

GAESCO HOLDING, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de Diciembre de 2004

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores S.L.  
Edifici La Porta de Barcelona  
Av. Diagonal, 682  
08034 Barcelona



### Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de  
Gaesco Holding, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Gaesco Holding, S.A. (la Sociedad) que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y 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.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 1 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

Como se indica en la nota 1 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, la Sociedad utiliza personal, medios e infraestructura de otras sociedades del Grupo Gaesco con quienes realiza un volumen significativo de transacciones.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Gaesco Holding, S.A. al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Gaesco Holding, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

KPMG AUDITORES, S.L.

Albert Rosés Noguera

1 de abril de 2005

COL·LEGI  
DE CENSORS JURATS  
DE COMPTES  
DE CATALUNYA

Membre exercent:

KPMG

Any 2005 Núm. CCG,00152

CÒPIA GRATUITA

.....  
Aquest informe està subjecte a  
la taxa aplicable establerta a la  
Llei 44/2002 de 22 de novembre.  
.....

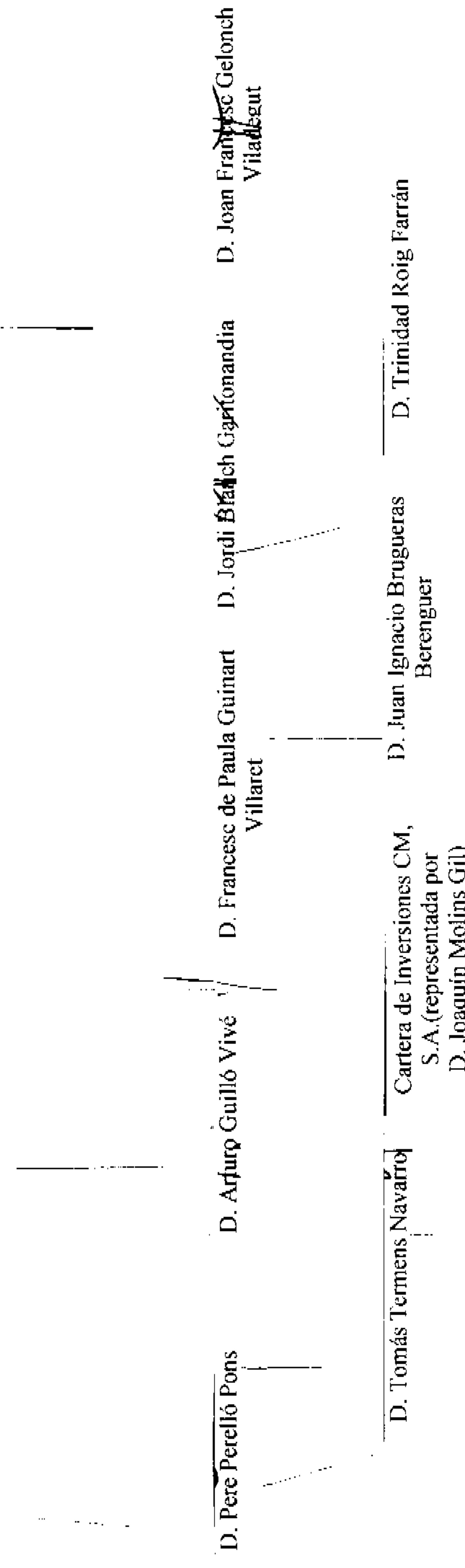
GAESCO HOLDING, S.A.

Balances de Situación

31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en euros)

	2004	2003	Pasivo	
<b>Inmovilizado</b>				
Inmovilizaciones financieras (nota 5)	18.538.167	16.423.382	Fondos propios (nota 8)	8.578.500
Total inmovilizado	18.538.167	16.423.382	Capital suscrito	1.388.340
<b>Activo circulante</b>			Reservas	5.334.392
Deudores	191.662	182.446	Reserva legal	3.220.445
Administraciones públicas (nota 6)	-	1	Otras reservas	18.521.677
Empresas del Grupo, deudores (nota 7)	9.009	25.002	Beneficio del ejercicio, según cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas	16.441.234
Ajustes de periodificación	200.671	207.449	Total fondos propios	289.099
Tesorería	113.417	7.304	Acreedores a largo plazo (nota 5)	-
Total activo circulante	314.088	214.753	Acreedores a corto plazo	13.593
Total activo	18.852.255	16.638.135	Administraciones públicas (nota 6)	140.996
			Impresas del grupo, acreedores (nota 7)	33.790
			Otras deudas	27.886
			Total acreedores a corto plazo	41.479
			Total pasivo	18.852.255
				16.638.135







GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2004

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Gaesco Holding, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima en España el 4 de junio de 1974, por tiempo indefinido y bajo la denominación de Mobiliaria Monesa, S.A. El 14 de octubre de 1987 cambió su denominación por la de Gaesco Valores, S.A.. A partir de dicha fecha inició la adquisición de participaciones mayoritarias en diversas sociedades especializadas en el campo de las inversiones. El 10 de julio de 1989 cambió de nuevo su denominación social por la actual.

La actividad principal de la Sociedad es el control y la participación en sociedades especializadas en inversiones financieras.

La gestión y administración de la Sociedad es efectuada por personal propio, utilizando y/o prestando, asimismo, personal, medios e infraestructura de otras sociedades del Grupo Gaesco. Durante el ejercicio 2004, la Sociedad no ha recibido ningún cargo o abono por los servicios utilizados o prestados.

Al 31 de diciembre de 2004, Gaesco Holding, S.A. participa de forma directa en el capital social de las siguientes sociedades:

	<u>Porcentaje de participación</u>
Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. (en adelante Gaesco Bolsa)	100,00%
Gaesco Gestión, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante Gaesco Gestión)	100,00%
Gaesco Pensiones, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones (en adelante Gaesco Pensiones)	100,00%
Gaesco Fiscal, S. A.	100,00%
Gaesco Correduría de Seguros, S.A.	100,00%
Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.	100,00%
Estubroker, Agencia de Valores, S.A. (en adelante Estubroker)	100,00%
Agisa B.V.	99,89%
Gesiuris, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante Gesiuris)	37,50%

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

(2) Bases de Presentación

La Sociedad mantiene unos registros de contabilidad que han servido de base para la preparación de estas cuentas anuales, habiéndose aplicado las disposiciones legales en materia contable y los principios contables de obligado cumplimiento con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los cambios en la situación financiera del ejercicio 2004 así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio

Las citadas cuentas anuales, así como la propuesta de distribución de resultados del ejercicio 2004, han sido formuladas por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, el cual estima que serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación del ejercicio 2004 recogen a efectos comparativos las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales de 2003 aprobadas por la Junta General de Accionistas de fecha 5 de mayo de 2004.

De acuerdo con lo permitido por la normativa vigente, en la memoria del ejercicio 2004 no siempre se realiza la comparación con los datos del ejercicio 2003 que ya se explicaron en la memoria correspondiente.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Reserva legal	322.044
Reservas voluntarias	1.615.901
Dividendos	<u>1.282.500</u>
	<u>3.220.445</u>

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2003, efectuada durante 2004, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en la nota 8.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad. Los principales son los siguientes:

(a) Inmovilizaciones financieras

Los valores mobiliarios de renta fija y variable figuran valorados a precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la misma y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción. Del coste de adquisición se excluyen los dividendos e intereses explícitos devengados y no vencidos en el momento de la compra.

A efectos de la preparación de las cuentas anuales individuales de la Sociedad, las inversiones en sociedades del grupo no son consolidadas, siendo valoradas a su coste de adquisición. Las cuentas anuales consolidadas muestran unas cifras de fondos propios superiores a los individuales de la Sociedad.

En el caso de ventas de los derechos de suscripción, se da de baja el coste imputable a los derechos vendidos.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se producen las siguientes circunstancias:

- Para los títulos cotizados en Bolsa de renta fija o variable, cuando el valor de mercado es inferior al de adquisición. Se entiende por valor de mercado el más bajo entre el valor de cotización del último trimestre o el del último día del ejercicio.
- Para los restantes títulos, cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

(b) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando son cesados en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, en su caso, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

(c) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio 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.

Las deducciones fiscales por inversiones se consideran como menos impuesto a pagar en el ejercicio que se compensan o se aplican.

La Sociedad, conjuntamente con sus sociedades dependientes en España (véase nota 1), está acogida al Régimen de Declaración Consolidada para el Impuesto sobre Sociedades y, en su condición de sociedad dominante, es la responsable ante la Administración de la presentación y liquidación del Impuesto sobre Sociedades consolidado, para lo cual recibe la correspondiente provisión de fondos de las respectivas sociedades dependientes. Sin embargo, la Sociedad reconoce contablemente los créditos y/o débitos con las sociedades dependientes, derivados del reparto de la carga tributaria del grupo consolidado, en el momento de la Declaración Consolidada del Impuesto sobre Sociedades. Por tanto, las cifras relacionadas con el Impuesto sobre Sociedades que se reflejan en los capítulos de Administraciones públicas (véase nota 6) de los balances de situación adjuntos corresponden únicamente a los importes de Gaesco Holding, S.A., los cuales se añadirán y/o compensarán con los correspondientes a las sociedades dependientes para la determinación de la deuda tributaria del Grupo Gaesco.



## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

(5) Inmovilizaciones Financieras

La composición y movimiento del inmovilizado financiero durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Euros			Saldos al 31/12/04
	Saldos al 31/12/03	Adiciones	Bajas	
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	16.952.220	2.944.193	-	19.896.413
Otras inversiones financieras permanentes	3.742	-	-	3.742
	<u>16.955.962</u>	<u>2.944.193</u>	<u>-</u>	<u>19.900.155</u>
Menos, provisiones por depreciación de participaciones en empresas del grupo	(528.838)	(859.621)	30.213	(1.358.246)
Menos, provisiones por depreciación de otras inversiones financieras permanentes	(3.742)	-	-	(3.742)
	<u>(532.580)</u>	<u>(859.621)</u>	<u>30.213</u>	<u>(1.361.988)</u>
	<u>16.423.382</u>	<u>2.084.572</u>	<u>30.213</u>	<u>18.538.167</u>

- Participaciones en empresas del grupo y asociadas

El detalle de las participaciones al 31 de diciembre de 2004 en empresas del grupo, así como los fondos propios de dichas empresas, según sus cuentas anuales auditadas y estados financieros provisionales en el caso de Gesiuris y Agisa BV, se muestra en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El 30 de julio de 2004 la Sociedad ha procedido a la adquisición del 100% de la participación en el capital social de Estubroker por un importe total de 1.944.193 euros, de los cuales una parte del pago de 289.099 euros se ha aplazado hasta 30 de julio de 2006. De acuerdo con lo establecido, en el contrato de compra-venta, esta deuda aplazada se presenta reducida de los gastos y costes devengados con anterioridad a la adquisición y contabilizados posteriormente. Asimismo, después de la adquisición, Gaesco Holding, S.A. como único accionista de Estubroker, ha realizado dos aportaciones para la compensación de pérdidas por importe de 400.000 y 600.000 euros, respectivamente.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

La actividad principal de las sociedades participadas es la siguiente:

**Gaesco Bolsa** se constituyó el 12 de febrero de 1987 y sus actividades principales son las propias de las sociedades de inversión y se resumen en las siguientes:

- La recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros.
- La ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros.
- La negociación por cuenta propia.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores.
- La mediación, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de ventas.
- El aseguramiento de la suscripción de emisiones y ofertas públicas de venta.
- El depósito y administración de los instrumentos previstos en el artículo 3 del R.D.867/2001, de 20 de julio, comprendiendo la llevanza del registro contable de los valores representados mediante anotaciones en cuenta.
- La concesión de créditos o préstamos a inversores, para que puedan realizar una operación sobre uno o más de los instrumentos previstos en el artículo 3 del R.D. 867/2001, de 20 de julio, siempre que en dicha operación intervenga la sociedad.
- El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisición de empresas.
- Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento.
- El asesoramiento sobre inversión en uno o varios instrumentos de los previstos en el artículo 3 del R.D. 867/2001, de 20 de julio.
- La actuación como entidades registradas para realizar transacciones en divisas vinculada a los servicios de inversión.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

**Gaesco Gestión** fue constituida el 30 de julio de 1985. Al 31 de diciembre de 2004 gestiona y administra, las siguientes Instituciones de Inversión Colectiva:

Fondos de Inversión

P & G Crecimiento, F.I.  
 Eurofondo, F.I.  
 Foncuenta, F.I.  
 Gaesco Fondo Fondtesoro, F.I.  
 Catalunya Fons, F.I.  
 Cahispa Renta, F.I.  
 Fondguissona, F.I.  
 Bolsalider, F.I.  
 Fonsmanlleu Estalvi 2, F.I.  
 Fonsmanlleu Borsa, F.I.  
 Gaesco Small Caps, F.I.  
 Gaesco T.F.T., F.I.  
 Constantfons, F.I.  
 Bona-Renda, F.I.  
 Fondogaesco, F.I.  
 Fonsvalladolid, F.I.  
 Gaesco Fondo de Fondos, F.I.  
 GaescoQuant, F.I.  
 Fondguissona Bolsa, F.I.  
 Fonsglobal Renta, F.I.  
 Gaesco Multinacional, F.I.  
 Gaesco Emergentfond, F.I.  
 Cahispa Eurovariable, F.I.  
 Cahispa Small Caps, F.I.  
 Cahispa Multifondo, F.I.  
 Cahispa Emergentes Multifondo, F.I.  
 P&G Master Renta Fija, F.I.  
 I.M. 93 Mixto, F.I.  
 I.M. 93 Renta, F.I.  
 Compositum Gestión, F.I.

Sociedades de Inversión Mobiliaria

Gover Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 Inversions AGO, S.I.C.A.V.  
 Gorinvest Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 Febrer Norantavuit, S.I.C.A.V.  
 Gaesco Creixement Inversions, S.I.C.A.V.  
 Prem-2 Activos Mobiliarios, S.I.C.A.V.  
 Stock-Area, S.I.C.A.V.  
 Pracas Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 A.A. Inver Plusquam, S.I.C.A.V.  
 Imperial Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 Saldamovil Norantanou, S.I.C.A.V.  
 Nova Europa Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 Activos Mobiliarios Cahispa, S.I.C.A.V.  
 Vuit Norantanou, S.I.C.A.V.  
 Jasoca, S.I.M.  
 Valinsa, S.I.M.  
 Cooperativisme, S.I.C.A.V.  
 Desembre Norantanou, S.I.C.A.V.  
 Inverdocun Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 Inicio 2000, S.I.C.A.V.  
 Valborsa, S.I.C.A.V.  
 Manresa Estalvi, S.I.C.A.V.  
 Esfibor, S.I.C.A.V.  
 Novarex Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 Inverglobal Assistència Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 Global Investor 2000 Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 Consentus 2000, S.I.C.A.V.  
 Invercodols, S.I.C.A.V.  
 Motivasa de Inversions, S.I.M.  
 Valores Mediterráneos, S.I.M.  
 Bofill Ros Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 Society Famitex, S.I.C.A.V.  
 Barnamolins, S.I.C.A.V.  
 Grupo Asunción, S.I.C.A.V.  
 Index Inversiones, S.I.C.A.V.  
 Inverplus Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
 ITH Bolsa, S.I.C.A.V.  
 Lifo Inversiones, S.I.C.A.V.  
 Linanto, S.I.M.  
 Alefoma, S.I.M.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

**Gaesco Pensiones** fue constituida el 28 de enero de 1988 y, su actividad consiste en la dirección, administración y gestión de fondos de pensiones. Al 31 de diciembre de 2004, tiene encomendada la gestión de los siguientes fondos de pensiones:

- Gaesco Senior, Fondo de Pensiones
- Agropecuaria de Guissona, Fondo de Pensiones
- Fonsmanlleu Pensions, Fondo de Pensiones
- Cahispa, Fondo de Pensiones
- Gaesco Junior, Fondo de Pensiones
- Gaesco Pymes, Fondo de Pensiones
- Cahispa Bolsa, Fondo de Pensiones
- Fonsmanlleu Pensions Borsa, Fondo de Pensiones

**Gaesco Fiscal, S.A.** se constituyó el 31 de julio de 1991 y su actividad principal es la prestación de servicios de asesoramiento fiscal y contable.

**Gaesco Correduría de Seguros, S.A.** se constituyó el 30 de octubre de 1989 y su actividad principal es la promoción y asesoramiento en la formalización de contratos de seguros y asistencia posterior.

**Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.** fue constituida el 13 de abril de 1977 y su actividad principal es la prestación de servicios de Unidad de Control a sociedades de inversión y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva.

**Estubroker** se constituyó el 22 de diciembre de 1999 y sus actividades principales son las propias de las agencias de valores y se resumen en las siguientes:

- La recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros.
- La ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores.
- La mediación, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de ventas.



## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

- El depósito y administración de los instrumentos previstos en el artículo 3 del R.D. 867/2001, de 20 de julio, comprendiendo la llevanza del registro contable de los valores representados mediante anotaciones en cuenta.
- El asesoramiento sobre inversión en uno o varios instrumentos de los previstos en el artículo 3 del R.D. 867/2001, de 20 de julio.

**Agisa B.V.** fue constituida el 26 de octubre de 2000 en Amsterdam (Holanda) y su objeto social consiste en la participación, gestión y supervisión en otras sociedades, tomar prestado y prestar dinero, proporcionar garantías y la explotación, alquiler y negociación en inmovilizado e inversión en activos financieros.

Al 31 de diciembre de 2004, Agisa, B.V. posee el 33% y el 30% del capital social de las sociedades andorranas Assessora i Gestora d'Inversions, S.A. (AGISA) y Gestió de Valors, S.A. (GESVASA), respectivamente.

Los fondos propios de dichas sociedades al 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

	Euros			
	Capital	Reservas	Resultados del ejercicio 2004	Total
AGISA	601.020	60.102	71.329	732.451
GESVASA	30.051	(27.506)	(7.282)	(4.737)
	<u>631.071</u>	<u>32.596</u>	<u>64.047</u>	<u>727.714</u>

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

**Gesiuris**, cuyo objeto social es la gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva. Al 31 de diciembre de 2004, la referida sociedad gestiona y administra los siguientes fondos de inversión:

Iurifond, F.I.  
 Cat Capital 1, F.I.  
 Cat Capital 2, F.I.  
 Catalana Occidente Renta Fija CP, F.I.  
 Catalana Occidente Bolsa Española, F.I.  
 Catalana Occidente Patrimonio, F.I.  
 Estubroker GAC I, F.I.  
 URC Patrimonis, S.I.C.A.V., S.A.  
 CAT Patrimonis, S.I.C.A.V., S.A.  
 Invercat Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V., S.A.  
 Compañía General de Inversiones, S.A., S.I.M.  
 Villamarta Finance, S.I.C.A.V., S.A.  
 NN 2003 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

(6) Administraciones Públicas

Al 31 de diciembre, el detalle de los saldos deudores y acreedores con Administraciones públicas son los siguientes:

	Euros	
	2004	2003
<b>Saldos deudores</b>		
Hacienda Pública, deudora		
Impuesto sobre beneficios	109.124	-
Por devolución del Impuesto sobre Sociedades Consolidado de ejercicios anteriores	-	110.713
Impuesto sobre beneficios anticipado (nota 10)	82.538	71.733
	<u>191.662</u>	<u>182.446</u>
<b>Saldos acreedores</b>		
Hacienda Pública, acreedora		
Impuesto sobre beneficios	-	5.768
Retenciones a cuenta del		
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	12.774	15.552
Organismos de la Seguridad Social	819	795
	<u>13.593</u>	<u>22.115</u>

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

El saldo acreedor/(deudor) del Impuesto sobre beneficios del ejercicio corresponde a la deuda/(crédito) que la Sociedad tiene frente a las sociedades participadas que tributan en régimen consolidado (véase nota 4(c)) por la diferencia entre la cuota del Impuesto sobre Sociedades que le corresponda a la Sociedad y las liquidaciones a cuenta efectuadas por las sociedades participadas, y que se resume de la siguiente forma:

	Euros	
	2004	2003
Cuota negativa de la Sociedad (nota 10)	(327.916)	(78.717)
Liquidaciones a cuenta de las sociedades participadas	<u>218.792</u>	<u>84.485</u>
Saldo neto acreedor/(deudor)	<u>(109.124)</u>	<u>5.768</u>

(7) Saldos con Empresas del Grupo

Al 31 de diciembre, el detalle de los saldos deudores y acreedores con empresas del grupo es como sigue:

	Euros			
	Saldos deudores		Saldos acreedores	
	2004	2003	2004	2003
Gaesco Bolsa				
Cuenta corriente	-	-	-	140.996
Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.				
Cuenta corriente	<u>-</u>	<u>1</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>-</u>	<u>1</u>	<u>-</u>	<u>140.996</u>

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

(8) Fondos Propios

El detalle de movimiento de los fondos propios se muestra en el Anexo II adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

(a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el capital social está representado por 2.850.000 acciones, representadas mediante anotaciones en cuenta, de 3,01 euros nominales cada una totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones, gozan de iguales derechos políticos y económicos, y se encuentran admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Barcelona.

La composición del accionariado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004 y 2003 se muestra en el Anexo III, el cual forma parte integrante de esta nota.

(b) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(c) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

(d) Dividendo con cargo a reservas

Con fecha 5 de mayo de 2004 la Junta General de Accionistas acordó la distribución de un dividendo con cargo a reservas de libre disposición por un importe de 712.502 euros, equivalente a 0,25 euros por acción.



## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

(9) Gastos de Personal

Su detalle para el ejercicio 2004 y 2003 es como sigue:

	Euros	
	2004	2003
Sueldos, salarios y asimilados	153.428	162.321
Cargas sociales	8.257	7.982
	<u>161.685</u>	<u>170.303</u>

El número medio de empleados durante el ejercicio 2004 y 2003 ha sido de 1 persona.

(10) Impuesto sobre Sociedades y Situación Fiscal

Las sociedades tienen obligación de presentar anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades, estando los beneficios gravados en un 35 por ciento sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden deducirse ciertas cantidades por inversiones y creación de empleo.

La conciliación entre el resultado contable y el fiscal a efectos de tributación del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	2.882.022
Diferencias permanentes	<u>101.055</u>
Base contable del impuesto	2.983.077
Diferencias temporales	<u>30.873</u>
Base imponible fiscal	<u>3.013.950</u>
Cuota íntegra (Base Imponible x 35%)	1.054.882
Menos, deducciones a la cuota por doble imposición de dividendos	
Recibidos de las sociedades participadas	<u>(1.382.500)</u>
Cuota líquida	(327.618)
Menos, retenciones y pagos a cuenta	<u>(298)</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar (nota 6)	<u>(327.916)</u>

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

El cálculo del gasto del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	<u>Euros</u>
Base contable del Impuesto x 35%	1.044.077
Menos deducciones a la cuota por doble imposición de dividendos	<u>(1.382.500)</u>
	<u>(338.423)</u>

Las diferencias permanentes del ejercicio 2004 corresponden principalmente a las provisiones por depreciación de las sociedades participadas que consolidan fiscalmente.

El detalle de las diferencias temporales en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado, anticipado o diferido, es como sigue:

Impuestos anticipados	Euros			
	<u>Diferencia temporal</u>		<u>Efecto impositivo</u>	
	2004	2003	2004	2003
Provisión depreciación cartera de control	215.722	178.148	75.503	62.352
Gastos de ampliación de capital	<u>20.102</u>	<u>26.803</u>	<u>7.035</u>	<u>9.381</u>
	<u>235.824</u>	<u>204.951</u>	<u>82.538</u>	<u>71.733</u>
			(nota 6)	(nota 6)

Tal y como se indica en la nota 4(c), la Sociedad, como Sociedad dominante del grupo fiscal es la responsable ante la Administración de la presentación y liquidación del Impuesto sobre Sociedades consolidado. De acuerdo con la estimación de la liquidación del Impuesto sobre Sociedades consolidado, al 31 de diciembre de 2004 resulta una cuota a devolver por importe de 68.627 euros.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o hayan transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 2000 y desde el ejercicio 1999, inclusive, para el Impuesto sobre Sociedades. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

(11) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2004, los miembros del Consejo de Administración han percibido 8.000 euros en concepto de dietas por asistencia a Consejos. Asimismo, durante el ejercicio 2004 determinados miembros del Consejo de Administración han mantenido una relación laboral con la Sociedad, percibiendo unas retribuciones salariales por un importe total de 153.428 euros (162.321 euros en 2003).

No existen concedidos créditos o anticipos, ni están contraídas obligaciones en materia de pensiones y de seguros de vida con el conjunto de los miembros, antiguos y actuales, del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2004, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad ni con sociedades del Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Las participaciones de los Administradores de Gaesco Holding, S.A. en las empresas cuyo objeto social es idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad, así como los cargos, funciones y actividades desempeñados y/o realizados en las mismas se detallan en el Anexo IV adjunto que forma parte integrante de esta nota de la memoria de las cuentas anuales. Asimismo, los miembros del Consejo de Administración ejercen cargos directivos o funciones relacionadas con la gestión en otras empresas del grupo al que pertenece la Sociedad, en cuyo capital no participan socios o accionistas distintos del propio grupo ni directa ni indirectamente. Dichos cargos y funciones no han sido objeto de inclusión en el mencionado anexo al no suponer menoscabo alguno de sus deberes de diligencia y lealtad o existencia de potenciales conflictos de interés en el contexto de la Ley 26/2003 de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

(12) Otra Información

La empresa auditora de las cuentas anuales de la Sociedad y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace relación la Disposición Adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, han facturado a la Sociedad durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 honorarios por servicios de auditoría por un importe de 24.040 euros.

El importe indicado por servicios de auditoría incluye la totalidad de los honorarios relativos a la auditoría del ejercicio 2004 con independencia del momento de su facturación.

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Memoria de las Cuentas Anuales

(13) Información sobre Medioambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2004 y 2003.

(14) Cuadros de Financiación

Los cuadros de financiación para los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2004 y 2003 se muestran en el Anexo V adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Barcelona, 31 de marzo de 2005.

---

D. Pere Perelló Pons

D. Arturo Guilló Vivé

D. Francesc de Paula Guinart  
Villaret

---

D. Jordi Blanch Garitonandia

D. Joan Francesc Gelonch  
Viladegut

D. Tomás Termens Navarro

---

Cartera de Inversiones CM,  
S.A. (representada por  
D. Joaquín Molins Gil)

D. Juan Ignacio Brugueras  
Berenguer

D. Trinidad Roig Farrán



## GAESCO HOLDING, S.A.

## Detalle y Movimiento de los Fondos Propios

31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en euros)

	Capital suscrito	Reserva legal	Reservas voluntarias	Beneficio del ejercicio	Total fondos propios
Saldos al 31 de diciembre de 2002	8.578.500	1.143.800	4.843.536	1.942.143	16.507.979
Distribución de resultados del ejercicio 2002					
A reservas	-	194.214	1.177.929	(1.372.143)	-
A dividendos	-	-	-	(570.000)	(570.000)
Beneficio del ejercicio 2003	-	-	-	503.255	503.255
Saldos al 31 de diciembre de 2003	8.578.500	1.338.014	6.021.465	503.255	16.441.234
Distribución de resultados del ejercicio 2003					
A reservas	-	50.326	25.429	(75.755)	-
A dividendos	-	-	-	(427.500)	(427.500)
Dividendo con cargo a reservas	-	-	(712.502)	-	(712.502)
Beneficio del ejercicio 2004	-	-	-	3.220.445	3.220.445
Saldos al 31 de diciembre de 2004	8.578.500	1.388.340	5.334.392	3.220.445	18.521.677

## GAESCO HOLDING, S.A.

Composición del accionariado  
al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	31 de diciembre de 2004			31 de diciembre de 2003				
	Accionistas	Número de acciones	Euros	Porcentaje de participación	Accionistas	Número de acciones	Euros	Porcentaje de participación
Rade 2000, S.L.		622.158	1.872.696	21,83%	Inmobiliaria Ambient, S.A.	611.151	1.839.565	21,44%
Inversiones Guinart 2001, S.L.		475.500	1.431.255	16,68%	Inversiones Guinart 2001, S.L.	475.500	1.431.255	16,68%
Caixa d'Estalvis Provincial de Girona		425.480	1.280.695	14,93%	Caixa d'Estalvis Provincial de Girona	425.480	1.280.695	14,93%
Cahispa, S.A., Seguros Generales		314.597	946.937	11,04%	Cahispa, S.A., Seguros Generales	314.597	946.937	11,04%
Cahispa, S.A., de Seguros de Vida		199.500	600.495	7,00%	Cahispa, S.A., de Seguros de Vida	199.500	600.495	7,00%
Mudeni, S.L.		175.580	528.496	6,16%	Cartera de Inversiones C.M., S.A.	142.500	428.925	5,00%
Cartera de Inversiones C.M., S.A.		142.500	428.925	5,00%	Otros	681.272	2.050.628	23,91%
Otros		494.685	1.489.001	17,36%				
		<u>2.850.000</u>	<u>8.578.500</u>	<u>100,00%</u>		<u>2.850.000</u>	<u>8.578.500</u>	<u>100,00%</u>

## GAESCO HOLDING, S.A.

Información Relativa al Consejo de Administración  
31 de diciembre de 2004

Administrador	Número de acciones / %	Sociedad	Objeto social	Cargo
D. Pere Perelló Pons	3,51%	Gaesco Holding, S.A.	Sociedad de cartera	Presidente Ejecutivo
D. Pere Perelló Pons	82,00%	Inmobiliaria Ambient, S.A.	Sociedad de cartera	-
D. Jordi Blanch Garitonandia	-	Caixa d'Estalvis de Girona	Financiera	Secretario General
D. Jordi Blanch Garitonandia	-	Caixa Girona Gestió, S.A. S.G.I.I.C.	Sociedad Gestora de Inversiones de Inversión Colectiva	Consejero
D. Jordi Blanch Garitonandia	-	Correduría Caixa Girona, S.A.	Correduría	Consejero
D. Joan Francesc Gelonch Viladegut	1	Gaesco Holding, S.A.	Sociedad de cartera	Consejero Delegado
D. Joan Francesc Gelonch Viladegut	99,80%	Institut de la Difusió de la Informació, S.L.	Sociedad de cartera	-
D. Tomás Termens Navarro	3	Gaesco Holding, S.A.	Sociedad de cartera	Consejero
D. Tomás Termens Navarro	99,99%	R.S.K., S.A.	Sociedad de cartera	-
Cartera de Inversiones C.M., S.A.	52.045	Popularinsa, S.A.	Sociedad de cartera	Consejero
D. Francesc de Paula Guinart Villaret	99,98%	Inversiones Guinart 2001, S.A.	Sociedad de cartera	Administrador





GAESCO HOLDING, S.A.

Informe de Gestión

Ejercicio 2004

Durante el ejercicio la actividad principal de la Sociedad ha seguido siendo el control y la participación en sociedades especializadas en inversiones financieras.

A 31 de diciembre de 2.004 Gaesco Holding es único accionista de las siguientes compañías:

- Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A..
- Gaesco Gestión Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Gaesco Pensiones, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones.
- Gaesco Fiscal, S.A. cuya actividad principal es la prestación de servicios de asesoramiento fiscal.
- Gaesco Correduría de Seguros, S.A..
- Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.
- Estubroker, Agencia de Valores, S.A..

Adicionalmente posee el 99,89 por ciento de Agisa B.V. y el 37,50 por ciento de Gesiuris, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.

Durante el ejercicio 2.004 los fondos propios se han situado en la cifra de euros 18.521.677 (3.082 millones de pesetas) respecto los 16.441.234 euros del ejercicio 2.003.

En julio de 2.004 la Compañía ha adquirido el cien por cien del capital de la sociedad Estubroker, dedicada al brokerage electrónico. Su incorporación y el saneamiento llevado a cabo ha supuesto la dotación de una provisión por depreciación de 753 miles de euros.

Los resultados del ejercicio 2.004 han mejorado en 2.717 miles de euros (540 por cien) los del ejercicio precedente. Gaesco Bolsa ha aportado dividendos por 3.200 miles de euros, Gaesco Gestión por 670 miles de euros y Gaesco Correduría de Seguros por 80 miles de euros. Parte de los dividendos aportados han sido destinados a la financiación de la compra de Estubroker.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A.

Detalle de la Participación en Capital de Empresas del Grupo y Asociadas  
al 31 de diciembre de 2004

(Expresado en euros)

Sociedad	Domicilio social	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras reservas	Dividendos a cuenta aprobados en el ejercicio	Resultado de 2004	Total fondos propios	Porcentaje de participación	Valor teórico-contable	Valor coste	Provisión para depreciación	Dividendos recibidos en 2004
Gaesco Bolsa	(1)	11.800.000	-	2.353.088	5.566.493	(500.000)	871.836	20.091.417	100,00%	20.091.417	12.620.280	-	3.200.000
Gaesco Gestión	(1)	480.808	-	128.032	1.755.364	(220.000)	1.246.202	3.390.406	100,00%	3.390.406	993.919	-	670.000
Gaesco Pensiones	(1)	781.300	-	86.446	560.871	-	117.206	1.545.823	100,00%	1.545.823	862.493	-	-
Gaesco Fiscal, S.A.	(1)	151.152	244.006	24.954	(247.210)	-	(58.905)	113.997	100,00%	113.997	395.160	281.163	-
Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.	(1)	64.000	-	673	6.065	-	(9.942)	60.796	100,00%	60.796	147.100	86.304	-
Gaesco Correduría de Seguros, S.A.	(1)	150.003	-	575	7.356	(80.000)	110.213	188.147	100,00%	188.147	210.004	21.856	80.000
Estubroker	(1)	3.166.015	-	-	1.000.000	-	(2.536.808)	1.629.207	100,00%	1.629.207	2.944.193	753.201	-
Agisa, B.V. consolidado	(2)	90.000	1.305.000	-	(178.138)	-	(36.152)	1.180.710	99,89%	1.179.411	1.395.000	215.722	-
Gestiuris	(3)	300.510	-	60.101	516.534	-	261.500	1.138.645	37,50%	426.992	328.264	-	-
		<u>16.983.788</u>	<u>1.549.006</u>	<u>2.653.869</u>	<u>8.987.335</u>	<u>(800.000)</u>	<u>(34.850)</u>	<u>29.339.148</u>		<u>28.626.196</u>	<u>19.896.413</u>	<u>1.358.246</u>	<u>3.950.000</u>

(1) Avenida Diagonal, 427 bis - 429, 08036 Barcelona.

(2) Evenwichtstraat 7 1561 ZC Krommenie Amsterdam (Holanda).

(3) Rambla de Catalunya, 91-93 08008 Barcelona

Este Anexo forma parte integrante de la nota 5 de la memoria de las cuentas anuales de 2004.

GAESCO HOLDING, S.A.

Detalle de la Participación en Capital de Empresas del Grupo y Asociadas  
al 31 de diciembre de 2003

(Expresado en euros)

Sociedad	Domicilio social	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras reservas	Dividendos a cuenta aprobados en el ejercicio	Resultado de 2003	Total fondos propios	Porcentaje de participación	Valor teórico-contable	Valor coste	Provisión para depreciación	Dividendos recibidos en 2003
Gaesco Bolsa	(1)	11.800.000	-	2.237.101	7.222.610	-	1.159.870	22.419.581	100%	22.419.581	12.620.280	-	424.800
Gaesco Gestión	(1)	480.808	-	128.032	1.535.558	-	669.806	2.814.204	100%	2.814.204	993.919	-	375.577
Gaesco Pensiones	(1)	781.300	-	72.507	435.420	-	139.390	1.428.617	100%	1.428.617	862.493	-	-
Gaesco Fiscal, S.A.	(1)	151.152	244.006	24.954	(139.727)	-	(107.483)	172.902	100%	172.902	395.160	222.258	-
Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.	(1)	64.000	-	644	5.800	-	294	70.738	100%	70.738	147.100	76.362	-
Gaesco Correduría de Seguros, S.A.	(1)	150.003	-	575	15.355	-	(7.999)	157.934	100%	157.934	210.004	52.070	-
Agisa, B.V. consolidado	(2)	90.000	1.305.000	-	(115.700)	-	(62.448)	1.216.852	99,89%	1.215.513	1.395.000	178.148	-
Gestiuris	(3)	300.510	-	60.101	470.897	-	45.637	877.145	37,50%	328.929	328.264	-	-
		<b>13.817.773</b>	<b>1.549.006</b>	<b>2.523.914</b>	<b>9.430.213</b>	<b>-</b>	<b>1.837.067</b>	<b>29.157.973</b>		<b>28.608.418</b>	<b>16.952.220</b>	<b>528.838</b>	<b>800.377</b>

(1) Avenida Diagonal, 427 bis - 429, 08036 Barcelona.

(2) Evenwichtstraat 7 1561 ZC Krommenie Amsterdam (Holanda).

(3) Rambla de Catalunya, 91-93 08008 Barcelona

## GAESCO HOLDING, S.A.

## Informe de Gestión

Ejercicio 2004

Las perspectivas para el ejercicio 2.005 auguran una mejora sustancial en los resultados del Grupo y en los volúmenes gestionados, todo ello como fruto de unas mejores perspectivas del panorama económico internacional y como consecuencia de los reiterados esfuerzos acometidos en los últimos años en orden a racionalizar y hacer más eficiente la estructura organizativa, mejorando las áreas de gestión, y dinamizando la red comercial. Los esfuerzos en este sentido deberán continuar en los próximos años siguiendo la evolución de la industria de servicios de inversión, y abordando nuevos servicios de valor añadido en la línea del asesoramiento integral a los clientes del Grupo.

Barcelona, 31 de marzo de 2005

---

D. Pere Perelló Pons

D. Arturo Guilló Vivé

~~D. Francesc de Paula Guinart  
Villaret~~

---

~~D. Jordi Blanch Garitonandia~~

~~D. Joan Francesc Gelonch  
Viladegut~~

~~D. Tomás Termens Navarro~~

---

Cartera de Inversiones CM,  
S.A. (representada por  
D. Joaquín Molins Gil)

D. Juan Ignacio Brugueras  
Berenguer

D. Trinidad Roig Farrán



GAESCO HOLDING, S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas Anuales Consolidadas e

Informe de Gestión Consolidado

31 de Diciembre de 2004

(Junto con el Informe de Auditoría)



**KPMG Auditores S.L.**  
 Edifici La Porta de Barcelona  
 Av. Diagonal, 682  
 08034 Barcelona



**Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas**

A los Accionistas de  
 Gaesco Holding, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Gaesco Holding, S.A. y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Gaesco Holding, S.A. (la Sociedad). Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas tomadas 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 consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 1 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Gaesco Holding, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados consolidados 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.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Gaesco Holding, S.A. y sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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 Gaesco Holding, S.A. y de sus sociedades dependientes.

KPMG AUDITORES, S.L.

Albert Rosés Noguera

1 de abril de 2005

COL·LEGI  
 DE CENSORS JURATS  
 DE COMPTES  
 DE CATALUNYA

Membre exercent:  
**KPMG**

Any 2005 N.º  
 CÒPIA GRATUÏTA 00000151

Aquest informe està subjecte a  
 la taxa aplicable establerta a la  
 Llei 44/2002 de 22 de novembre.

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balances de Situación Consolidados

31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de euros)

	2004	2003		2004	2003
<b>Activo</b>			<b>Pasivo</b>		
Inmovilizado			Capital (nota 18 (a))	8.578	8.578
Inmovilizado material (nota 1)	9.837	10.164	Reservas		
Inmovilizado intangible y ficticio (nota 7)	994	597	Reserva legal (nota 18 (b))	1.388	1.338
Fondo de enajenación de consolidación (nota 8)	10.831	10.761	Otras reservas (nota 18 (c))	9.013	7.185
Sociedades puestas en equivalencia	274	316	Reservas en sociedades consolidadas	10.401	8.523
Sociedades consolidadas por integración global	562	-	Sociedades consolidadas por integración global (nota 18 (d))	8.823	10.125
Cartera permanente (nota 9)	836	316	Sociedades puestas en equivalencia (nota 18 (c))	11	64
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	669	768	Resultados del ejercicio atribuidos al grupo (nota 27)	8.836	10.189
Otros valores	2.362	2.385	Financiación subordinada (nota 19)	1.581	1.665
Menos, provisiones	(11)	(11)	Financiación de intermediarios financieros (nota 15)	170	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio (nota 10)	3.020	3.142	Financiación de participaciones (nota 13)	1.051	9.709
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	1.079	1.730	Depósitos en garantía (nota 13)	21.460	10.523
Menos, provisiones por insolvencias	(903)	(1.520)	Cuentas diversas	3.396	3.919
Cartera de negociación (nota 11)	176	210	Cuentas de periodificación (nota 16)	1.389	923
Acciones y participaciones	11.266	3.502	Otras obligaciones (nota 24)	1.752	1.338
Valores de renta fija	2.748	3.353	Total pasivo	58.614	55.367
Menos, provisión por valoración	(344)	(189)			
Credito a Sociedades puestas en equivalencia (nota 12)	13.670	6.664			
Credito a particulares	84	82			
Credito de valores al mercado (nota 13)	3.137	3.205			
Otros creditos y anticipos (nota 14)	2.522	2.582			
Intermediarios financieros (nota 15)	5.659	5.787			
Tesorería	22.992	27.091			
Cuentas de periodificación y otras	312	463			
Cuentas de periodificación (nota 16)	450	587			
Otras cuentas (nota 17)	584	264			
Total activo	1.034	851			
	58.614	55.367			
Cuentas de orden	337.496	140.078			
Cuentas de riesgo y compromiso (nota 30)	2.622.410	1.369.192			
Otras cuentas de orden (nota 31)	2.959.906	1.500.270			

D. Pere Perelló Pons

D. Arturo Guilló Vivé

D. Francesc de Paula Gimant Villareal

D. Jordi Blanch Garjondada

D. Joan Francesc Escobedo Viladegut

D. Trinidad Roig Farrán

Cartera de Inversiones C.M. S.A. (representada por D. Joaquín Molins Gil)

D. Tomás Ferreris Navarro

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas  
para los ejercicios anuales terminados  
en 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresadas en miles de euros)

	2004	2003
Intereses y dividendos de inversiones (nota 21)	1.436	1.272
Intereses de los pasivos	(279)	(207)
Beneficio en cartera de negociación y productos derivados		
Por ventas y amortizaciones	890	2.198
Recuperación de provisiones	182	104
En operaciones de productos derivados	402	961
	1.474	3.263
Pérdidas en cartera de negociación y productos derivados		
Por ventas y amortizaciones	(674)	(2.020)
Provisiones por minusvalías	(309)	(2)
En operaciones de productos derivados	(654)	(1.096)
Otras	(26)	(199)
	(1.663)	(3.317)
Comisiones percibidas (nota 22)	22.135	18.832
Corretajes y comisiones satisfechas	(9.654)	(7.673)
Amortización del fondo de comercio de consolidación (nota 8)	(104)	(42)
Beneficio de la actividad ordinaria	13.345	12.128
Gastos de personal (nota 23)	(4.875)	(4.504)
Gastos generales, contribuciones e impuestos (nota 24)	(5.696)	(3.871)
Amortizaciones del inmovilizado (notas 6 y 7)	(1.265)	(1.119)
Saneamiento y dotaciones (nota 25)	(75)	(267)
Recuperación y aplicación de otras provisiones (nota 25)	34	61
Margen de explotación	1.468	2.428
Participación en resultados de sociedades puestas en equivalencia	120	36
Otros beneficios y pérdidas (nota 26)	591	(87)
Beneficio antes de impuestos	2.179	2.377
Impuestos sobre Sociedades (nota 29)	(598)	(712)
Beneficio después de impuestos	1.581	1.665
Resultados atribuidos a los socios externos	-	-
Beneficio atribuido al grupo	1.581	1.665

D. Pere Perelló Pons

D. Arturo Guilló Vivé

D. Francesc de Paula Guinart Vilaret

D. Jordi Blanch Garçonandia

D. Joan Francesc Gelonch Viladegut

D. Tomás Termens Navarro

Cartera de Inversiones CM, S.A.  
(representada por D. Joaquín Molins Gil)

D. Juan Ignacio Brugueras Berenguer

D. Trinidad Roig Farrán



# GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

31 de diciembre de 2004

### (1) Naturaleza y Actividades Principales y Composición del Perímetro de Consolidación

#### (a) Gaesco Holding, S.A.

Gaesco Holding, S.A. (la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima en España el 4 de junio de 1974, por tiempo indefinido y bajo la denominación de Mobiliaria Monesa, S.A. El 14 de octubre de 1987 cambió su denominación por la de Gaesco Valores, S.A. A partir de dicha fecha inició la adquisición de participaciones mayoritarias en diversas sociedades especializadas en el campo de las inversiones. El 10 de julio de 1989 cambió de nuevo su denominación social por la actual.

La actividad principal de la Sociedad es el control y la participación en sociedades especializadas en el campo de inversiones financieras.

La gestión y administración de la Sociedad es efectuada por personal propio, utilizando y/o prestando, asimismo, personal, medios e infraestructura de otras sociedades del Grupo Gaesco.

#### (b) Sociedades dependientes

Al 31 de diciembre de 2004 el Grupo de sociedades Gaesco (el Grupo) se compone de Gaesco Holding, S.A. y las sociedades dependientes siguientes:

- Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. (en adelante Gaesco Bolsa),
- Gaesco Gestión, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante Gaesco Gestión),
- Gaesco Pensiones, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones (en adelante Gaesco Pensiones),
- Gaesco Fiscal, S.A. (en adelante Gaesco Fiscal),
- Gaesco Correduría de Seguros, S.A.,
- Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.,
- Estubroker, Agencia de Valores, S.A. (en adelante Estubroker), (ver 1(d))
- Agisa B.V.

Un detalle de los fondos propios de estas sociedades se incluye en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Gaesco Bolsa** se constituyó el 12 de febrero de 1987 y sus actividades principales son las propias de las sociedades de inversión que se resumen en las siguientes:

- La recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros.
- La ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros.
- La negociación por cuenta propia.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores.
- La mediación, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de ventas.
- El aseguramiento de la suscripción de emisiones y ofertas públicas de venta.
- El depósito y administración de los instrumentos previstos en el artículo 3 del R.D.867/2001, de 20 de julio, comprendiendo la llevanza del registro contable de los valores representados mediante anotaciones en cuenta.
- La concesión de créditos o préstamos a inversores, para que puedan realizar una operación sobre uno o más de los instrumentos previstos en el artículo 3 del R.D. 867/2001, de 20 de julio, siempre que en dicha operación intervenga la sociedad.
- El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisición de empresas.
- Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento.
- El asesoramiento sobre inversión en uno o varios instrumentos de los previstos en el artículo 3 del R.D. 867/2001, de 20 de julio.
- La actuación como entidades registradas para realizar transacciones en divisas vinculada a los servicios de inversión.

Al 31 de diciembre de 2004 el número de representantes con los que opera la Sociedad es de 177.

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Gaesco Gestión** fue constituida el 30 de julio de 1985. Su actividad consiste en la dirección, administración y gestión de sociedades de inversión y fondos de inversión. Al 31 de diciembre de 2004, tiene encomendada la gestión de las siguientes Instituciones de Inversión Colectiva:

Fondos de Inversión

P & G Crecimiento, F.I.  
Eurofondo, F.I.  
Foncuenta, F.I.  
Gaesco Fondo Fondtesoro, F.I.  
Catalunya Fons, F.I.  
Cahispa Renta, F.I.  
Fondguissona, F.I.  
Bolsalider, F.I.  
Fonsmanlleu Estalvi 2, F.I.  
Fonsmanlleu Borsa, F.I.  
Gaesco Small Caps, F.I.  
Gaesco T.F.T., F.I.  
Constantfons, F.I.  
Bona-Renda, F.I.  
Fondogaesco, F.I.  
Fonsvalladolid, F.I.  
Gaesco Fondo de Fondos, F.I.  
GaescoQuant, F.I.  
Fondguissona Bolsa, F.I.  
Fonglobal Renta, F.I.  
Gaesco Multinacional, F.I.  
Gaesco Emergentfond, F.I.  
Cahispa Eurovariable, F.I.  
Cahispa Small Caps, F.I.  
Cahispa Multifondo, F.I.  
Cahispa Emergentes Multifondo, F.I.  
P & G Master Renta Fija, F.I.  
I.M. 93 Mixto, F.I.  
I.M. 93 Renta, F.I.  
Compositum Gestión, F.I.

Sociedades de Inversión Mobiliaria

Gover Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
Inversions AGO, S.I.C.A.V.  
Gorinvest Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
Febrer Norantavuit, S.I.C.A.V.  
Gaesco Creixement Inversions, S.I.C.A.V.  
Prem-2 Activos Mobiliarios, S.I.C.A.V.  
Stock-Area, S.I.C.A.V.  
Pracas Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
A.A. Inver Plusquam, S.I.C.A.V.  
Imperial Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
Saldamovil Norantanou, S.I.C.A.V.  
Nova Europa Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
Activos Mobiliarios Cahispa, S.I.C.A.V.  
Vuit Norantanou, S.I.C.A.V.  
Jasoca, S.I.M.  
Valinsa, S.I.M.  
Cooperativisme, S.I.C.A.V.  
Desembre Norantanou, S.I.C.A.V.  
Inverdocun Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
Inicio 2000, S.I.C.A.V.  
Valborsa, S.I.C.A.V.  
Manresa Estalvi, S.I.C.A.V.  
Esfibor, S.I.C.A.V.  
Novarex Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
Inverglobal Assistència Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
Global Investor 2000 Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
Consensus 2000, S.I.C.A.V.  
Invercodols, S.I.C.A.V.  
Motivasa de Inversions, S.I.M.  
Valores Mediterráneos, S.I.M.  
Bofill Ros Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
Society Famitex, S.I.C.A.V.  
Barnamolins, S.I.C.A.V.  
Grupo Asunción, S.I.C.A.V.  
Index Inversiones, S.I.C.A.V.  
Inverplus Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V.  
ITH Bolsa, S.I.C.A.V.  
Lifo Inversiones, S.I.C.A.V.  
Linanto, S.I.M.  
Alefoma, S.I.M.

(Continúa)



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Gaesco Pensiones** fue constituida el 28 de enero de 1988. Su actividad consiste en la dirección, administración y gestión de fondos de pensiones. Al 31 de diciembre de 2004, tiene encomendada la gestión de los siguientes fondos de pensiones:

Gaesco Senior, Fondo de Pensiones  
Agropecuaria de Guissona, Fondo de Pensiones  
Fonsmanlleu Pensions, Fondo de Pensiones  
Cahispa, Fondo de Pensiones  
Gaesco Junior, Fondo de Pensiones  
Gaesco Pymes, Fondo de Pensiones  
Cahispa Bolsa, Fondo de Pensiones  
Fonsmanlleu Pensions Borsa, Fondo de Pensiones

**Gaesco Fiscal, S.A.** se constituyó el 31 de julio de 1991 y su actividad principal es la prestación de servicios de asesoramiento fiscal y contable.

**Gaesco, Correduría de Seguros, S.A.** se constituyó el 30 de octubre de 1989 y su actividad principal es la promoción y asesoramiento en la formalización de contratos de seguros y asistencia posterior.

**Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.** fue constituida el 13 de abril de 1977 y su actividad principal es la prestación de servicios de Unidad de Control a sociedades de inversión y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva.

**Estubroker**, se constituyó el 22 de diciembre de 1999 y sus actividades principales son las propias de las agencias de valores y se resumen en las siguientes:

- La recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros.
- La ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores.
- La mediación, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de ventas.
- El depósito y administración de los instrumentos previstos en el artículo 3 del R.D. 867/2001, de 20 de julio, comprendiendo la llevanza del registro contable de los valores representados mediante anotaciones en cuenta.
- El asesoramiento sobre inversión en uno o varios instrumentos de los previstos en el artículo 3 del R.D. 867/2001, de 20 de julio.

(Continúa)



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Agisa B.V.** fue constituida el 26 de octubre de 2000 en Amsterdam (Holanda) y su objeto social consiste en la participación, gestión y supervisión en otras sociedades, tomar prestado y prestar dinero, proporcionar garantías y la explotación, alquiler y negociación en inmovilizado e inversión en activos financieros.

Todas las sociedades del Grupo cierran su ejercicio social al 31 de diciembre.

(c) Sociedades asociadas

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades asociadas son:

**Assessoria i Gestora d'Inversions, S.A. (AGISA)**, cuyo objeto social es la gestión, financiación e inversión mobiliaria y asesoramiento financiero y comercial, está participada al 31 de diciembre de 2004 en un 33% por el Grupo a través de la Sociedad dependiente Agisa, B.V.

**Gestió de Valors, S.A. (GESVASA)**, está participada al 31 de diciembre de 2004 en un 30% por el Grupo a través de la Sociedad dependiente Agisa, B.V.

**Gesiuris, S.A., S.G.I.I.C.**, cuyo objeto social es la gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva, está participada al 31 de diciembre de 2004 en un 37,5% por el Grupo a través de Gaesco Holding, S.A. Al 31 de diciembre de 2004, la referida sociedad gestiona y administra los siguientes fondos de inversión:

Iurisfond, F.I.

Cat Capital 1, F.I.

Cat Capital 2, F.I.

Catalana Occidente Renta Fija CP, F.I.

Catalana Occidente Bolsa Española, F.I.

Catalana Occidente Patrimonio, F.I.

Estubroker GAC I, F.I.

URC Patrimonis, S.I.C.A.V., S.A.

CAT Patrimonis, S.I.C.A.V., S.A.

Invercat Actius Mobiliaris, S.I.C.A.V., S.A.

Compañía General de Inversiones, S.A., S.I.M.

Villamarta Finance, S.I.C.A.V., S.A.

NN 2003 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

El detalle de los fondos propios de las sociedades asociadas al 31 de diciembre de 2004 se muestra en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(d) Variaciones en el perímetro de consolidación

En el ejercicio 2004 se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación del Grupo Gaesco:

- El 30 de julio de 2004 se ha adquirido el 100% del capital social de Estrubroker, A.V, S.A. por un precio neto de ajustes de 1.944 miles de euros. La incorporación al grupo consolidado de esta entidad se ha realizado a efectos contables el 1 de julio de 2004. Un resumen de los activos y pasivos incorporados a dicha fecha es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
Inmovilizado material	111
Inmovilizado inmaterial y activos ficticios	648
Cartera permanente	1
Cartera de negociación	8.875
Intermediarios financieros	1.395
Cuentas de periodificación y otras	358
Financiación subordinada	(170)
Financiación de particulares	(8.625)
Depósitos de garantía	(459)
Cuentas diversas	(594)
Otras	(220)
Valor neto de los activos	<u>1.320</u>

- En el mes de noviembre de 2004 se ha elevado a público la liquidación de la sociedad asociada I.M. Administración, S.A. en la que el Grupo participaba en un 21,91% de su capital social. El valor de su liquidación ha sido el equivalente a su valor neto contable.

(2) Bases de Presentación

Estas cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado en base a los registros de contabilidad de Gaesco Holding, S.A. y de sus sociedades dependientes. Dichas cuentas han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, siguiendo los criterios de presentación establecidos en la Circular 1/1993 de 3 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y habiéndose aplicado las disposiciones legales en materia contable y los principios contables de obligado cumplimiento con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados del ejercicio 2004 así como la propuesta de distribución del resultado de Gaesco Holding.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Los Administradores de Gaesco Holding, S.A., de acuerdo con lo permitido por la normativa legal en vigor, han optado por omitir la presentación de los cuadros de financiación consolidados correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003.

Las cuentas anuales individuales de Gaesco Holding, S.A. y de cada una de las sociedades consolidadas correspondientes al ejercicio 2004 se encuentran pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad, quien a su vez controla de hecho las sociedades consolidadas, estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios significativos.

Como requiere la normativa contable, el balance de situación consolidado y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 recogen a efectos comparativos las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales de 2003 aprobadas por la Junta General de Accionistas de fecha 5 de mayo de 2004.

De acuerdo con lo permitido por la normativa, en la memoria del ejercicio 2004 no siempre se realiza la comparación con los datos del ejercicio 2003 que ya se explicaron en la memoria correspondiente.

(3) Criterios de Consolidación

El proceso de consolidación se ha efectuado en base a los siguientes métodos:

- Las sociedades dependientes, en las que Gaesco Holding, S.A. posee la mayoría de los derechos de voto, o haya nombrado la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de las mismas, por el método de integración global.
- Las sociedades asociadas, donde la participación directa o indirecta de Gaesco Holding, S.A. es entre el 20% y el 50% del capital social por el procedimiento de puesta en equivalencia.

Todos los saldos y las transacciones significativas entre las sociedades consolidadas, así como, en su caso, los beneficios no realizados por operaciones entre las sociedades consolidadas, han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en sociedades consolidadas y el valor teórico-contable de dichas participaciones en la fecha de adquisición de las mismas se ha asignado:

- en primer lugar a "Inmovilizaciones materiales" (véase nota 6) en base a la tasación efectuada por expertos independientes, en el momento de la adquisición de la participación.
- en segundo lugar a "Fondo de comercio de consolidación" (véase nota 8), amortizándose en el período estimado en que dicho fondo contribuye a la obtención de ingresos para el Grupo, siendo éste de 10 años para el caso del fondo de comercio generado con la adquisición del 33% de Assessora i Gestora d'Inversions, S.A. y de 5 años para el generado con la adquisición del 100% de Estubroker.

(Continúa)



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(4) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de resultados de la sociedad dominante Gaesco Holding, S.A. correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2004, formulada por los Administradores de la Sociedad y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
A reserva legal	322
A reservas voluntarias	1.616
A dividendos	<u>1.282</u>
	<u><u>3.220</u></u>

Los resultados del ejercicio 2004 de las sociedades dependientes serán aplicados conforme a lo que acuerden las respectivas Juntas de Accionistas.

(5) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en la Circular 1/1993 de 3 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el Plan General de Contabilidad. Los principales son los siguientes:

(a) Inmovilizado material

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición, deducidas las correspondientes amortizaciones acumuladas.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste actualizado siguiendo el método lineal, según los años de vida útil estimados que se indican a continuación:

	<u>Años de vida útil</u>
Edificios y otras construcciones	25
Otras instalaciones	5-16
Mobiliario y equipos de oficina	10
Equipos para procesos de información	6,66-15
Elementos de transporte	5

Los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan la vida útil de los activos, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se producen.

(Continúa)



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(b) Inmovilizado inmaterial y ficticio

El inmovilizado inmaterial, que corresponde a aplicaciones informáticas, a derechos sobre carteras de pólizas de seguros (Fondo de Comercio) y a propiedad industrial, se presenta por su coste de adquisición neto de la amortización acumulada correspondiente, que se calcula utilizando el método lineal sobre un período de tres, cuatro y cinco años respectivamente. Los gastos de establecimiento corresponden a gastos de ampliación de capital y se contabilizan por el coste incurrido, amortizándose linealmente en un período de 5 años.

(c) Cartera permanente y cartera de negociación

Las inversiones en sociedades en las que Gaesco Holding, S.A. participa, directa o indirectamente, en un porcentaje entre el 20% y el 50% del capital social, figuran valoradas por el valor teórico-contable de la participación al 31 de diciembre de 2004 y 2003 (véase nota 3). Asimismo las inversiones en sociedades dependientes no incluidas en el proceso de consolidación figuran valoradas a su precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la misma.

Los valores mobiliarios de renta fija y variable, así como las participaciones en fondos y sociedades de inversión mobiliaria, figuran valorados a precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la misma y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción. Los intereses de los títulos de renta fija devengados desde la última liquidación hasta el momento de la compra, se excluyen del precio de adquisición, contabilizándose bajo el capítulo "Cuentas de periodificación del activo" hasta el vencimiento del cupón.

Los valores adquiridos con pacto de retrocesión se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con su devengo, siguiendo un criterio financiero.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se producen las siguientes circunstancias:

- Para los títulos cotizados en Bolsa de renta fija o variable, cuando el valor de mercado es inferior al de adquisición.
- Para los restantes títulos, cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia.

(d) Crédito a particulares y financiaciones de particulares

El saldo de estos epígrafes del activo y pasivo de los balances de situación consolidados adjuntos corresponde principalmente a los saldos a cobrar y a pagar, respectivamente, con los clientes como consecuencia de la actividad de canalización y ejecución de órdenes de compra y venta de valores.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Los saldos a cobrar y a pagar con los clientes que tienen la consideración de intermediarios financieros se incluyen dentro de los capítulos de Intermediarios Financieros o Financiación Directa de Intermediarios Financieros, según corresponda.

Atendiendo a lo establecido por las Circulares 2/1989 y 5/1990 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las operaciones de compra-venta de valores por cuenta ajena no se cargan y abonan a las cuentas de clientes hasta que no han sido liquidadas a la Sociedad Rectora, manteniéndose reflejadas hasta entonces en cuentas de orden.

(e) Inversiones dudosas, morosas o en litigio

Se consideran inversiones dudosas, morosas o en litigio aquéllas cuya recuperación es problemática.

La provisión por insolvencias tiene por objeto cubrir las pérdidas que pueden producirse en la realización de estos activos. El saldo de la provisión se incrementa por las dotaciones registradas con cargo a los resultados de cada ejercicio y se minoran por las cancelaciones definitivas por incobrables y, en su caso, por las recuperaciones que se produzcan.

(f) Tesorería

El saldo de este epígrafe del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 corresponde principalmente al saldo que el Grupo mantiene en una cuenta abierta con el Banco de España que no devenga intereses.

(g) Corto/largo plazo

En los detalles de la memoria consolidada, se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo los créditos y deudas con vencimiento superior a doce meses.

(h) Ingresos y gastos

La imputación de ingresos y gastos a la cuenta de pérdidas y ganancias se efectúa atendiendo a su período de devengo.

(i) Comisiones percibidas y comisiones satisfechas

El Grupo reconoce las comisiones por operaciones de Bolsa y otros mercados organizados, aseguramiento, colocación, gestión de patrimonios, intermediación en la cesión de activos financieros o suscripción de fondos de inversión en el momento en que se presta el servicio. En el caso de comisiones por operaciones de Bolsa, éstas se reflejan por el importe neto de las bonificaciones generadas en las operaciones liquidadas a través de otras entidades adheridas al servicio de compensación y liquidación.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Parte de las comisiones percibidas son cedidas a personas físicas o jurídicas que han promovido la colocación de los productos en nombre del Grupo y que están vinculadas a éste mediante un contrato de representación exclusiva o son intermediarios financieros.

(j) Contratos de opciones y futuros financieros

Las opciones y futuros financieros se contabilizan en el momento de contratación y hasta el cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en las cuentas de riesgo y compromiso (cuentas de orden) por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía para los contratos abiertos figuran registrados, en su caso, en el epígrafe "Intermediarios financieros" del activo de los balances de situación consolidados adjuntos.

Los derechos resultantes de las opciones compradas se reflejan en el activo del balance a su precio de coste. El importe de las primas cobradas por opciones vendidas (emitidas) se reflejan en el pasivo del balance consolidado

Las opciones y futuros financieros contratados en mercados organizados se valoran a su precio de cotización. Las variaciones en las cotizaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas como pérdidas o beneficios en operaciones de productos derivados.

Los resultados de las operaciones de opciones y futuro realizadas fuera de dichos mercados se registran en el momento de su liquidación. No obstante, periódicamente se efectúan cierres teóricos de las posiciones que no son de cobertura y se provisionan con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas las pérdidas potenciales que, en su caso, resulten para cada clase de riesgo.

(k) Operaciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas en el momento en que se producen.

Los saldos activos y pasivos figuran en el balance al tipo de cambio a fecha de cierre contable. Las diferencias que se producen tanto al alza como a la baja se reflejan mensualmente por su importe neto en los epígrafes de la cuenta de resultados "Otros beneficios" u "Otras pérdidas", según corresponda.

(Continúa)



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(l) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando son cesados en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, en su caso, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

(m) Impuesto sobre Sociedades

Gaesco Holding, S.A. realiza sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado con las sociedades dependientes que cumplen los requisitos necesarios al efecto.

El Impuesto sobre Sociedades se ha calculado sobre el resultado económico antes de impuestos de cada una de las sociedades individuales, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales, tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables y considerando los ajustes derivados de la aplicación de los métodos de consolidación. 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 consolidado.

Los impuestos anticipados sólo se registran contablemente cuando tienen un interés cierto en la carga fiscal futura y su realización está razonablemente asegurada.

Las deducciones y bonificaciones fiscales se consideran como menor gasto por impuesto del ejercicio en que se aplican.

(n) Pensiones

Gaesco Bolsa y Gaesco Gestión acordaron, con fecha 1 de enero 2003, la constitución de un plan de pensiones del sistema de empleo, de aportación definida, para la contingencia de jubilación de los empleados de dichas sociedades. Este plan se denomina "Pla Pymes, Plan de Pensiones" y está integrado en Gaesco Pymes, Fondo de Pensiones.

Las aportaciones de las empresas vienen definidas por una cantidad fija que se determina en función de la antigüedad del empleado, siempre que los beneficios antes de impuestos del Grupo Gaesco superen una cantidad mínima. Durante el ejercicio 2004 no se han realizado aportaciones a dicho plan.



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(6) Inmovilizaciones Materiales

Su detalle y movimiento se muestran en el Anexo II adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Como consecuencia del proceso de consolidación, a determinados elementos del inmovilizado material, incluidos en "Edificios y otras construcciones" y pertenecientes a la sociedad dependiente Gaesco Bolsa, se les ha asignado una parte de las diferencias positivas de consolidación (véase nota 3) por un importe al 31 de diciembre de 2004 y 2003 de 225 y 240 miles de euros, respectivamente. El movimiento durante los ejercicios 2004 y 2003 del valor asignado en el proceso de consolidación al inmovilizado material es como sigue:

	Miles de euros		
	Valor inicial	Amortización acumulada	Valor neto
Saldo al 31 de diciembre de 2002	373	(118)	255
Dotación a la amortización	-	(15)	(15)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	373	(133)	240
Dotación a la amortización	-	(15)	(15)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	<u>373</u>	<u>(148)</u>	<u>225</u>

(7) Inmovilizado Inmaterial y Ficticio

La composición al 31 de diciembre de 2004 y 2003 de este capítulo del balance de situación es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Activos ficticios	73	-
Activos inmateriales	<u>921</u>	<u>597</u>
	<u>994</u>	<u>597</u>

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El movimiento de activos ficticios durante el ejercicio 2004 es como sigue:

Miles de euros					
	Saldo al 31/12/03	Altas por adquisición Estubroker	Adiciones	Amortización	Saldo al 31/12/04
Gastos de constitución	-	1	-	(1)	-
Gastos de ampliación de capital	-	82	10	(19)	73
	-	83	10	(20)	73

El detalle y movimiento para los ejercicios 2004 y 2003 de los activos inmateriales se muestra en el Anexo III adjunto, el cual forma integrante de esta nota.

(8) Fondo de Comercio de Consolidación

El movimiento de este epígrafe durante los ejercicios 2004 y 2003 es como sigue:

Miles de euros					
	Saldo al 31/12/02	Adiciones	Saldo al 31/12/03	Adiciones	Saldo al 31/12/04
Sociedades puestas en equivalencia					
Importe bruto	419	-	419	-	419
Menos, amortización acumulada	(61)	(42)	(103)	(42)	(145)
	358	(42)	316	(42)	274
Sociedades por integración global					
Importe bruto	-	-	-	624	624
Menos, amortización acumulada	-	-	-	(62)	(62)
	-	-	-	562	562
	358	(42)	316	520	836

El fondo de comercio de consolidación se generó durante el ejercicio 2001 como consecuencia de la adquisición del 33% del capital social de Assessora i Gestora d'Inversions, S.A. por parte de Agisa, B.V. (véase nota 1(c)).

El fondo de comercio de consolidación por integración global se ha generado en el 2004 como consecuencia de la adquisición del 100% del capital social de Estubroker, A.V., S.A. por parte de Gaesco Holding (véase nota 1(b)).

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(9) Cartera Permanente

Su detalle y movimiento es como sigue:

	Miles de euros						
	Saldos al 31/12/02	Adiciones	Bajas	Saldos al 31/12/03	Adiciones	Bajas	Saldos al 31/12/04
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	731	37	-	768	120	(219)	669
Otros valores	2.421	-	(36)	2.385	-	(23)	2.362
Provisión por depreciación de otros valores	(20)	-	9	(11)	-	-	(11)
	<u>3.132</u>	<u>37</u>	<u>(27)</u>	<u>3.142</u>	<u>120</u>	<u>(242)</u>	<u>3.020</u>

(a) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

El detalle y movimiento de este capítulo del balance de situación consolidado durante los ejercicios 2004 y 2003 es como sigue:

	Miles de euros				
	I.M. Administración, S.G.I.I.C., S.A.	Assessoria i Gestora d'Inversions, S.A.	Gestió de Valors, S.A.	Gesiuris, S.A., S.G.I.I.C.	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2002	192	219	3	317	731
Participaciones en resultados de 2003	<u>8</u>	<u>19</u>	<u>(2)</u>	<u>12</u>	<u>37</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2003	200	238	1	329	768
Participaciones en resultados de 2004	-	23	(1)	98	120
Dividendos	-	(19)	-	-	(19)
Salidas del perímetro de consolidación	<u>(200)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(200)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2004	<u>-</u>	<u>242</u>	<u>-</u>	<u>427</u>	<u>669</u>

Las bajas de sociedades puestas en equivalencia se corresponden con la liquidación de la sociedad I.M. Administración, S.G.I.I.C. El 22 de diciembre de 2003 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de dicha sociedad acordó la disolución de la entidad, iniciando un periodo de liquidación de doce meses. Dicha liquidación se ha realizado con efectos con efectos 22 de noviembre de 2004, fecha en que la Junta General Extraordinaria de Accionistas acordó la liquidación y aprobó el balance final.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(b) Otros valores

Un detalle de otros valores al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Acciones no cotizadas		
Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. (BME)	1.763	1.763
Previsión Sanitaria Nacional - Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	30	30
Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A.	5	4
Profutbol, S.L.	-	1
Otras acciones	11	11
	<u>1.809</u>	<u>1.809</u>
Usufructo y opciones sobre acciones		
Usufructo del 37% del capital social de Assessora i Gestora d'Inversions, S.A.	619	619
Opción de compra del 37% del capital social de Assesora i Gestora d'Inversions, S.A.	12	12
Opción de compra del 70% del capital social de Gestió de Valors, S.A.	3	3
	<u>634</u>	<u>634</u>
Menos, depreciación usufructo sobre acciones	<u>(81)</u>	<u>(58)</u>
	<u>2.362</u>	<u>2.385</u>

En su calidad de accionista de BME, en el ejercicio 2004 la sociedad dependiente Gaesco Bolsa ha percibido 754 miles de euros en concepto de dividendos (véase nota 21) y 735 miles de euros en concepto de devolución de prima de emisión. El importe percibido por la devolución de prima de emisión, dado su carácter extraordinario, se ha reflejado en el capítulo de Otros beneficios y pérdidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase nota 26).

Durante el ejercicio 2004 Gaesco Bolsa ha procedido a la venta de la participación que poseía de Profutbol, S.L., por un importe de 1 miles de euros.

(Continúa)



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(10) Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio

El movimiento durante el ejercicio 2004 de Inversiones dudosas, morosas o en litigio es el siguiente:

	Miles de euros			Saldos al 31/12/04
	Saldos al 31/12/03	Adiciones	Bajas	
Inversiones dudosas, morsas o en litigio	1.730	75	(726)	1.079

El movimiento de la provisión de insolvencias durante el ejercicio 2004 es el siguiente:

	Miles de euros
Saldo al 31 de diciembre de 2003	1.520
Dotaciones del ejercicio (nota 25)	75
Recuperaciones de saldos provisionados	(24)
Cancelación de saldos	(668)
Saldos al 31 de diciembre de 2004	903

(11) Cartera de Negociación

El detalle de la cartera de negociación al 31 de diciembre es como sigue:

	2004		2003	
	Tipo de interés medio	Miles de euros	Tipo de Interés medio	Miles de euros
Acciones y participaciones				
Participaciones en fondos de inversión	-	7.751	-	1.690
Acciones cotizadas	-	12	-	340
Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable	-	3.503	-	1.472
		11.266		3.502
Valores de renta fija				
Otros activos de Renta Fija	-	391		
Adquisición temporal de activos	2,08%	2.357	2,07%	3.351
		2.748		3.351
Menos, provisión por depreciación de la cartera de negociación	-	(344)	-	(189)
		13.670		6.664

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

La composición de las inversiones en acciones y participaciones al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	porcentaje de participación (*)	Miles de euros
Inversiones de Instituciones de Inversión Colectiva		
Index Inversiones, SICAV	63,09	3.366
Eixample 2000, SICAV	-	110
Manresa Estalvi, SICAV	-	27
Gaesco Fondo Fondtesoro, FI	29,44	6.285
Estubroker GAC 1, FI	47,31	1.466
Otras	-	3
Inversiones en Renta Variable Internacional	-	9
		<u>11.266</u>

(\* ) % participación al 31 de diciembre de 2004 superiores al 3%.

El movimiento de la cartera de negociación durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de euros			Total
	Acciones y participaciones	Adquisición temporal de activos	Otros Activos de renta fija	
Saldos al 31 de diciembre de 2003	3.502	3.351	-	6.853
Adquisiciones	308.037	42.401	391	350.829
Reembolsos	<u>(300.273)</u>	<u>(43.395)</u>	-	<u>(343.668)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2004	<u>11.266</u>	<u>2.357</u>	<u>391</u>	<u>14.014</u>

El movimiento de la provisión por valoración durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo al 31 de diciembre de 2003	189
Dotaciones netas	<u>155</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2004	<u>344</u>

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(12) Créditos a Sociedades Puestas en Equivalencia

El saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 y 2003 correspondía al préstamo que la sociedad del Grupo, Agisa, B.V. concedió a Gestió de Valors, S.A. con fecha 20 de julio de 2001, por un principal de 96 miles de euros, remunerado a un interés anual euribor a un año más 0,25% (2,53% en el ejercicio 2004) y con vencimiento anual, prorrogable automáticamente durante los diez años posteriores a la fecha de formalización. Al 31 de diciembre de 2004, el importe pendiente de pago del principal asciende a 84 miles de euros.

(13) Crédito de Valores al Mercado, Financiación de Particulares y Depósitos en Garantía

El detalle de estos capítulos y epígrafes de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Créditos de valores al mercado		
Créditos por operaciones de compra-venta de valores	<u>3.137</u>	<u>3.205</u>
Financiación de la clientela		
Saldos transitorios por operaciones de valores	21.460	10.523
Depósitos en garantía	<u>3.396</u>	<u>3.919</u>
	<u>24.856</u>	<u>14.442</u>

Los depósitos en garantía corresponden a depósitos efectuados por los clientes en concepto de garantía para la realización de operaciones en mercados de derivados.

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El movimiento durante el ejercicio 2004 de estos capítulos y epígrafes del balance de situación es como sigue:

	Miles de euros			
	Créditos a particulares	Financiación de la clientela		
	Créditos por operaciones de valores	Saldos transitorios por operaciones de valores	Depósitos en garantía	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2003	3.205	10.523	3.919	14.442
Incorporación de Estubroker	-	8.625	459	9.084
Efectivos netos por operaciones de compra-venta de valores	(22)	2.312	(982)	1.330
Trasposos a morosos	(69)	-	-	-
Trasposos de morosos	23	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2004	<u>3.137</u>	<u>21.460</u>	<u>3.396</u>	<u>24.856</u>

(14) Otros Créditos y Anticipos

Un resumen de otros créditos y anticipos al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones		
Comisiones de gestión	992	964
Retenciones fiscales por reembolsos	18	38
Comisiones de gestión de carteras	59	68
Deudores por prestación de servicios y otros	1.070	441
Otros créditos	383	1.071
	<u>2.522</u>	<u>2.582</u>

El saldo de otros créditos corresponde a la financiación concedida a determinados clientes por operaciones de compra de valores, que no devengan interés y tienen vencimiento en el ejercicio 2006.

(Continúa)



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(15) Intermediarios Financieros y Financiación de Intermediarios Financieros

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
<b>Intermediarios Financieros</b>		
Depósitos a la vista en euros	16.877	10.584
Depósitos a la vista en divisas	1.546	452
Depósitos en garantía	3.575	2.225
Depósito en la S.C.L.V.-Fianza	-	11.500
Créditos por operaciones de valores (nota 5(d))	254	1.454
Operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	740	146
Otros saldos	-	730
	<u>22.992</u>	<u>27.091</u>
<b>Financiación de Intermediarios Financieros</b>		
Saldos acreedores con intermediarios financieros	4	3.810
Saldos transitorios por operaciones de valores (nota 5(d))	317	5.608
Operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	730	291
	<u>1.051</u>	<u>9.709</u>

Depósitos a la vista en euros incluye cuentas corrientes en Caixa d'Estalvis de Girona, BSCH Investment, BSCH y Banca March con un saldo al 31 de diciembre de 2004 de 2.681, 2.167, 2.632 y 1.173 miles de euros, respectivamente, que devengan un tipo de interés anual del 1,32%, del 1,11%, del 1,03% y del 1,69%, respectivamente (cuentas corrientes en Caixa d'Estalvis de Girona, BSCH Investment y Banca March con un saldo de 3.677, 1.009 y 1.500 miles de euros, respectivamente, que devengan un tipo de interés anual del 1,37%, del 1,71% y del 1,64%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2003). Asimismo, al 31 de diciembre de 2004 se incluye efectivo por un importe de 1.197 miles de euros, correspondiente a garantías por operaciones de clientes en mercados organizados.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Depósitos a la vista en divisas corresponde a saldos en cuentas corrientes extranjeras derivadas de las operaciones realizadas por cuenta de la clientela en mercados financieros internacionales. Dichos saldos se muestran por su contravalor en euros de acuerdo con el tipo de cambio a fecha de cierre. Al 31 de diciembre de 2004, del saldo de depósitos a la vista en divisas 592 miles de euros corresponde a dólares estadounidenses (238 miles de euros al 31 de diciembre de 2003) y el resto a otras divisas, principalmente libras esterlinas. Asimismo, al 31 de diciembre de 2004 se incluye efectivo por un importe de 928 miles de euros, correspondientes a garantías por operaciones de clientes en mercados organizados.

Depósitos en garantía incluye adquisiciones temporales de activos por importe de 1.700, 1.450 y 250 miles de euros con vencimiento 3 de febrero de 2005, 4 de febrero de 2005 y 30 de marzo de 2005, respectivamente, cuya rentabilidad efectiva es de 2,02%, 2,03% y 2,03% anual respectivamente, así como depósitos en efectivo por importe de 175 miles de euros, en garantía de operaciones realizadas por cuenta de clientes en mercados organizados.

Saldos acreedores con intermediarios financieros al 31 de diciembre de 2003 incluían 3.803 miles de euros correspondientes al efectivo dispuesto de las pólizas de crédito que mantenía Gaesco Bolsa por un total de 14.804 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2004, la sociedad dependiente Gaesco Bolsa dispone de líneas de crédito por un importe total de 14.804 miles de euros, las cuales no están utilizadas a dicha fecha.

(16) Cuentas de Periodificación

La composición al 31 de diciembre de este capítulo es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Cuentas de activo		
Comisiones a percibir	117	165
Bonificaciones devengadas	22	162
Pagos anticipados y otros	311	260
	<u>450</u>	<u>587</u>
Cuentas de pasivo		
Comisiones a pagar	1.028	721
Facturas pendientes de recibir y provisiones varias	349	179
Otros	12	23
	<u>1.389</u>	<u>923</u>

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(17) Otras Cuentas del Activo

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de euros			
	2004		2003	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo Plazo	Corto plazo
Depósitos y fianzas	21	35	9	33
Hacienda Pública, deudora				
Por devolución del Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores	-	-	-	111
Impuesto sobre Sociedades (nota 29)	-	69	-	-
Impuestos anticipados (nota 29)	-	135	-	107
Dividendos a cobrar	-	236	-	-
Otros	-	88	-	4
	<u>21</u>	<u>563</u>	<u>9</u>	<u>255</u>

(18) Fondos Propios Consolidados

La Circular 6/1992, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores establece para las Sociedades y Agencias de Valores y sus grupos consolidables el cumplimiento de unos recursos propios mínimos exigibles en relación, entre otros, con los riesgos relacionados con la cartera de valores de negociación, los riesgos de crédito y de tipo de cambio.

Al 31 de diciembre de 2004, el grupo consolidado cumplía con los recursos propios mínimos exigibles.

El 1 de enero de 1993 entró en vigor la Orden 29 de diciembre de 1992 del Ministerio de Economía y Hacienda, que entre otros temas, establece para las Sociedades y Agencias de Valores y sus grupos consolidables un límite de las inmovilizaciones materiales en relación a los recursos propios computables, calculados conforme a la legislación vigente.

Al 31 de diciembre de 2004, el grupo consolidado cumplía con el límite de las inmovilizaciones materiales en relación a los recursos propios computables.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Para la determinación de los recursos propios básicos computables del grupo consolidado al 31 de diciembre de 2004 deben considerarse las siguientes partidas de los balances de situación adjuntos:

	<u>Miles de euros</u>
Capital suscrito	8.578
Reserva legal	1.388
Reserva voluntaria	9.013
Reservas en sociedades consolidadas	8.836
Resultado del ejercicio 2004	<u>1.581</u>
Fondos propios	29.396
Menos, activos inmateriales y fondo de comercio de consolidados	(1.830)
Menos, resultado del ejercicio	<u>(1.581)</u>
Recursos propios básicos computables antes de la propuesta de la aplicación del resultado del ejercicio	<u><u>25.985</u></u>

El detalle y movimiento de los fondos propios consolidados de Gaesco Holding, S.A. y sociedades dependientes durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2004 y 2003 se muestra en el Anexo IV, el cual forma parte integrante de esta nota.

(a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2004, el capital social está representado por 2.850.000 acciones, representadas mediante anotaciones en cuenta, de 3,01 euros nominales cada una totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones, gozan de iguales derechos políticos y económicos, y se encuentran admitidas a cotización en al Bolsa de Valores de Barcelona.

La composición del accionariado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004 y 2003 se muestra en el Anexo V, el cual forma parte integrante de esta nota.

(b) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo ciertas condiciones, se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(Continúa)



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(c) Otras reservas de la sociedad dominante

Este capítulo del balance de situación consolidado corresponde a reservas voluntarias de libre disposición.

(d) Reservas en sociedades consolidadas por Integración Global

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 2004 y 2003, en función de las participaciones que las han generado, se muestran en el Anexo VI, el cual forma parte integrante de esta nota.

(e) Reservas en sociedades puestas en equivalencia

El detalle y movimiento durante el ejercicio 2004 de las reservas en sociedades puestas en equivalencia es como sigue:

	Miles de euros				Total
	Gesiuris	I.M. Administración	AGISA	GESVASA	
Saldos al 31 de diciembre de 2003	(11)	80	1	(6)	64
Distribución resultado 2003	12	8	19	(2)	37
Liquidación I.M. Administración, S.A.	-	(88)	-	-	(88)
Saldos al 31 de diciembre de 2004	1	-	20	(8)	13

(19) Financiación Subordinada:

Este epígrafe recoge un préstamo participativo concedido a Estubroker por el Grupo Planeta de Agostini, S.L., el 30 de junio de 2004, por un plazo indeterminado. No obstante el préstamo puede resolverse unilateralmente por cualquiera de las partes, previo preaviso de un mínimo de 5 años.

El préstamo devengará un interés variable equivalente al 10 por ciento de los beneficios después de impuestos obtenidos por Estubroker, hasta un máximo de 10 miles de euros anuales.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(20) Otras Cuentas del Pasivo

Un detalle de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es como sigue:

	Miles de euros			
	2004		2003	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
Deudas con proveedores de inmovilizado	289	60	60	60
Hacienda Pública, acreedora				
Por Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	118
Por Impuestos diferidos (nota 29)	-	257	-	-
Por IVA	-	125	-	113
Retenciones a cuenta del IRPF y sobre los rendimientos del Capital Mobiliario	-	347	-	254
Seguridad Social	-	83	-	79
Acreedores por prestación de servicios	-	566	-	423
Otros	-	25	-	231
	<u>289</u>	<u>1.463</u>	<u>60</u>	<u>1.278</u>

Las deudas con proveedores de inmovilizado a largo plazo corresponden al pago aplazado de la adquisición del 100% de la participación en el capital social de Estubroker, A.V. S.A. y cuya fecha de vencimiento es julio de 2006. De acuerdo con lo establecido en el contrato de compra-venta, dicha deuda se presenta reducida de los gastos y costes devengados con anterioridad a la adquisición y contabilizados con posterioridad.

(21) Intereses y Dividendos de Inversiones

Un detalle de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas al 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Dividendos percibidos de BME (nota 9)	754	593
Intereses financieros	654	679
Otros	28	-
	<u>1.436</u>	<u>1.272</u>

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(22) Comisiones Percibidas

Un detalle de las comisiones percibidas por la actividad de las sociedades del Grupo consolidado durante los ejercicios 2004 y 2003, es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Comisiones		
Por colocación, gestión y prestación servicios a instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones	9.179	7.643
Por intermediación bursátil	10.409	9.357
Por aseguramiento y colocación de emisiones de valores	61	6
Por gestión de carteras	555	455
Por depósito y anotación de valores	520	460
Por diseño y asesoramiento	483	68
Por mediación de seguros	651	243
Otras comisiones y bonificaciones	2	324
Asesoramiento fiscal y contable	157	228
Otros ingresos por prestación servicios	118	38
Alquileres	-	10
	<u>22.135</u>	<u>18.832</u>

Las actividades del Grupo se han desarrollado principalmente en el territorio nacional.

(23) Gastos de Personal

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Sueldos, salarios y asimilados	3.891	3.711
Indemnizaciones	174	33
Cargas sociales	810	756
Otros	-	4
	<u>4.875</u>	<u>4.504</u>

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El número medio de empleados del Grupo, distribuido por categorías, en los ejercicios 2004 y 2003 ha sido el siguiente:

<u>Categoría profesional</u>	Número medio de empleados	
	2004	2003
Directivos y titulados superiores	14	13
Mandos intermedios y titulados medios	24	15
Administrativos, comerciales y similares	79	76
	<u>117</u>	<u>104</u>

(24) Gastos Generales, Contribuciones e Impuestos

Un detalle de estos gastos es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Servicios de profesionales independientes	765	513
Comunicaciones y gastos informáticos	2.513	1.856
Arrendamientos	329	194
Publicidad y propaganda	994	492
Reparaciones y conservación	197	172
Suministros	163	148
Tributos	326	237
Otros gastos	409	259
	<u>5.696</u>	<u>3.871</u>

(25) Saneamiento y Dotaciones

La composición de los epígrafes de Saneamiento y dotaciones y de Recuperación y aplicación de provisiones es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Dotación para provisión por insolvencias	75	267
Recuperación y aplicación		
Saldos morosos provisionados	(24)	(61)
Saldos morosos cancelados	(10)	-
Dotación neta del ejercicio	<u>41</u>	<u>206</u>

(Continúa)



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(26) Otros Beneficios y Pérdidas

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Otros beneficios		
Devolución prima de emisión de BME (nota 9)	735	-
Otros	45	-
	<u>780</u>	<u>-</u>
Otras pérdidas		
Diferencias de cambio	(176)	(87)
Otros	(13)	-
	<u>(189)</u>	<u>(87)</u>
	<u>591</u>	<u>(87)</u>

(27) Aportación de las Sociedades del Perímetro de Consolidación al Resultado Consolidado del Ejercicio

El detalle de la aportación al resultado consolidado de 2004 y 2003 por las sociedades que forman el perímetro de consolidación se muestra en el Anexo VII, el cual forma parte integrante de esta nota.

(28) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2004, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han percibido 8 miles de euros en concepto de dietas por asistencia al Consejo. Asimismo, durante el ejercicio 2004 determinados miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han mantenido una relación laboral con las sociedades integrantes del Grupo Gaesco, percibiendo unas retribuciones salariales por un importe total de 474 miles de euros (483 miles de euros en 2003).

No existen concedidos créditos o anticipos, ni están contraídas obligaciones en materia de pensiones y de seguros de vida con el conjunto de los miembros, antiguos y actuales, del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2004, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han realizado con la Sociedad ni con sociedades del Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Las participaciones de los Administradores de Gaesco Holding, S.A. en las empresas cuyo objeto social es idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad, así como los cargos, funciones y actividades desempeñados y/o realizados en las mismas se detallan en el Anexo VIII adjunto que forma parte integrante de esta nota de la memoria. Asimismo, los miembros del Consejo de Administración ejercen cargos directivos o funciones relacionadas con la gestión en otras empresas del grupo al que pertenece la Sociedad que no han sido objeto de inclusión en el mencionado anexo al no suponer la existencia de potenciales conflictos de interés o menoscabo alguno de la Ley 26/2003 de 17 de julio, por la que se modifican la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

(29) Situación Fiscal

Las sociedades tienen obligación de presentar anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 35% sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones por inversiones y creación de empleo.

Las sociedades del Grupo que cumplen los requisitos necesarios al efecto, están acogidas al Régimen de Declaración Consolidada para el Impuesto sobre Sociedades, siendo la Sociedad dominante la responsable ante la Administración de la presentación y liquidación del Impuesto sobre Sociedades consolidado, para lo cual recibe la correspondiente provisión de fondos de las respectivas sociedades dependientes.

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable de cada una de las sociedades del Grupo difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable consolidado del ejercicio 2004 y el resultado fiscal que Gaesco Holding, S.A. espera declarar en Régimen de Declaración Consolidada tras la aprobación de las cuentas anuales:

	<u>Miles de euros</u>
Resultado contable del ejercicio, antes de Impuestos	2.179
Diferencias permanentes	
De los ajustes por consolidación	4
Otras	<u>55</u>
Bases contable del impuesto	2.238
Diferencias temporales	<u>(654)</u>
Base Imponible fiscal	<u>1.584</u>
Cuota al 35%	554
Deducciones por doble imposición de dividendos	(132)
Deducciones por gastos de investigación y desarrollo	(23)
Deducciones por doble imposición	<u>(31)</u>
Cuota líquida	368
Retenciones y pagos a cuenta	<u>(437)</u>
Impuesto sobre Sociedades a pagar/ (a recuperar) (nota 20)	<u>(69)</u>

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El cálculo del gasto del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004 es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
Base contable del Impuesto por 35%	784
Menos, deducciones por doble imposición de dividendos	(132)
Menos, deducciones por gastos de investigación y desarrollo	(23)
Menos, deducciones por doble imposición	(31)
	<u>598</u>

El detalle de las diferencias temporales en el reconocimiento de los gastos e ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado, anticipado o diferido, es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>			
	<u>Diferencias temporal</u>		<u>Efecto impositivo</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Impuestos anticipados				
Provisión depreciación cartera de control	217	179	76	63
Amortización aceleradas	149	100	52	35
Gastos de ampliación de capital	20	27	7	9
	<u>386</u>	<u>306</u>	<u>135</u>	<u>107</u>
			(nota 17)	(nota 17)
Impuestos diferidos				
Devolución prima de emisión BME	734	-	257	-
			(nota 20)	(nota 20)

Estubroker que no tributa en régimen consolidado dispone, conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas, de las siguientes bases imponibles negativas que solo podrían ser compensadas contra eventuales beneficios fiscales futuros generados por esta misma sociedad a nivel individual:

<u>Año de origen</u>	<u>Compensables hasta</u>	<u>Miles de euros</u>
2000	2015	2.823
2001	2016	4.860
2002	2017	2.963
2003	2018	2.290
2004 (estimada)	2019	2.537
		<u>15.473</u>

(Continúa)



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 2001 y desde el ejercicio 2000, inclusive, para el Impuesto sobre Sociedades. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

(30) Cuentas de Riesgo y Compromiso

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 las cuentas de riesgo y compromiso incluyen los siguientes conceptos:

	Miles de euros	
	2004	2003
Avales y garantías concedidas		
Participación en la fianza colectiva al mercado	12.197	23.559
Activos afectos a garantías - Depósitos en mercados organizados	3.575	2.225
Compraventas de divisas contratadas y no vencidas		
Compras	160.862	57.147
Ventas	160.862	57.147
	<u>337.496</u>	<u>140.078</u>

La sociedad dependiente Gaesco Bolsa en su condición de miembro de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid y del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. tiene constituida una fianza, a través de una póliza de seguros, cuya finalidad es garantizar, de forma colectiva con los restantes miembros de dichas Bolsas, el cumplimiento de las obligaciones que contraigan con ocasión de las operaciones del mercado bursátil en que participen o medien.

Las compraventas de divisas corresponden al nominal de las posiciones abiertas al 31 de diciembre de 2004 y 2003, en mercados no organizados ("Forwards" en divisas) en los que la Sociedad dependiente Gaesco Bolsa intermedia entre la entidad emisora y sus clientes, actuando de contraparte.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(31) Otras Cuentas de Orden

Dentro de este capítulo de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 adjuntos, se incluyen los siguientes conceptos e importes:

	Miles de euros	
	2004	2003
Disponibles no condicionados a la vista en entidades de crédito	14.804	11.004
Depósito de títulos	1.094.354	438.925
Ordenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar	29.078	71.721
Ordenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar	31.980	75.344
Valores propios y de terceros en poder de otras Entidades	1.094.354	438.925
Carteras gestionadas	357.073	324.022
Plusvalías de cartera no materializadas	26	196
Garantías depositadas por terceros con otras entidades financieras	51	10
Activos en suspenso regularizados	690	45
	<u>2.622.410</u>	<u>1.360.192</u>

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El detalle de las carteras gestionadas, al 31 de diciembre de 2004 y 2003 según el destino de las inversiones correspondientes es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Invertido en acciones y participaciones interiores cotizadas	89.943	74.068
Invertido en acciones y participaciones interiores no cotizadas	321	391
Invertido en activos monetarios y Deuda Pública	23.266	20.157
Invertido en otros valores de renta fija interiores cotizados	7.326	109.835
Invertido con otros valores de renta fija interiores no cotizados	106.086	-
Invertido en el exterior	124.591	113.387
Otras inversiones	5.540	6.184
	<u>357.073</u>	<u>324.022</u>

(32) Otra Información

La empresa auditora de las cuentas anuales consolidadas del Grupo y aquella otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace relación la Disposición Adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, han facturado 115 miles de euros al Grupo durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 en concepto de honorarios y gastos por servicios profesionales con independencia del momento de su facturación.

Como consecuencia del desarrollo de sus actividades y de la defensa de sus intereses, a 31 de diciembre de 2004, el Grupo mantiene diversos litigios. Los Administradores de la Sociedad, conjuntamente con sus asesores legales, consideran que han actuado siempre diligentemente y no esperan que dichos litigios afecten significativamente a los fondos propios de la Sociedad.

Durante el ejercicio 2004, el Grupo ha adoptado las medidas oportunas para cumplir con los requisitos y deberes establecidos por la Orden ECO/734/2004 de 11 de marzo sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de entidades financieras.

Asimismo, no habido ni quejas ni reclamaciones cursadas a través del Servicio de Atención al Cliente del Grupo durante el ejercicio 2004.

No obstante la CNMV ha tramitado tres reclamaciones durante el ejercicio 2004, dos de las cuales ha fallado a favor del cliente y una está pendiente de sentencia a la fecha de formulación de esta cuentas anuales.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(33) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2004 y 2003.

Barcelona, 31 de marzo de 2005

\_\_\_\_\_  
D. Pere Perelló Pons

\_\_\_\_\_  
D. Arturo Guilló/Vivé

\_\_\_\_\_  
D. Francesc de Paula Guinart Villaret

\_\_\_\_\_  
D. Jordi Blanch Garitonandia

\_\_\_\_\_  
D. Joan Francesc Gironell Viladegut

\_\_\_\_\_  
D. Tomás Termens Navarro

\_\_\_\_\_  
Cartera de Inversiones CM, S.A.  
(representada por D. Joaquín Molins Gil)

\_\_\_\_\_  
D. Juan Ignacio Brugueras Berenguer

\_\_\_\_\_  
D. Trinidad Roig Farrán



GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Porcentaje de Participación de la Sociedad Dominante y Detalle de los Fondos Propios de las Sociedades Dependientes y Asociadas

31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en miles de euros)

Año 2004	Método de consolidación	Domicilio social	Porcentaje de participación		Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras reservas	Dividendos a cuenta entregados en ejercicio	Resultado del ejercicio	Total fondos propios
			Directa	Indirecta							
<b>Sociedades dependientes</b>											
Gaesco Bolsa	Integración global	(1)	100,00%	-	11.800	-	2.353	5.567	(500)	872	20.092
Gaesco Gestión	Integración global	(1)	100,00%	-	481	-	128	1.755	(220)	1.246	3.390
Gaesco Pensiones	Integración global	(1)	100,00%	-	781	-	87	561	-	117	1.546
Gaesco Fiscal	Integración global	(1)	100,00%	-	151	-	25	(247)	-	(59)	114
Gaesco Correduría de Seguros, S.A.	Integración global	(1)	100,00%	-	150	-	1	7	(80)	110	188
Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.	Integración global	(1)	100,00%	-	64	-	1	6	-	(10)	61
Estibroker	Integración global	(1)	100,00%	-	1.066	-	-	1.000	-	(2.537)	1.629
Agisa, B.V.	Integración global	(2)	99,89%	-	90	-	1.305	(190)	-	(59)	1.146
					16.683		2.595	8.459	(800)	(320)	28.166
<b>Sociedades asociadas</b>											
Assessoria i Gestora d'Inversions, S.A.	Puesta en equivalencia	(3)	-	33,00%	601	-	60	-	-	71	732
Gestió de Valors, S.A.	Puesta en equivalencia	(3)	-	30,00%	30	-	-	(28)	-	(7)	(5)
Gesturis, S.A., S.G.I.I.C.	Puesta en equivalencia	(4)	37,50%	-	301	-	60	516	-	262	1.139
					932		120	488	-	326	1.866

Año 2003	Método de consolidación	Domicilio social	Porcentaje de participación		Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras reservas	Dividendos a cuenta entregados en ejercicio	Resultado del ejercicio	Total fondos propios
			Directa	Indirecta							
<b>Sociedades dependientes</b>											
Gaesco Bolsa	Integración global	(1)	100,00%	-	11.800	-	2.237	7.223	-	1.160	22.420
Gaesco Gestión	Integración global	(1)	100,00%	-	481	-	128	1.535	-	670	2.814
Gaesco Pensiones	Integración global	(1)	100,00%	-	781	-	73	435	-	139	1.428
Gaesco Fiscal	Integración global	(1)	100,00%	-	151	-	25	(140)	-	(108)	172
Gaesco Correduría de Seguros, S.A.	Integración global	(1)	100,00%	-	150	-	1	15	-	(8)	158
Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.	Integración global	(1)	100,00%	-	64	-	1	6	-	71	158
Agisa, B.V.	Integración global	(2)	99,89%	-	90	-	1.305	(111)	-	(79)	1.205
					13.517		2.465	8.963	-	1.774	28.268
<b>Sociedades asociadas</b>											
I.M. Administración, S.A. (*)	Puesta en equivalencia	(1)	-	21,91%	488	-	65	323	-	35	911
Assessoria i Gestora d'Inversions, S.A.	Puesta en equivalencia	(3)	-	33,00%	601	-	60	2	-	59	722
Gestió de Valors, S.A.	Puesta en equivalencia	(3)	-	30,00%	30	-	-	(19)	-	(8)	3
Gesturis, S.A., S.G.I.I.C.	Puesta en equivalencia	(4)	37,50%	-	301	-	60	471	-	45	877
					1.420		185	777	-	131	2.513

(1) Avenida Diagonal, 427 bis -429, 08030 Barcelona  
 (2) IJewenwijkstraal, 7 1367ZC Kronenburger, Amsterdam (Holanda)  
 (3) Avignades Carmany, 55 Escaleres Engolthmy, Principat d'Andorra  
 (4) Rambla de Catalunya, 91-93, 08008 Barcelona  
 (\*) Datos al 15 de diciembre de 2003 (véase nota 16)

Este Anexo forma parte integrante de la memoria de información de las cuentas anuales consolidadas de 2004.

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Inmovilizaciones Materiales  
al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en miles de euros)

	Saldos al 31/12/02	Adiciones	Saldos al 31/12/03	Altas por adquisición Estubroker (nota I)	Adiciones	Bajas	Saldos al 31/12/04
<b>Coste</b>							
Edificios y otras construcciones	9.504	-	9.504	-	-	-	9.504
Otras instalaciones	1.940	5	1.945	68	54	-	2.067
Mobiliario y equipos de oficina	978	16	994	93	-	-	1.087
Equipos para procesos de información	2.738	166	2.904	-	144	-	3.048
Elementos de transporte	1	1	2	-	-	-	2
Otros	39	-	39	26	-	(26)	39
	<u>15.200</u>	<u>188</u>	<u>15.388</u>	<u>187</u>	<u>198</u>	<u>(26)</u>	<u>15.747</u>
<b>Amortización acumulada</b>							
Edificios y otras construcciones	(1.009)	(198)	(1.207)	-	(198)	-	(1.405)
Otras instalaciones	(1.068)	(128)	(1.196)	(22)	(136)	-	(1.354)
Mobiliario y equipos de oficina	(820)	(40)	(860)	(34)	(24)	-	(918)
Equipos para procesos de información	(1.665)	(256)	(1.921)	-	(271)	-	(2.192)
Elementos de transporte	(1)	-	(1)	-	-	-	(1)
Otros	(36)	(3)	(39)	(20)	(1)	20	(40)
	<u>(4.599)</u>	<u>(625)</u>	<u>(5.224)</u>	<u>(76)</u>	<u>(630)</u>	<u>20</u>	<u>(5.910)</u>
<b>Valor neto</b>	<u>10.601</u>	<u>(437)</u>	<u>10.164</u>	<u>111</u>	<u>(432)</u>	<u>(6)</u>	<u>9.837</u>

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Inmovilizado Inmaterial

31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de euros)

	Saldos al 31/12/02	Altas	Saldos al 31/12/03	Altas por adquisición Estubroker (nota 1)	Adiciones	Saldos al 31/12/04
<b>Coste</b>						
Aplicaciones informáticas	2.654	166	2.820	2.413	374	5.607
Derechos sobre carteras de pólizas de seguros	249	-	249	-	-	249
Propiedad industrial	-	-	-	21	-	21
	<u>2.903</u>	<u>166</u>	<u>3.069</u>	<u>2.434</u>	<u>374</u>	<u>5.877</u>
<b>Amortización acumulada</b>						
Aplicaciones informáticas	(1.914)	(432)	(2.346)	(1.852)	(551)	(4.749)
Derechos sobre carteras de pólizas de seguros	(64)	(62)	(126)	-	(62)	(188)
Propiedad industrial	-	-	-	(17)	(2)	(19)
	<u>(1.978)</u>	<u>(494)</u>	<u>(2.472)</u>	<u>(1.869)</u>	<u>(615)</u>	<u>(4.956)</u>
<b>Valor neto</b>	<u>925</u>	<u>(328)</u>	<u>597</u>	<u>565</u>	<u>(241)</u>	<u>921</u>

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle y Movimiento de los Fondos Propios Consolidados  
al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en miles de euros)

	Capital	Reserva legal	Otras reservas	Resultado consolidado del ejercicio	Reservas en sociedades por integración global	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	Total fondos propios consolidados
Saldos al 31 de diciembre de 2002	8.578	1.144	6.435	933	10.700	70	27.860
Distribución de resultados del ejercicio 2002							
A reservas	-	194	(920)	(363)	1.095	(6)	-
A dividendos	-	-	-	(570)	-	-	(570)
Dividendos intra – grupo	-	-	1.670	-	(1.670)	-	-
Beneficios del ejercicio 2003	-	-	-	1.665	-	-	1.665
Saldos al 31 de diciembre de 2003	8.578	1.338	7.185	1.665	10.125	64	28.955
Distribución de resultados del ejercicio 2003							
A reservas	-	50	(610)	(1.237)	1.760	37	-
A dividendos	-	-	-	(428)	-	-	(428)
Dividendo	-	-	(712)	-	-	-	(712)
Dividendos intra – grupo	-	-	3.150	-	(3.150)	-	-
Traspaso reservas por liquidación I.M. Administración, S.A.	-	-	-	-	88	(88)	-
Beneficios del ejercicio 2004	-	-	-	1.581	-	-	1.581
Saldos al 31 de diciembre de 2004	8.578	1.388	9.013	1.581	8.823	13	29.396



## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Composición del accionariado  
al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	31 de diciembre de 2004			31 de diciembre de 2003		
	Número de Acciones	Miles de Euros	Porcentaje de participación	Número de Acciones	Miles de Euros	Porcentaje de participación
<b>Accionistas</b>						
Rade 2000, S.L.	622.158	1.873	21,83%	611.151	1.839	21,44%
Inversiones Guinart 2001, S.L.	475.500	1.431	16,68%	475.500	1.431	16,68%
Caixa d'Estalvis Provincial de Girona	425.480	1.281	14,93%	425.480	1.281	14,93%
Cahispa, S.A., Seguros Generales	314.597	947	11,04%	314.597	947	11,04%
Cahispa, S.A. de Seguros de Vida	199.500	600	7,00%	199.500	600	7,00%
Mudeni, S.L.	175.580	528	6,16%	142.500	429	5,00%
Cartera de Inversiones C.M., S.A.	142.500	429	5,00%	681.272	2.051	23,91%
Otros	494.685	1.489	17,36%			
	<b>2.850.000</b>	<b>8.578</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.850.000</b>	<b>8.578</b>	<b>100,00%</b>

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle y Movimiento de las Reservas  
en Sociedades Consolidadas por Integración Global  
al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en miles de euros)

	Gaesco Bolsa	Gaesco Gestión	Gaesco Pensiones	Gaesco Fiscal, S.A.	Gaesco Comeduría de Seguros, S.A.	Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.	Agisa, B.V.	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2002	9.124	1.295	405	48	(50)	(83)	(39)	10.700
Distribución del resultado de 2002	385	850	97	(162)	6	6	(72)	1.110
Ajustes procedentes del proceso de consolidación								
Dividendos intra-grupo	(600)	(995)	(75)	-	-	-	-	(1.670)
Amortización de inmovilizado revalorizado	(15)	-	-	-	-	-	-	(15)
Saldos al 31 de diciembre de 2003	8.894	1.150	427	(114)	(44)	(77)	(111)	10.125
Distribución del resultado de 2003	1.160	670	139	(108)	(8)	1	(79)	1.775
Ajustes procedentes del proceso de consolidación								
Dividendos intra-grupo	(2.700)	(450)	-	-	-	-	-	(3.150)
Liquidación I.M. Administración	-	88	-	-	-	-	-	88
Amortización de inmovilizado revalorizado	(15)	-	-	-	-	-	-	(15)
Saldos al 31 de diciembre de 2004	7.339	1.458	566	(222)	(52)	(76)	(190)	8.823

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Aportación de las Sociedades del Perímetro  
de Consolidación al Resultado Consolidado del Ejercicio  
al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresado en miles de euros)

	2004			2003		
	Antes de impuestos	Impuesto sobre Sociedades	Después de impuestos	Antes de impuestos	Impuesto sobre Sociedades	Después de impuestos
Gaesco Holding, S.A.	2.882	338	3.220	405	98	503
Procedentes de sociedades dependientes						
Gaesco Bolsa	1.133	(261)	872	1.620	(460)	1.160
Gaesco Gestión	1.835	(589)	1.246	1.007	(337)	670
Gaesco Pensiones	180	(63)	117	214	(75)	139
Gaesco Fiscal	(91)	32	(59)	(166)	58	(108)
Gaesco Correduría de Seguros, S.A.	170	(60)	110	(12)	4	(8)
Gabinete de Estudios Económicos, S.L.	(15)	5	(10)	-	-	-
Estubroker	(690)	-	(690)	-	-	-
Agisa, B.V.	(59)	-	(59)	(79)	-	(79)
	<u>5.345</u>	<u>(598)</u>	<u>4.747</u>	<u>2.989</u>	<u>(712)</u>	<u>2.277</u>
Ajustes procedentes del proceso de consolidación						
Dividendos intra-grupo						
Sociedades consolidadas por integración global	(3.950)	-	(3.950)	(800)	-	(800)
Sociedades puestas en equivalencia	-	-	-	-	-	-
Amortización de inmovilizado revalorizado	(15)	-	(15)	(15)	-	(15)
Provisión por depreciación de la cartera de control	829	-	829	166	-	166
Participación en resultados de sociedades puestas en equivalencia	120	-	120	36	-	36
Amortización fondo comercio Estubroker	(62)	-	(62)	-	-	-
Eliminación resultado I.M. Administración	(88)	-	(88)	-	-	-
Otros	-	-	-	1	-	1
	<u>2.179</u>	<u>(598)</u>	<u>1.581</u>	<u>2.377</u>	<u>(712)</u>	<u>1.665</u>

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Información Relativa al Consejo de Administración

31 de diciembre 2004

Administrador	Número de acciones / %	Sociedad	Objeto social	Cargo
D. Pere Perelló Pons	3,51%	Gaesco Holding, S.A.	Sociedad de cartera	Presidente Ejecutivo
D. Pere Perelló Pons	82,00%	Inmobiliaria Ambient, S.A.	Sociedad de cartera Financiera	-
D. Jordi Blanch Garitonandia	-	Caixa d'Estalvis de Girona	Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva	Secretario General
D. Jordi Blanch Garitonandia	-	Caixa Girona Gestió, S.A. S.G.I.I.C.	Correduría	Consejero
D. Jordi Blanch Garitonandia	-	Correduría Caixa Girona, S.A.	Sociedad de cartera	Consejero Delegado
D. Joan Francesc Gelonch Viladegut	1	Gaesco Holding, S.A.	Sociedad de cartera	-
D. Joan Francesc Gelonch Viladegut	99,80%	Institut de la Difusió de la Informació, S.L.	Sociedad de cartera	Consejero
D. Tomás Termens Navarro	3	Gaesco Holding, S.A.	Sociedad de cartera	-
D. Tomás Termens Navarro	99,99%	R.S.K., S.A.	Sociedad de cartera	Consejero
Cartera de Inversiones CM, S.A.	52.045	Popularinsa, S.A.	Sociedad de cartera	Consejero
D. Francesc de Paula Guinart Villaret	99,98%	Inversiones Guinart 2001, S.A.	Sociedad de cartera	Administrador

Este Anexo forma parte integrante de la nota 28 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas de 2004.



# GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Informe de Gestión

Ejercicio 2004

Gaesco Holding y Sociedades dependientes es un grupo de empresas independientes especializado en la gestión, asesoramiento, e intermediación de productos financieros. Las sociedades que componen el grupo son:

- Gaesco Holding, S. A.
- Gaesco Gestión, S. A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Gaesco Pensiones, S. A., Sociedad gestora de Fondos de Pensiones.
- Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.
- Gaesco Fiscal, S.A.
- Gaesco Correduría de Seguros, S.A..
- Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.
- Agisa B.V.
- Estubroker, Agencia de Valores, S.A.

A 31 de diciembre de 2.004 el fondo de maniobra del Grupo asciende a, aproximadamente, 14.703 miles de euros (14.526 miles de euros en el ejercicio 2.003) y los recursos propios a, aproximadamente, 29.396 miles de euros (28.955 miles de euros en el ejercicio 2.003).

Los patrimonios totales gestionados, administrados y/o asesorados o depositados en custodia en empresas del Grupo y asociadas, ascienden, a 2.292 millones de euros (a 31 de diciembre de 2.003, a 1.471 millones de euros). De ellos 1.094 millones de euros corresponden a depositaria y 1.198 millones de euros corresponden a gestión, administración, o asesoramiento de patrimonios.

En el ejercicio 2.004 los ingresos generados, excluidos ingresos financieros, han alcanzado la cifra de 22.135 miles de euros (18.832 miles de euros en el ejercicio 2.003). Por actividades, respecto de la cifra bruta de negocio, la gestión y prestación de servicios a instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones representa un 41,5% (40,6% en 2.003), la intermediación bursátil y la tramitación y ejecución de órdenes representa un 47% (49,7% en 2.003), la mediación de seguros un 2,9% (1,3% en 2.003), el asesoramiento fiscal y contable un 0,7% (1,2% en 2.003), la gestión de patrimonios individuales un 2,5% (2,4% en 2.003) y otras actividades como custodia de valores, colocaciones, y alquileres, contribuyen con un 5,4% (4,8% en 2.003).

El cash flow del ejercicio ha alcanzado la cifra de 3.589 miles de euros, lo cual representa un decremento del 4,1 por ciento respecto 2.003. El resultado neto ha descendido en un 5 por ciento.

(Continúa)

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Informe de Gestión

## Ejercicio 2004

El leve decremento en los resultados cabe achacarlo a factores puntuales como son un mayor gasto en publicidad (incremento de 502 miles de euros) y un mayor gasto en asesorías externas (incremento de 252 miles de euros) y al esfuerzo realizado por el Grupo para sanear y ajustar la estructura de Estubroker Agencia de Valores, S.A., adquirida en julio de 2.004 y que ha supuesto una pérdida de 753 miles de euros en el Grupo Consolidado.

Estubroker se ha redimensionado y reorientado para poder potenciar los servicios de brokerage electrónico del Grupo Gaesco.

Las perspectivas del ejercicio 2.005, se centran en potenciar las áreas de gestión y comercialización a fin de aprovechar el impulso actual de los mercados y las políticas de inversión de Gaesco que tan buenos resultados nos han deparado en los dos últimos ejercicios.

En base a ello cabe identificar los siguientes objetivos:

- Consolidar la plataforma de Estubroker como la plataforma tecnológica del Grupo Gaesco y referencia en nuestro entorno financiero con completos sistemas de control de riesgo en tiempo real.
- Proseguir el esfuerzo de ofrecer servicios de intermediación "stp" a clientes institucionales, tanto nacionales como extranjeros, aprovechando los últimos desarrollos de Gaesco en plataformas multibroker y protocolo fix.
- Presentar las nuevas herramientas de intermediación de la web de Gaesco que permiten acceder a mercados internacionales.
- Reducir los costes de explotación aprovechando las mejoras tecnológicas introducidas en los últimos años.
- Adaptar y potenciar Gaesco Gestión para abordar la gestión de fondos de capital-riesgo.
- Acabar el proceso de implementación de herramientas de soporte a la gestión de patrimonios. Dichas herramientas han sido utilizadas, con gran éxito, en productos de gestión de rentabilidad absoluta durante el ejercicio 2.004.
- Reforzar los canales de distribución propio, sin descartar acuerdos con terceras entidades.
- Incorporar productos de asesoramiento patrimonial de alto valor añadido aprovechando el conocimiento de gestión y las áreas de asesoramiento fiscal y de cobertura de riesgos personales del Grupo Gaesco.

## GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Informe de Gestión

Ejercicio 2004

Todo ello debe permitir seguir consolidando al Grupo Gaesco como uno de los principales Grupos Independientes de asesoramiento, gestión, e intermediación de productos financieros de nuestro ámbito geográfico.

Barcelona, 31 de marzo de 2005

---

D. Pere Perelló Pons

---

D. Arturo Guilló Vivé

---

D. Francesc de Paula Guinart Villaret

---

D. Jordi Blanch Garitonandia

---

D. Joan Francesc Gelonch Viladegut

---

D. Tomás Termens Navarro

---

Cartera de Inversiones CM, S.A.  
(representada por D. Joaquín Molins  
Gil)

---

D. Juan Ignacio Brugueras Berenguer

---

D. Trinidad Roig Farrán