

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES  
INMOBILIARIAS, S.A.

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN  
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004  
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA  
DE CUENTAS ANUALES

**BDO**

BDO Audiberia

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES  
INMOBILIARIAS, S.A.

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN  
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004 JUNTO CON  
EL INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

**CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004:**

Balances de Situación al 31 de diciembre de 2004 y de 2003  
Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003  
Memoria del ejercicio 2004

**INFORME SOBRE EL ESTADO DE LIQUIDEZ PRECEPTIVO PARA LA APROBACIÓN  
DE UN DIVIDENDO A CUENTA**

**INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004**

**MODELOS OFICIALES DE BALANCE DE SITUACIÓN Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y  
GANANCIAS PARA EL DEPÓSITO EN EL REGISTRO MERCANTIL**

**BDO**

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

A los Accionistas de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.**

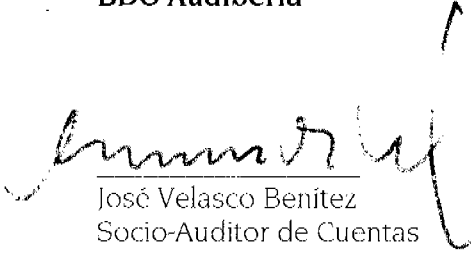
1. Hemos auditado las cuentas anuales de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.** (en adelante "la Sociedad") que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 30 de marzo de 2004, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. Según se indica en la nota 7 de la memoria adjunta, la Sociedad posee participaciones en diversas sociedades pertenecientes al sector inmobiliario, formando un grupo consolidable. Las cuentas anuales adjuntas son las individuales de la Sociedad. En documento aparte, la Sociedad presenta cuentas anuales consolidadas. Dicha consolidación ha representado un aumento de sus activos y reservas al 31 de diciembre de 2004 por un importe de 44.726.037,34 euros y de 1.713.905,57 euros, respectivamente, y un aumento de la cifra neta de negocios y una disminución del resultado del ejercicio 2004 de 1.707.614,42 euros y de 714.612,91 euros, respectivamente.

Por otra parte, la Sociedad forma parte de **Grupo Agrupación Mutua** con quien mantiene saldos y efectúa transacciones de significación, y consolida sus cuentas por el método de puesta en equivalencia.

4. 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 **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.** al 31 de diciembre de 2004, 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 adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 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.

**BDO Audiberia**



José Velasco Benítez  
Socio-Auditor de Cuentas

Barcelona, 7 de abril de 2005

COL·LEGI  
DE CENSORS, CAJERS  
DE COMPTES  
DE CATALUNYA

Membre exercent:

**BDO AUDIBERIA  
AUDITORES, S.L.**

Any 2005 Núm. CC006622  
COPIA GRATUITA

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

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**

**CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004**

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**  
**BALANCES DE SITUACIÓ AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y DE 2003**  
 (Expresados en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>92.209.207,49</b>	<b>88.730.452,13</b>
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	-	2.781.048,14
Coste	-	2.862.324,73
Amortizaciones	-	(81.276,59)
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	5.825.623,29	5.721.703,88
Coste	6.367.544,58	6.178.937,20
Amortizaciones	(541.921,29)	(457.233,32)
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	80.864.983,98	78.469.739,71
Coste	81.074.449,12	79.199.096,00
Provisiones	(209.465,14)	(729.356,29)
Acciones propias (Nota 11)	422.304,89	-
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	5.096.295,33	1.757.960,40
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 9)</b>	<b>627.878,78</b>	<b>1.413.697,10</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>32.926.912,00</b>	<b>15.016.543,11</b>
<b>Deudores</b>	<b>9.737.490,88</b>	<b>14.283.168,81</b>
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	261.000,00	-
Empresas del grupo y asociadas (Nota 14)	4.176.000,00	9.971.077,73
Deudores varios	5.299.490,88	3.027.224,65
Personal	1.000,00	-
Administraciones Públicas (Nota 15)	-	1.284.866,43
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	22.345.598,45	-
Coste	22.345.598,45	-
Tesorería	571.054,82	733.374,30
Ajustes por periodificación	272.767,85	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>125.763.998,27</b>	<b>105.160.692,34</b>

*Las Cuentas Anuales de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances de Situación, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 Notas.*

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**  
**BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y DE 2003**  
 (Expresados en euros)

<b>PASIVO</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
<b>FONDOS PROPIOS (Nota 11)</b>	<b>53.788.179,40</b>	<b>52.884.108,58</b>
Capital suscrito	45.000.000,00	45.000.000,00
Reservas	7.884.108,58	3.820.458,94
Pérdidas y Ganancias	3.154.070,82	6.313.153,14
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(2.250.000,00)	(2.249.503,50)
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>54.921.395,72</b>	<b>47.573.847,11</b>
Emissiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 12)	44.437.000,00	45.000.000,00
Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	5.096.295,33	2.519.761,52
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 14)	4.000.000,00	-
Otros acreedores	1.388.100,39	54.085,59
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>17.054.423,15</b>	<b>4.702.736,65</b>
Emissiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 12)	728.281,64	737.704,90
Intereses de obligaciones y otros valores	728.281,64	737.704,90
Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	11.195.587,77	247.229,04
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo (Nota 14)	1.808.050,76	1.760.559,90
Acreedores comerciales	27.505,77	-
Otras deudas no comerciales	3.294.997,21	1.957.242,81
Administraciones Públicas (Nota 15)	786.876,07	1.431.630,36
Deudas representadas por efectos a pagar	2.033.952,72	-
Otras deudas	474.168,42	525.612,45
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>125.763.998,27</b>	<b>105.160.692,34</b>

*Las Cuentas Anuales de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances de Situación, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 Notas.*



**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**  
**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2004 Y 2003**  
 (Expresadas en euros)

	2004	2003
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 17.d)	2.608.454,03	551.293,41
Otros ingresos de explotación	118.983,23	40.989,26
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>2.727.437,26</b>	<b>592.282,67</b>
Gastos de personal (Nota 17.a)	424.713,35	120.124,89
Sueldos, salarios y asimilados	338.360,77	102.260,10
Cargas Sociales	86.352,58	17.864,79
Dotaciones amortizaciones de inmovilizado	86.857,00	112.775,99
Otros gastos de explotación	605.590,10	348.370,98
Servicios exteriores (Nota 17.b)	514.633,49	299.882,69
Tributos	90.956,61	48.488,29
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.117.160,45</b>	<b>581.271,86</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.610.276,81</b>	<b>11.010,81</b>
Ingresos de participaciones en capital	839.860,45	2.570.339,38
Ingresos otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	4.886.634,52	4.486.325,50
Otros intereses e ingresos asimilados	130.196,59	131.696,92
Diferencias positivas de cambio	0,16	0,12
<b>TOTAL INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>5.856.691,72</b>	<b>7.188.361,92</b>
Gastos financieros y asimilados	3.300.221,38	2.962.876,47
Diferencias negativas de cambio	0,14	8,63
<b>TOTAL GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>3.300.221,52</b>	<b>2.962.885,10</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>2.556.470,20</b>	<b>4.225.476,82</b>
<b>RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>4.166.747,01</b>	<b>4.236.487,63</b>
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	1.326.627,72	3.732.245,67
Ingresos extraordinarios	0,04	-
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	15.884,89	16.850,14
<b>TOTAL INGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>1.342.512,65</b>	<b>3.749.095,81</b>
Variación de las provisiones de inmovilizado	23.631,93	475.924,70
Pérdidas procedentes del inmovilizado	1.742.602,09	8.948,74
Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias	15.977,87	-
Gastos extraordinarios	-	164,06
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	4.013,15	14.587,02
<b>TOTAL GASTOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>1.786.225,04</b>	<b>499.624,52</b>
<b>RESULTADO EXTRAORDINARIO</b>	<b>(443.712,39)</b>	<b>3.249.471,29</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>3.723.034,62</b>	<b>7.485.958,92</b>
Impuesto sobre Sociedades (Nota 15)	568.963,80	1.172.805,78
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>3.154.070,82</b>	<b>6.313.153,14</b>

*Las Cuentas Anuales de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias, los Balances de Situación adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 Notas.*

## **AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**

### **MEMORIA DEL EJERCICIO 2004**

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

##### **a) Constitución y Domicilio Social**

**Agrupació Activades e Inversions Immobiliarias, S.A.** (cn adelante "la Sociedad"), fue constituida en Barcelona el 17 de diciembre de 1993. Su domicilio actual se encuentra en Roger de Lluria, 119, Barcelona.

##### **b) Actividad**

Su objeto social principal es la realización de la actividad inmobiliaria que comprende la adquisición, urbanización, edificación, venta, explotación, gestión y administración de inmuebles, así como la formulación de todo tipo de proyectos y estudios de investigación y desarrollo, rentabilidad y ascensoramiento en lo referente al objeto social, todo ello por cuenta propia o ajena.

La Sociedad posee participaciones en diversas sociedades dedicadas a la promoción inmobiliaria y a la explotación de inmuebles, actividades hoteleras y otros negocios relacionados con los anteriores.

##### **c) Régimen Legal**

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

##### **d) Acciones Cotizadas**

Desde octubre de 1999, las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el segundo mercado de la Bolsa de Barcelona. Su cotización al 31 de diciembre de 2004 (última del ejercicio 2004) fue de 7,25 euros y la de la fecha actual es de 6,90 euros.

#### **NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES**

##### **a) Imagen Fiel**

Las Cuentas Anuales adjuntas del ejercicio 2004 han sido formuladas por el Consejo de Administración a partir de los registros contables al 31 de diciembre de 2004 y se presentan siguiendo las normas de la Ley de Sociedades Anónimas de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los fondos obtenidos y aplicados de la Sociedad. Estas cuentas anuales se someterán a la aprobación por la Junta General de Accionistas y la Dirección de la Sociedad estima que serán aprobadas sin ninguna modificación.

**b) Principios Contables Aplicados**

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

**c) Comparación de la Información**

De acuerdo con la legislación mercantil, el Consejo de Administración presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance de Situación, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Cuadro de Financiación, además de las cifras del ejercicio 2004 las correspondientes al ejercicio anterior. Las partidas de ambos ejercicios son comparables y homogéneas.

**d) Presentación de las Cuentas Anuales**

De acuerdo con la normativa legal vigente en materia contable, las Cuentas Anuales se presentan expresadas en euros. En el ejercicio 2003 las Cuentas Anuales se expresaron en miles de euros, por lo que en las Cuentas Anuales del ejercicio 2004 se ha procedido a presentar los datos del 2003 en euros a efectos comparativos.

**e) Cuentas Anuales Consolidadas**

Según se indica más ampliamente en la Nota 7, la Sociedad posee participaciones mayoritarias en diversas sociedades que no cotizan en Bolsa. Por ello, de acuerdo con el Real Decreto 1.815/1991 de 20 de diciembre, está obligada a formular y presentar cuentas anuales consolidadas, aunque dicha obligación no le exime de formular y presentar cuentas anuales individuales. Las cuentas anuales adjuntas corresponden exclusivamente a las individuales de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.** En documento aparte, la Sociedad presenta cuentas anuales consolidadas. Dicha consolidación ha representado un aumento de sus activos, ventas y fondos propios al 31 de diciembre de 2004 por un importe de 44.726.037,34 euros, de 1.707.614,42 euros, y de 999.262,66 euros.

Por otra parte, la Sociedad forma parte del Grupo Agrupació Mutua, cuya sociedad dominante es **Agrupació Mutua M.S.R.P.F.** cuyo domicilio social está en la Gran Via de les Corts Catalanes, número 621, de Barcelona, que es una empresa sometida a la legislación española, que posee directa e indirectamente más del 50% del capital de la Sociedad, y que consolida las cuentas de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.** mediante el método de puesta en equivalencia.

**NOTA 3. DISTRIBUCIÓN DEL RESULTADO**

La propuesta de distribución del resultado obtenido en el ejercicio 2004, formulada por el Consejo de Administración para ser sometida a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la que se muestra a continuación:

	<b>Euros</b>
<b>Beneficio obtenido en el ejercicio</b>	3.154.070,82
<b>Distribución</b>	
A Reserva Legal	315.407,08
A Reservas Voluntarias	588.663,74
A Dividendos	2.250.000,00
	<b>3.154.070,82</b>

El Consejo de Administración acordó la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2004 de 2.250.000,00 euros (Nota 11). Asimismo, de acuerdo con lo requerido por la Ley de Sociedades Anónimas, el estado contable de liquidez adjunto pone de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del dividendo a cuenta.

**NOTA 4. NORMAS DE VALORACIÓN**

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus Cuentas Anuales para el ejercicio 2004, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

**a) Inmovilizaciones Inmateriales****a.1) Derechos de Uso Derivados de los Contratos de Arrendamiento Financiero (Leasings):**

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

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

Durante el ejercicio 2004 la Sociedad ha procedido a ejercer anticipadamente la opción de compra sobre los locales de negocio y plazas de aparcamiento que se encontraba en régimen de arrendamiento financiero, traspasándose a inmovilizado material.

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 en concepto de amortización de los bienes en régimen de arrendamiento financiero, ha ascendido a 2.159,03 euros.

**b) Inmovilizaciones Materiales**

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

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

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

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

	<b>Porcentaje Anual</b>	<b>Años de Vida Útil Estimados</b>
Construcciones	2	50
Otras instalaciones	8,3-12,5	12,05-8
Mobiliario	10	10
Equipos para proceso de información	25	4

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 en concepto de amortización del inmovilizado material, ha ascendido a 84.687,97 euros.

**c) Inmovilizaciones Financieras****c.1) Participaciones Mantenidoas en Empresas del Grupo y Asociadas**

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

Al 31 de diciembre de 2004 las provisiones de participaciones en empresas del grupo y asociadas ascienden a 209.465,14 euros.

**c.2) Créditos a Largo Plazo y Corto Plazo**

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

Los ingresos por intereses se registran en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

**c.3) Fianzas**

Las fianzas constituidas figuran contabilizadas por el importe entregado.

**d) Acciones Propias**

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

**e) Provisión para Insolvencias de Deudores**

La provisión para insolvencias de deudores al 31 de diciembre de 2004 se ha estimado en función del análisis de cada uno de los saldos individualizados pendientes de cobro a dicha fecha. En este ejercicio no se ha efectuado cargo alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias por este concepto.

**f) Efectos Descontados en Entidades Financieras**

El importe de los efectos descontados en entidades financieras pendientes de vencimiento al 31 de diciembre de 2004 asciende a 1.698.765,12 euros. Dicho importe se halla incluido en el saldo de "Clientes por Ventas y Prestaciones de Servicios" y se muestra el pasivo correspondiente en el epígrafe "Deudas con Entidades de Crédito", en el Balance de Situación adjunto.

**g) Otras Inversiones Financieras Temporales**

Corresponden a las aportaciones efectuadas en contratos de repos a corto plazo valoradas a su valor liquidativo al 31 de diciembre de 2004. La diferencia entre valor liquidativo y el de las aportaciones efectuadas, corresponden a los ingresos financieros devengados durante el ejercicio 2004.

También figuran como inversiones financieras temporales los créditos a empresas del grupo y asociadas que tienen su vencimiento a corto plazo.

**h) Clasificación de los Saldos según sus Vencimientos**

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

**i) Ingresos y Gastos**

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

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

**j) Indemnizaciones por Despidos**

De acuerdo con la legislación laboral vigente, la Sociedad estaría obligada a indemnizar a sus empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Al 31 de diciembre de 2004, la Dirección de la Sociedad considera que no se van a producir situaciones anormales de despido en el futuro, por lo que el Balance de Situación adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

**k) Provisión para Pensiones y Obligaciones Similares**

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

**l) Impuesto sobre Sociedades**

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004 se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del Balance de Situación adjunto.

Al 31 de diciembre de 2004, han sido efectuados por parte de la Dirección de la Sociedad los cálculos necesarios para determinar el Impuesto sobre Sociedades devengado, que asciende a 568.963,80 euros (Nota 15).

**NOTA 5. INMOVILIZACIONES INMATERIALES**

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Traspasos	31/12/04
<b>Coste:</b>				
Leasings	2.862.324,73	-	(2.862.324,73)	-
	2.862.324,73	-	(2.862.324,73)	-
<b>Amortización Acumulada:</b>				
Leasings	(81.276,59)	(2.159,03)	83.435,62	-
	(81.276,59)	(2.159,03)	83.435,62	-
<b>Inmovilizado Inmaterial Neto</b>	<b>2.781.048,14</b>	<b>(2.159,03)</b>	<b>(2.778.889,11)</b>	-

Durante el ejercicio se ha procedido a ejercer anticipadamente la opción de compra del contrato de arrendamiento financiero correspondiente a diversos locales de negocios y plazas de aparcamientos, traspasándose a inmovilizado material.

**NOTA 6. INMOVILIZACIONES MATERIALES**

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	<b>31/12/03</b>	<b>Altas</b>	<b>Bajas</b>	<b>Traspasos</b>	<b>31/12/04</b>
<b>Coste:</b>					
Terrenos y bienes naturales	2.061.690,00	-	-	-	2.061.690,00
Construcciones	4.085.446,55	-	(2.862.324,73)	2.862.324,73	4.085.446,55
Otras instalaciones	20.406,14	-	-	-	20.406,14
Mobiliario	10.924,07	-	-	-	10.924,07
Equipos proceso de información	470,44	-	-	-	470,44
Anticipos e inmovilizado en curso	-	188.607,38	-	-	188.607,38
	<b>6.178.937,20</b>	<b>188.607,38</b>	<b>(2.862.324,73)</b>	<b>2.862.324,73</b>	<b>6.367.544,58</b>
<b>Amortización Acumulada:</b>					
Construcciones	(436.125,80)	(81.708,95)	83.435,62	(83.435,62)	(517.834,75)
Otras instalaciones	(12.595,18)	(1.831,10)	-	-	(14.426,28)
Mobiliario	(8.198,91)	(1.077,35)	-	-	(9.276,26)
Equipos proceso de información	(313,43)	(70,57)	-	-	(384,00)
	<b>(457.233,32)</b>	<b>(84.687,97)</b>	<b>83.435,62</b>	<b>(83.435,62)</b>	<b>(541.921,29)</b>
<b>Inmovilizado Material Neto</b>	<b>5.721.703,88</b>	<b>103.919,41</b>	<b>(2.778.889,11)</b>	<b>2.778.889,11</b>	<b>5.825.623,29</b>

Al 31 de diciembre de 2004, no existen elementos totalmente amortizados.

Las altas del ejercicio corresponden a los pagos a cuenta de la compra de unas naves industriales en construcción en un polígono de Tarragona, y las bajas corresponden a la venta de los locales de negocio y parkings procedentes del arrendamiento financiero cancelado durante el ejercicio.

Todos los activos se hallan debidamente cubiertos ante eventualidades, mediante la contratación de las correspondientes pólizas de seguros.



Todos los activos están destinados a la explotación en régimen de alquiler, siendo sus principales características, como se describen a continuación:

Descripción	Contratos de Arrendamiento	Valor de Coste (en miles de euros)	Ingresos Obtenidos en Concepto de Arrendamientos durante el Ejercicio 2004
<p><b><u>Locales Calle Velázquez-Madrid:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Derechos de uso derivados del contrato de arrendamiento financiero sobre cuatro locales comerciales, con una superficie conjunta de utilización de 842 m<sup>2</sup>, dos plantas de aparcamiento con una superficie conjunta de 2.570 m<sup>2</sup> y 9 plazas de aparcamiento, situadas en Madrid, y adquiridos en el mes de octubre de 2000.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Arrendados 765 m<sup>2</sup> y 14 plazas de aparcamiento a la sociedad "PixelPark Iberia, S.L." con vencimiento en el mes de septiembre de 2005, prorrogable por periodos adicionales de doce meses hasta el año 2010. Durante el ejercicio 2004 se ha procedido a ejercer anticipadamente la opción de compra, y a venderlo.</li> </ul>	-	26.090,77
<p><b><u>Edificio Business Park, Mas Blau:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Inmueble de oficinas con planta baja, dos niveles de sótano y dos niveles de plantas superiores con una superficie total de utilización de 4.957 m<sup>2</sup>, situado en el Parque Empresarial "Business Park, Mas Blau", en El Prat de Llobregat, provincia de Barcelona, aportado por Agrupación Mutua, M.S.R.P.F. en la ampliación de capital (efectuado en el ejercicio 1998. (figura hipotecada por un importe de 4.000.000,00 euros )</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Después de la finalización del contrato de arrendamiento, el inmueble está siendo objeto de reformas para su próxima explotación en régimen de alquiler.</li> </ul>	4.977,96	0,00
<p><b><u>Locales Badalona-Barcelona:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Dos locales comerciales con una superficie conjunta de utilización de 630,8 m<sup>2</sup> y cuatro plazas de aparcamiento, situados en Badalona, provincia de Barcelona, y adquiridos en el año 1999.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Arrendado a la entidad "Servei Català de la Salut, Generalitat de Catalunya" prorrogable por periodos adicionales de doce meses hasta el año 2006.</li> </ul>	691,16	62.719,96
<p><b><u>Local Granollers-Barcelona:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Local comercial con una superficie de utilización de 179 m<sup>2</sup> con patio trasero de 20 m<sup>2</sup>, situado en Granollers, provincia de Barcelona, y adquirido en el mes de Junio de 2003.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Arrendado a la entidad vinculada "Amdif, S.L. (Sociedad Unipersonal)" con vencimiento en el mes de Junio de 2008.</li> </ul>	478,02	30.172,50
		<b><u>6.147,14</u></b>	<b><u>118.983,23</u></b> (Nota 17. d)

**NOTA 7. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS**

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Bajas	Traspasos	31/12/04
<b>Empresas del Grupo y Asociadas:</b>					
Participaciones	18.758.614,68	6.202.582,41	(10.178.437,62)	(13.250,89)	14.769.508,58
Créditos	60.386.395,73	39.296.692,44	(34.902.403,21)	(2.004.500,01)	62.776.184,95
Provisión depreciación participación capital	(729.356,29)	(23.631,93)	543.523,08	-	(209.465,14)
<b>Total Empresas del Grupo y Asociadas</b>	<b>78.415.654,12</b>	<b>45.475.642,92</b>	<b>(44.537.317,75)</b>	<b>(2.017.750,90)</b>	<b>77.336.228,39</b>
<b>Otras Inversiones Financieras:</b>					
Créditos	-	8.372.400,00	(4.901.150,00)	-	3.471.250,00
Fianzas constituidas	54.085,59	3.420,00	-	-	57.505,59
<b>Total Otras Inversiones Financieras</b>	<b>54.085,59</b>	<b>8.375.820,00</b>	<b>(4.901.150,00)</b>	<b>-</b>	<b>3.528.755,59</b>
	<b>78.469.739,71</b>	<b>53.851.462,92</b>	<b>(49.438.467,75)</b>	<b>(2.017.750,90)</b>	<b>80.864.983,98</b>

Las principales altas de participaciones financieras durante el ejercicio 2004 corresponden a la adquisición de participaciones en Interlaken 2003, S.L., en Interlaken Catalonia, S.L., y a la adquisición del 100% de las participaciones de Góndolas Resort, S.L. Por otra parte, la principal baja del ejercicio corresponde a la venta de la participación que se tenía de Boi Taüll, S.A. que a su vez comporta la reducción en la provisión por depreciación de participaciones en capital.

En relación a los créditos, las principales altas del ejercicio corresponden a la concesión de un crédito a Inmobiliaria Lidaru, S.L. del que figura dispuesto a 31.12.2004 el importe de 9.694.470,10 euros, la concesión de un crédito a Góndolas Resort, S.L. del que figura dispuesto a 31.12.2004 el importe de 3.000.714,85 euros, y las disposiciones efectuadas por Agrupació Mutua M.S.R.P.F. por importe de 19.425.024,20 euros. Las principales bajas del ejercicio corresponden a las devoluciones de los créditos dispuestos por Agrupació Mutua M.S.R.P.F. por un importe global de 24 millones de euros, y a la devolución 2,4 millones de euros del crédito a Amrey Hotels, S.L. Los traspasos del ejercicio corresponden, principalmente, al traspaso de largo a corto plazo del crédito con Domus Habitatges, S.L. por importe de 1.504.500,01 euros, y al traspaso a corto plazo del crédito con el Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A. por importe de 500.000 euros, y que tienen su vencimiento durante el ejercicio 2005.

**a) Participaciones en empresas del grupo y asociadas**

Las participaciones mantenidas al 31 de diciembre de 2004 en empresas del grupo y asociadas corresponden, en euros, a:

	% Part. Directa	% Part. Indir.	Valor de la Inversión	Importe de la Provisión	Valor Neto Contable	VTC de la Participación
Góndolas Resort, S.L.	100,00	-	4.339.376,41	-	4.339.376,41	1.489.630,94
Asonc, S.L.	100,00	-	158.020,00	-	158.020,00	9.316,81
Agrupación Recursos Inmobiliarios, S.L.	100,00	-	125.340,00	-	125.340,00	199.850,17
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.	40,00	-	3.934.602,33	-	3.934.602,33	5.214.341,54
Interlaken Catalonia, S.L.	40,00	-	480.000,00	-	480.000,00	480.869,93
Interlaken 2003, S.L.	40,00	-	2.429.846,00	-	2.429.846,00	1.242.297,12
Amrey Hotels, S.L.	29,70	16,24	2.030.021,40	-	2.030.021,40	3.404.192,92
Domus Habitatge, S.L.	50,00	-	264.000,00	-	264.000,00	309.819,26
AMR Habitatges, S.L.	50,00	-	51.409,67	(5.859,62)	45.550,05	46.385,49
Residencial Puig d'En Alis, S.L.	50,00	-	10.000,00	-	10.000,00	9.581,94
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.	50,00	-	150.000,00	-	150.000,00	126.482,95
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	50,00	-	50.000,00	-	50.000,00	12.081,66
Agrupació Brokers XXI Correduría de Seguros, S.A.	37,50	-	746.892,77	(203.605,52)	543.287,25	578.610,12
			<b>14.769.508,58</b>	<b>(209.465,14)</b>	<b>14.560.043,44</b>	<b>13.123.460,85</b>

La diferencia entre los valores según libros y los teóricos-contables de algunas inversiones se justifica por la existencia de plusvalías latentes en el momento de la toma de la participación que subsisten a la fecha de cierre.

El resumen de los fondos propios según sus cuentas anuales auditadas, a excepción de las correspondientes a Interlaken Catalonia, S.L. y a Interlaken 2003, S.L., así como el objeto y domicilio social de las sociedades participadas es el que se muestra a continuación:

	Fecha	Capital Social	Reservas	Dividendos a cuenta	Resultado del Ejercicio	Total Fondos Propios
Góndolas Resort, S.L.	31/12/2004	3.600,00	1.203.829,24	-	282.201,70	1.489.630,94
Asonc, S.L.	31/12/2004	8.020,00	-	-	1.296,81	9.316,81
Agrupación Recursos Inmobiliarios, S.L.	31/12/2004	125.340,00	426.789,79	-	(352.279,62)	199.850,17
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.	31/12/2004	5.742.987,72	6.233.318,04	(1.950.000,00)	3.009.548,09	13.035.853,85
Interlaken Catalonia, S.L.	31/12/2004	1.200.000,00	-	-	2.174,82	1.202.174,82
Interlaken 2003, S.L.	31/12/2004	1.561.175,00	1.611.068,65	-	-66.500,84	3.105.742,81
Amrey Hotels, S.L.	31/12/2004	6.374.500,00	630.415,19	-	405.169,54	7.410.084,73
Domus Habitatge, S.L.	31/12/2004	528.000,00	67.949,22	-	23.689,29	619.638,51
AMR Habitatges, S.L.	31/12/2004	75.999,99	16.263,37	-	507,62	92.770,98
Residencial Puig d'En Alis, S.L.	31/12/2004	20.000,00	(873,30)	-	37,18	19.163,88
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.	31/12/2004	300.000,00	-	-	(47.034,10)	252.965,90
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	31/12/2004	100.000,00	(429,96)	-	(75.406,73)	24.163,31
Agrupació Brokers XXI Correduría de Seguros, S.A.	31/12/2004	1.502.500,00	(237.757,93)	-	278.218,26	1.542.960,33
		<b>17.542.122,71</b>	<b>9.950.572,31</b>	<b>(1.950.000,00)</b>	<b>3.461.622,02</b>	<b>29.004.317,04</b>

**Góndolas Resort, S.L.**

Su objeto social consiste en la construcción, promoción y venta de toda clase de edificaciones, tanto libres como de protección oficial. Su domicilio social se encuentra en el local bajo del edificio Génova de la Urbanización Las Góndolas, sito en Gran Vía, sin número, de La Manga del Mar Menor, San Javier, Murcia.

**Asone, S.L.**

Su objeto social consiste en la adquisición, construcción, promoción, administración y disposición en general de bienes inmuebles, así como la urbanización y parcelación de terrenos, ya sea por cuenta propia o de terceros. Su domicilio social se encuentra en la calle Roger de Llúria número 119, de Barcelona.

**Agrupación Recursos Inmobiliarios, S.L.**

Su objeto social consiste en la actividad inmobiliaria, que comprende la adquisición, urbanización, edificación, venta, explotación, gestión y administración de inmuebles, así como la formulación de toda clase de proyectos y estudios de investigación y desarrollo, rentabilidad y ascensoramiento relacionados con la actividad inmobiliaria. Su domicilio social se encuentra en la calle Roger de Llúria número 119, Barcelona.

**Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.**

Su objeto social consiste en la promoción inmobiliaria. Su domicilio social se encuentra en la Avenida Diagonal número 433, de Barcelona.

**Interlaken Catalonia, S.L.**

Su objeto social consiste en la compraventa de fincas rústicas y urbanas, su parcelación, urbanización, promoción y construcción. Su domicilio social se encuentra en la calle Muntaner número 340, de Barcelona.

**Interlaken 2003, S.L.**

Su objeto social consiste en la compraventa de fincas rústicas y urbanas, su parcelación, urbanización, promoción y construcción. Su domicilio social se encuentra en la calle Muntaner número 340, de Barcelona.

**Amrey Hotels, S.L.**

Su objeto social consiste en la explotación y desarrollo de actividades características del negocio de hostelería, restauración y similares en locales propios, así como la prestación de servicios de administración y gestión relacionados con su actividad hotelera. Su domicilio social se encuentra en la Avenida Diagonal número 523, de Barcelona.

**Domus Habitatge, S.L.**

Su objeto social consiste en la urbanización y parcelación de terrenos, su adquisición y enajenación, así como la construcción y promoción de edificaciones con destino a viviendas o locales comerciales e industriales y aparcamientos. Su domicilio social se encuentra en la Avenida Diagonal número 433, de Barcelona.

**AMR Habitatges, S.L.**

Su objeto social consiste en la promoción inmobiliaria. Su domicilio social se encuentra en la Avenida Diagonal número 433, de Barcelona.

**Residencial Puig d'En Alis, S.L.**

Su objeto social consiste en la compraventa, edificación, tenencia y administración de bienes inmuebles. Tales operaciones podrán ser realizadas por la Sociedad directamente o indirectamente mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades de análogo objeto social. Su domicilio social se encuentra en la calle Frcixa número 26-28, de Barcelona.

**Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.**

Su objeto social consiste en la construcción en general, por cuenta propia o ajena, de toda clase de obras; la promoción de viviendas, sean libres o de protección oficial, locales comerciales, oficinas, garajes y naves industriales; la urbanización, parcelación, explotación y promoción de terrenos. Su domicilio social se encuentra en la Rambla de Catalunya número 98, de Barcelona.

**Inmobiliaria Lidaru, S.L.**

Su objeto social consiste en la adquisición, construcción, promoción, administración y disposición en general de bienes inmuebles, así como la urbanización y parcelación de terrenos, ya sea por cuenta propia o de terceros. Su domicilio social se encuentra en la carretera N-150, pk 6,7 Sector Baricentro Edificio Cristal, Barberá del Vallés.

**Agrupació Brokers XXI Correduría de Seguros, S.A.**

Su objeto social consiste en la correduría de seguros. Su domicilio social se encuentra en la calle Bofarull número 40, de Barcelona.

**Dividendos recibidos de empresas del grupo y asociadas**

El detalle de los dividendos recibidos durante el ejercicio 2004 de sociedades del grupo y asociadas, es el siguiente:

	<b>Euros</b>
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.	780.000,00
AMR Habitatges, S.L.	59.860,45
	<b>839.860,45</b>

**b) Créditos a empresas del grupo y asociadas**

Los créditos a empresas del grupo y asociadas se indican a continuación:

Sociedad	Tipo de Operación	Fecha de la Operación	Importe Dispuesto	Intereses Devengados y Pendientes de Cobrar	Vencimiento
Góndolas Resort, S.L.	Crédito por importe máximo de 3.500.000 euros, con un tipo de interés fijo del 4,5% anual.	31/12/2004	3.000.714,85	0,00	30/12/2007
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.	Crédito-Préstamo participativo por un límite de 48.230,84 miles de euros sindicado por las sociedades Agrupación Mutua, M.S.R.P.F., en un 40%, y Agrupació Activades e Inversions Inmobiliarias, S.A., en un 60%. Tiene una tasa fija calculada a partir de la tasa interna de rentabilidad de la Deuda Pública a 10 años +2,5, más una tasa variable del 8% del BAI de la Sociedad.	01/03/1999	48.081.000,00	1.006.465,85	Único 31/10/2011
Amrey Hotels, S.L.	Préstamo por un límite de 2.404,05 miles de euros, otorgado para la financiación de la actividad de explotación del "Hotel Sant Pau". Tiene una tasa fija calculada a partir de la tasa interna de rentabilidad de la Deuda Pública a 10 años+2,5.	20/09/2001	0,00	0,00	Vencimiento máximo el 27-06-09
Residencial Puig d'en Alis, S.L.	Crédito de 3.900.000 euros. El tipo de interés es de un 4,5% anual y pagado semestralmente.	22/12/2004	1.700.000,00	26.963,64	21/12/2006
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.	Crédito límite de 3.000.000 euros. Devenga intereses del 4,5% anual.	18/10/2004	300.000,00	2.357,88	30/11/2008
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	Crédito por el importe máximo de 2.844.470,09 euros para realizar una promoción. Devenga intereses del 4,5% anual y pagados semestralmente.	30/03/2004	2.844.470,10		30/06/2006
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	Crédito por el importe máximo de 500.000 euros para realizar una promoción. Devenga intereses del 4,5% anual y pagados semestralmente.	10/02/2004	0,00	188.146,26	30/06/2006
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	Crédito participativo por importe máximo de 6.500.000 euros para realizar diversas promociones. Posteriormente deja de ser participativo dado que se entra a formar parte del capital de la Sociedad. El tipo de interés anual es del 4,5%.	26/01/2004	6.500.000,00		30/06/2006
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	Crédito de 500.000 euros. Devenga intereses de un 4,5% anual y pagados semestralmente.	10/02/2004	100.000,00		30/06/2006
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	Crédito de 250.000 euros. Devenga intereses de un 4,5% anual y pagados semestralmente.	28/05/2004	250.000,00		30/06/2006
<b>Total empresas del grupo y asociadas</b>			<b>62.776.184,95</b>	<b>1.223.933,63</b>	

No existen garantías adicionales a las personales en estos créditos.

**NOTA 8. DEUDORES POR OPERACIONES DE TRÁFICO A LARGO PLAZO**

El importe de 5.096.295,33 euros que figura en epígrafe "Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo" corresponde al saldo pendiente de cobro con vencimiento posterior al 31 de diciembre de 2005, derivado de la venta durante el ejercicio 2004, de las participaciones en Boi Taüll, S.L. En rúbrica de "Deudores Varios" del Balance de Situación adjunto figura un importe de 1.698.765,12 euros correspondiente a la misma venta, pero con vencimiento a corto plazo.

**NOTA 9. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS**

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

Tipo de Gasto	31/12/03	Imputaciones a Gastos	Regularizaciones	31/12/04
De formalización de deudas	977.496,46	(349.617,68)	-	627.878,78
Por intereses diferidos	436.200,64	-	(436.200,64)	-
	<b>1.413.697,10</b>	<b>(349.617,68)</b>	<b>(436.200,64)</b>	<b>627.878,78</b>

La regularización del ejercicio corresponde a la cancelación del contrato de arrendamiento financiero.

**NOTA 10. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES**

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Trasposos	31/12/04
<b>Empresas del Grupo y Asociadas:</b>				
Créditos	-	11.886.288,35	2.004.500,01	13.890.788,36
Intereses	-	1.501.819,24	-	1.501.819,24
Dividendo a cobrar	-	780.000,00	-	780.000,00
<b>Total Empresas del Grupo y Asociadas</b>	-	<b>14.168.107,59</b>	<b>2.004.500,01</b>	<b>16.172.607,60</b>
<b>Otras Inversiones:</b>				
Valores de renta fija	-	6.100.000,00	-	6.100.000,00
Intereses de valores de renta fija	-	5.896,85	-	5.896,85
Intereses de créditos	-	67.094,00	-	67.094,00
<b>Total Otras Inversiones</b>	-	<b>6.172.990,85</b>	-	<b>6.172.990,85</b>
		<b>20.341.098,44</b>	<b>2.004.500,01</b>	<b>22.345.598,45</b>

Los créditos a corto plazo con empresas del grupo y asociadas figuran detallados en nota 14.

Como valores de renta fija figura la adquisición de repos a corto plazo.

**NOTA 11. FONDOS PROPIOS**

El movimiento de los Fondos Propios durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente, en euros:

	<b>Capital Suscrito</b>	<b>Reservas</b>	<b>Pérdidas y Ganancias</b>	<b>Dividendo a Cuenta</b>	<b>Total</b>
<b>Saldo al 31/12/03</b>	<b>45.000.000,00</b>	<b>3.820.458,94</b>	<b>6.313.153,14</b>	<b>(2.249.503,50)</b>	<b>52.884.108,58</b>
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	4.063.649,64	(6.313.153,14)	2.249.503,50	-
Dividendo activo a cuenta	-	-	-	(2.250.000,00)	(2.250.000,00)
Resultado del ejercicio	-	-	3.154.070,82	-	3.154.070,82
<b>Saldo al 31/12/04</b>	<b>45.000.000,00</b>	<b>7.884.108,58</b>	<b>3.154.070,82</b>	<b>(2.250.000,00)</b>	<b>53.788.179,40</b>

**Capital Social**

Al 31 de diciembre de 2004 el capital social está representado por 7.500.000 acciones al portador de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Desde octubre de 1999, las acciones de la Sociedad cotizan en el segundo mercado de la Bolsa de Barcelona. Su última cotización antes del cierre de cuentas fue de 7,25 euros, siendo de 6,90 euros a la fecha actual.

Los principales accionistas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2004 son:

	<b>Nº Acciones</b>	<b>% Participación</b>
Agrupación Mutua M.S.R.P.F.	3.632.845	48,44
Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A.	1.708.697	22,78
Agrupació Bankpyme Pensiones E.G.F.P., S.A.	150.000	2,00
AMSYR Agrupació Seguros y Reaseguros, S.A.	50.861	0,68
Cartersalud, S.A.	500	0,01
Amdif, S.L.	325.630	4,34
Accionistas diversos de Bolsa	1.566.969	20,89
Autocartera	64.498	0,86
	<b>7.500.000</b>	<b>100,00</b>



### Acciones Propias

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad posee 64.498 acciones propias, que representan el 0,86% del capital social, adquiridas por un precio total de 422.304,89 euros. Asimismo, la Sociedad tiene constituida una reserva por un importe igual al de las acciones propias. Esta reserva es de carácter indisponible en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas por la Sociedad.

### Reservas

El detalle de las Reservas es el siguiente:

	<b>Euros</b>
Reserva legal	2.252.990,71
Reservas para acciones propias	422.304,89
Diferencias por ajustes del capital a euros	907,83
Reservas voluntarias	5.207.905,15
	<b>7.884.108,58</b>

### Reserva Legal

La Reserva Legal es restringida en cuanto a su uso, el cual se halla determinado por diversas disposiciones legales. De conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del capital social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los accionistas en caso de liquidación. Al 31 de diciembre de 2004, la Reserva Legal no estaba dotada en su totalidad.

### Dividendo a Cuenta

El Consejo de Administración acordó el 21 de diciembre de 2004, la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2004 por importe de 2.250.000 euros (Nota3).

**NOTA 12. EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES**

El detalle de las emisiones en circulación al 31 de diciembre de 2004, expresadas en euros, es como sigue:

Clase	Fecha de Emisión	A Largo Plazo	Tipo de Interés	Fecha Límite Amortización
Bonos Simples	13-08-01	29.437.000,00	5,75	2006
Bonos Simples	28-11-01	15.000.000,00	5,75	2006
		<b>44.437.000,00</b>		

El pago de los cupones se realiza el 13 de agosto y el 28 de noviembre de cada año y ha supuesto, durante este ejercicio, unos gastos financieros de 2.495.273,11 euros. El importe de los intereses devengados pendientes de pago al 31 de diciembre de 2004 es de 728.281,64 euros.

**NOTA 13. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO**

El resumen de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación, en euros:

	A Corto Plazo	A Largo Plazo	Total
Préstamos	3.515.920,80	-	3.515.920,80
Pólizas de crédito	5.958.566,27	-	5.958.566,27
Efectos descontados	1.698.765,12	5.096.295,33	6.795.060,45
Deudas por intereses	22.335,58	-	22.335,58
	<b>11.195.587,77</b>	<b>5.096.295,33</b>	<b>16.291.883,10</b>

**Préstamos**

El detalle de los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2004, expresados en euros, es el siguiente:

Entidad	Garantía	Último Vencimiento	Importe Inicial	Pendiente al Cierre
Banco Santander	Efectos	04/05/2005	3.515.920,80	3.515.920,80

### Pólizas de Crédito

El detalle de las pólizas de crédito al 31 de diciembre de 2004, expresadas en euros, se indica a continuación:

<b>Entidad</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Tipo de Interés</b>	<b>Límite</b>	<b>Importe Dispuesto</b>
Caja de Ahorros del Mediterráneo	15/04/2005	Euribor + 1,25	6.000.000,00	5.958.566,27

### Líneas de Descuento de Efectos

El descuento de efectos del ejercicio corresponde a una operación puntual, sin que figure una línea de descuentos abierta.

### Vencimientos de las Deudas con Entidades de Crédito a Largo Plazo

El detalle de las deudas cuyo vencimiento es a largo plazo, es el siguiente:

<b>Vencimiento</b>	<b>Euros</b>
2006	1.698.765,11
2007	1.698.765,11
2008	1.698.765,11
	<b>5.096.295,33</b>

### **NOTA 14. SALDOS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A CORTO PLAZO**

El detalle de los saldos a cobrar y a pagar mantenidos con empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2004, es el siguiente, en euros.

	<b>A Cobrar</b>	<b>A Pagar</b>
<b>Operaciones de tráfico</b>		
Góndolas Resort, S.L.	1.160.000,00	-
Urbanización las Góndolas, S.A.	1.160.000,00	-
Agrupación Recursos Immobiliarios, S.L.	464.000,00	-
Asone, S.L.	580.000,00	-
Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A.	-	32.219,18
Interlaken 2003, S.L.	812.000,00	-
<b>Total operaciones de tráfico</b>	<b>4.176.000,00</b>	<b>32.219,18</b>
<b>Créditos, intereses y dividendos</b>		
Agrupació Mútua, M.S.R.P.F.	2.700.000,00	1.099.307,25
Amdif, S.L.	-	98.536,39
Agrupació Bankpyme Pensiones E.G.F.P., S.A.	-	45.390,34
Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A.	-	517.055,64
AMSYR Agrupació Seguros y Reaseguros, S.A.	-	15.390,66
Cartersalud, S.A.	-	151,30
Interlaken 2003, S.L.	6.350.108,42	-
Interlaken Catalonia, S.L.	2.201.205,98	-
UTE Vilanova	749.238,89	-
Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.	629.778,83	-
Domus Habitatge, S.L.	1.538.341,85	-
Amrcy Promociones Immobiliarias, S.L.	1.786.465,85	-
Residencial Puig d'en Alis, S.L.	26.963,64	-
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.	2.357,88	-
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	188.146,26	-
<b>Total créditos, intereses y dividendos</b>	<b>16.172.607,60</b>	<b>1.775.831,58</b>
<b>Total Corto Plazo</b>	<b>20.348.607,60</b>	<b>1.808.050,76</b>

Los saldos y transacciones (Nota 17.c) con las empresas del Grupo, Asociadas y Vinculadas se realizan y mantienen en condiciones de mercado.

El detalle de los créditos concedidos a corto plazo a empresas del grupo y asociadas es como sigue:

Sociedad	Tipo de Operación	Fecha de la Operación	Importe Dispuesto	Intereses devengados y pendientes de cobrar	Vencimiento
Agrupació Mútua, M.S.R.P.F.	Crédito con un límite de 4.000.000 euros con un tipo de interés correspondiente a Euribor a 3 meses + 1,75 revisado trimestralmente.	22/12/2004	2.700.000,00	0,00	21/12/2006*
Interlaken 2003, S.L.	Préstamo por importe máximo de 1.587.154 euros con unos intereses anuales del 4,5%	01/06/2004	1.587.154,00		19/12/2005
Interlaken 2003, S.L.	Préstamo por importe máximo de 4.100.000 euros con unos intereses anuales del 4,5%	24/12/2003	4.100.000,00	61.942,42	23/12/2004 (prorrogado)
Interlaken 2003, S.L.	Préstamo por importe máximo de 601.012 euros con unos intereses anuales del 4,5%	20/05/2004	601.012,00		20/05/2005
Domus Habitatge, S.L.	Crédito por importe límite de 4.000.000 euros, aunque podrá verse ampliada por Domus Habitatge, S.L. en el supuesto que requiera de financiación adicional. Tiene una tasa fija calculada a partir de la tasa interna de rentabilidad de la Deuda Pública a 10 años+2, más una tasa variable del 50% del BAI de la Sociedad	02/04/2004	1.504.500,01	33.841,84	02/04/2005
Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.	Crédito-Préstamo participativo (intereses variables: 50% BAI) por un límite de 600,00 miles de euros.	13/11/2003	500.000,00	129.778,83	30/04/2005
Interlaken Catalonia, S.L.	Novación del contrato de préstamo formalizado el 12 de noviembre de 2003. Se amplía el préstamo hasta los 2.154.649,63 euros	25/05/2004	2.154.649,63	46.556,35	25/05/2005
UTE Vilanova	Crédito por un límite de 743.472,72 euros	20/11/2003	743.472,72	5.766,17	20/11/2004 (prorrogado)
<b>Total</b>			<b>13.890.788,36</b>	<b>277.885,61</b>	

\* Aunque el vencimiento sea el ejercicio 2006, corresponde a un crédito por cuenta corriente en que durante el 2005 se ha devuelto la totalidad del préstamo dispuesto a 31 de diciembre de 2004.

Figura como deudas a largo plazo con empresas del grupo el siguiente préstamo:

Entidad	Garantía	Último Vencimiento	Importe Inicial	Pendiente al Cierre
Agrupacio Bankpyme Seguros de Vida y Salud	Hipotecaria	13/02/2014	4.000.000,00	4.000.000,00

El bien hipotecado figura en la nota 6.

**NOTA 15. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL**

El detalle de los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente, en euros:

	<b>A Pagar</b>
Impuesto sobre el Valor Añadido	91.193,99
Retenciones por IRPF	173.416,51
Impuesto sobre Sociedades	148.914,82
Organismos de la Seguridad Social	8.838,27
Impuesto sobre beneficios diferido	364.512,48
	<b>786.876,07</b>

**Situación Fiscal**

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

Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad tenía abiertos a inspección fiscal todos los impuestos a los que está sujeta correspondientes a los cuatro ejercicios anteriores. En opinión de la Dirección de la Sociedad y de sus asesores fiscales, no existen contingencias significativas que pudieran derivarse de la revisión de los periodos abiertos a inspección.

**Impuesto sobre Sociedades**

La provisión para el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004 recoge las estimaciones efectuadas por la Dirección de la Sociedad.

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

	<b>Euros</b>
<b>Resultado contable del ejercicio antes del gasto en concepto de Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>3.723.034,62</b>
<b>Diferencias permanentes:</b>	
Aumentos	110.916,09
<b>Diferencias temporales:</b>	
Aumentos:	
Reversión de ejercicios anteriores	926.061,60
<b>Base imponible (Resultado fiscal)</b>	<b>4.760.012,31</b>

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

	<b>Euros</b>
<b>Cuota al 35% sobre la Base Imponible</b>	1.666.004,31
Menos: deducciones	
- por doble imposición	(313.598,79)
- por formación profesional	(145,50)
- por reinversión	(427.338,61)
<b>Cuota líquida</b>	924.921,41
Menos: retenciones y pagos a cuenta	(776.006,59)
<b>Cuota a ingresar</b>	<b>148.914,82</b>

El gasto del ejercicio 2004 en concepto de Impuesto sobre Sociedades se ha calculado como sigue:

	<b>Euros</b>
<b>Resultado contable del ejercicio antes del gasto en concepto de Impuesto sobre Sociedades</b>	3.723.034,62
<b>Diferencias permanentes:</b>	
Aumentos	110.916,09
<b>Resultado contable ajustado</b>	<b>3.833.950,71</b>
<b>Cuota al 35%</b>	<b>1.341.882,75</b>
Menos: Deducciones	
- por doble imposición	(273.000,00)
- por formación profesional	(145,50)
- por reinversión en el ejercicio	(265.325,60)
<b>Gasto en concepto de Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>803.411,65</b>
<b>Cuota líquida</b>	924.921,41
<b>Diferencia</b>	<b>(121.509,76)</b>

El epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, incluye los siguientes conceptos:

	<b>Euros</b>
Gasto devengado en el ejercicio 2004 en concepto de Impuesto sobre Sociedades	803.411,65
Menos: Regularización de impuestos diferidos y anticipados por reinversión	(234.447,85)
<b>Gasto por Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>568.963,80</b>

El movimiento de los impuestos diferidos e impuestos anticipados se detalla a continuación, en euros:

	Saldo al 31/12/03	Cancelados	Regularización	Saldo al 31/12/04
Impuestos diferidos	1.296.469,44	(121.509,76)	(810.447,20)	364.512,48
Impuestos anticipados	575.999,35	-	(575.999,35)	-

### NOTA 16. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS

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

	Euros
<b>A empresas asociadas</b>	
Interlaken 2003, S.L.	18.000.000,00
<b>A otras empresas:</b>	
Urbanizaciones Ibiza, S.A.	2.000.000,00
	<b>20.000.000,00</b>

No se espera que de estos avales se deriven contingencias.

### NOTA 17. INGRESOS Y GASTOS

#### a) Gastos de Personal

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

	Euros
Sueldos y salarios	338.360,77
Seguridad Social a cargo de la empresa	55.111,18
Otros gastos sociales	31.241,40
<b>Total Gastos de Personal</b>	<b>424.713,35</b>



El número medio de personas empleadas durante el ejercicio 2004, distribuido por categorías, es el siguiente:

	<b>Número de Empleados</b>
Dirección	2
Administración	3
Técnicos	4
	<b>9</b>

#### **b) Servicios Exteriores**

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

	<b>Euros</b>
Arrendamientos y cánones	21.153,10
Reparaciones y conservación	29.604,18
Servicios profesionales independientes	303.063,67
Transportes	248,25
Primas de seguros	15.398,54
Servicios bancarios y similares	35.676,78
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	1.270,90
Suministros	12.848,57
Otros servicios	95.369,50
	<b>514.633,49</b>

**c) Transacciones con Empresas del Grupo, Asociadas**

El importe de las transacciones realizadas durante el ejercicio 2004 incluidas en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta se detallan a continuación, en euros:

	<b>Servicios Recibidos</b>	<b>Servicios Prestados</b>	<b>Intereses Abonados</b>	<b>Intereses Cargados</b>	<b>Dividendos</b>
Góndolas Resort, S.L.	-	1.000.000,00	-	-	-
Asonc, S.L.	-	500.000,00	-	819,86	-
Agrupació Recursos Inmobiliaris, S.L.	69.920,50	400.000,00	-	-	-
Urbanización las Góndolas, S.A.	-	1.000.000,00	-	-	-
Amdif, S.L. (Sociedad Unipersonal)	-	30.172,50	-	-	-
Agrupación Mutua M.S.R.P.F.	-	-	-	4.909,81	-
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.	-	-	-	3.583.489,72	780.000,00
Interlaken Catalonia, S.L.	-	-	-	86.812,06	-
Interlaken 2003, S.L.	-	1.483.454,03	-	287.869,19	-
Amrey Hotels, S.L.	-	-	-	52.826,23	-
Domus Habitatge, S.L.	-	-	-	202.183,29	-
AMR Habitatges, S.L.	-	-	-	-	59.860,45
Residencial Puig d'En Alis, S.L.	-	-	-	52.286,31	-
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.	-	-	-	2.773,98	-
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	-	-	-	384.959,79	-
Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.	-	-	-	149.633,21	-
UTE Vilanova	-	-	-	26.727,94	-
Agrupacio Bankpyme Seguros de Vida y Salud	-	-	240.810,96	-	-
<b>Total Transacciones</b>	<b>69.920,50</b>	<b>4.413.626,53</b>	<b>240.810,96</b>	<b>4.835.291,39</b>	<b>839.860,45</b>

Dichas transacciones se han realizado a precios y condiciones de mercado.

**d) Importe Neto de la Cifra de Negocios**

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias de la Sociedad, por categorías de actividades, para el ejercicio 2004 se muestra a continuación:

	<b>Euros</b>	<b>%</b>
Alquiler de oficinas (Nota 6)	118.983,23	4,36
Servicios por gestión inmobiliaria y otros	2.608.454,03	95,64
	<b>2.727.437,26</b>	<b>100,00</b>

## **NOTA 18. REMUNERACIONES Y SALDOS MANTENIDOS CON EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y LOS AUDITORES DE CUENTAS**

### **Remuneraciones al Consejo de Administración**

Las remuneraciones devengadas durante el ejercicio 2004 por el Consejo de Administración son las siguientes:

	<b>Euros</b>
Sueldos y salarios	120.000,00
Dietas	19.200,00
	<b>139.200,00</b>

### **Anticipos y Créditos**

Al 31 de diciembre de 2004 no existen créditos ni anticipos mantenidos con el Consejo de Administración.

### **Otras Obligaciones**

Al 31 de diciembre de 2004 no existen compromisos por complementos a pensiones, avales o garantías concedidas a favor del Órgano de Administración.

### **Participaciones en otras Sociedades**

En aplicación de la Ley 26/2003, de 17 de julio, en la cual se modifica la Ley de Sociedades Anónimas, se informa que los miembros del Órgano de Administración de la Sociedad no poseen participaciones en otras sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto social.

Asimismo, y de acuerdo con la Ley 26/2003, de 17 de julio, mencionada anteriormente, se informa que los miembros del Órgano de Administración no han realizado ninguna actividad, por cuenta propia o ajena, con la Sociedad que pueda considerarse ajena al tráfico ordinario o que no se haya realizado en condiciones normales de mercado.

### **Remuneración a los Auditores**

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 ha ascendido a 18.000 euros.

### **NOTA 19. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE**

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

### **NOTA 20. HECHOS POSTERIORES**

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2004, no han acaecido hechos relevantes que afecten a las Cuentas Anuales de la Sociedad a dicha fecha.

**NOTA 21. CUADROS DE FINANCIACIÓN**

Los recursos financieros obtenidos en los ejercicios 2004 y 2003, así como su aplicación o empleo y el efecto que tales operaciones han producido sobre el capital circulante de la Sociedad, son los que se muestran a continuación, expresados en euros:

APLICACIONES			ORÍGENES		
	2004	2003		2004	2003
Créditos comerciales	3.338.334,93	1.757.960,00	Recursos procedentes de las operaciones	3.486.628,72	3.628.913,14
Adquisición de inmovilizado:					
- Material	188.607,38	473.080,00	Aumento de deudas a l/p	7.347.548,61	-
- Financiero	53.875.104,85	22.971.880,00	Enajenación de inmovilizado:		378.630,00
			- Material	4.105.516,83	5.119.886,86
Adquisiciones de acciones propias	422.304,89	-	- Financiero	8.435.835,53	
Dividendos	2.250.000,00	2.250.000,00	Disminución de gastos a distribuir en varios ejercicios	436.200,64	57.900,00
Cancelación o traspaso a corto plazo	-	393.250,00	Cancelación o traspaso a corto plazo de inmovilizado financiero		29.169.470,00
				41.821.304,11	
<b>Total aplicaciones</b>	<b>60.074.352,05</b>	<b>27.846.170,00</b>	<b>Total orígenes</b>	<b>65.633.034,44</b>	<b>38.354.800,00</b>
<b>Aumento del capital circulante</b>	<b>5.558.682,39</b>	<b>10.508.630,00</b>	<b>Disminución del capital circulante</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>65.633.034,44</b>	<b>38.354.800,00</b>		<b>65.633.034,44</b>	<b>38.354.800,00</b>

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

	2004	2003
Resultado del ejercicio	3.154.070,82	6.313.153,14
Dotaciones a las provisiones de inmovilizado	23.631,93	475.920,00
Dotaciones a las amortizaciones de inmovilizado	86.857,00	112.780,00
Gastos derivados de intereses diferidos	-	100.750,00
Amortización de gastos de formalización de deudas	349.617,68	349.610,00
Pérdidas en enajenación del inmovilizado	1.742.602,09	8.950,00
Exceso de provisiones de inmovilizado	(543.523,08)	-
Beneficios en enajenación del inmovilizado	(1.326.627,72)	(3.732.250,00)
<b>Total recursos procedentes de las operaciones</b>	<b>3.486.628,72</b>	<b>3.628.913,14</b>

**El incremento del capital circulante está representado por:**

	Aumentos		Disminuciones	
	2004	2003	2004	2003
Deudores	-	11.126.310,00	4.545.677,93	-
Acreedores	-	-	12.351.686,50	1.168.700,00
Inversiones financieras temporales	22.345.598,45	-	-	43.510,00
Tesorería	-	594.650,00	162.319,48	-
Ajustes por periodificación	272.767,85	-	-	120,00
	22.618.366,30	11.720.960,00	17.059.683,91	1.212.330,00
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.558.682,39</b>	<b>10.508.630,00</b>
	<b>22.618.366,30</b>	<b>11.720.960,00</b>	<b>22.618.366,30</b>	<b>11.720.960,00</b>

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**  
**INFORME SOBRE EL ESTADO DE LIQUIDEZ PRECEPTIVO PARA LA**  
**APROBACIÓN DE UN DIVIDENDO A CUENTA**

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.****INFORME SOBRE EL ESTADO DE LIQUIDEZ PRECEPTIVO PARA LA APROBACIÓN DE UN DIVIDENDO A CUENTA**

	Miles de Euros
<b>Previsión de beneficios distribuibles al 21 de diciembre de 2004:</b>	
Resultado antes de impuestos	3.723,03
Impuesto sobre Sociedades	(568,96)
Resultado después de impuestos	3.154,07
Distribución a reserva legal	(315,40)
<b><u>Beneficios distribuibles</u></b>	<b><u>2.838,67</u></b>
<b>Fondos disponibles para la distribución al 21 de diciembre de 2004:</b>	
Tesorería e Inversiones financieras temporales disponibles	9.371,00
<b><u>Fondos disponibles</u></b>	<b><u>9.371,00</u></b>
<b><u>Dividendo a cuenta propuesto</u></b>	<b><u>2.250,00</u></b>
<b><u>Excedente al 21 de diciembre de 2004</u></b>	<b><u>7.121,00</u></b>

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**

**INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004**



## **AGRUPACIÓN ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**

### **INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004**

#### **1. COYUNTURA ECONÓMICA**

La economía española ha consolidado en el ejercicio 2004 la recuperación iniciada en el ejercicio anterior, alcanzando el PIB un crecimiento del 2,7%, dos décimas más que en el año 2003. El crecimiento del PIB español mantuvo un diferencial con la Unión Europea de 1,0 punto porcentual, manteniendo la tónica de los últimos ejercicios.

Este crecimiento de la economía española se sustenta principalmente en la demanda interna impulsada por el incremento del consumo, si bien la mejora significativa de la inversión en bienes de equipo así como el crecimiento sostenido de la demanda de construcción, también han contribuido a la consolidación del crecimiento español. Sin embargo, el buen balance del ejercicio 2004 se ve empañado por una inflación, alentada principalmente por el alza de los productos energéticos, que sigue creciendo a una tasa superior a la media de los países de la UE y por la escalada del déficit exterior, que ha restado 1,7 puntos al crecimiento de la actividad. A lo largo de 2004 el déficit comercial se ha ampliado hasta el 7,6% del PIB, debido al alza de las importaciones, originada por una fuerte demanda interior y la competitividad de los países productores de bajo coste, todo ello apoyado por un euro fuerte.

El tono expansivo del consumo se ha basado tanto en el gasto de las familias como en el sector público. La demanda por parte de las administraciones creció un 4,9% mientras que el consumo privado aumentó en un 3,5%, seis décimas más que en 2003. Dicho comportamiento se ha basado principalmente en el incremento de la renta real de las familias, originado por el incremento del empleo y por el efecto riqueza derivado de las alzas de los mercados bursátiles e inmobiliarios, y en las facilidades de acceso a los créditos, caracterizados por unos bajos tipos de interés.

Por otro lado, el crecimiento de la inversión en bienes de equipo, que se situó en un 4,9%, 3,1 puntos más que en 2003, se sustenta en los saneados balances empresariales y en el bajo coste de utilización de la financiación.

Este dinamismo de la economía ha incidido positivamente en el empleo, acelerándose el número de ocupados a lo largo de 2004, de manera que dicho número se ha incrementado en un 2,2%, mientras que en 2003 el incremento fue del 1,7%. De esta forma, la tasa de desempleo cayó hasta el 10,4%, ocho décimas menos que en el ejercicio precedente. El aumento del empleo se acumuló en el sector servicios y en la construcción, mientras que en la industria se ha visto un cambio de tendencia en el último trimestre del año, donde el crecimiento del empleo ha dejado atrás seis trimestres de descensos consecutivos.

La fortaleza del euro contribuyó a mitigar los efectos del alza del petróleo sobre la inflación, aunque ello no fue obstáculo para que la tasa de inflación se situara a finales de 2004 en el 3,2%, seis décimas más que a final de 2003. Los precios de los combustibles y los carburantes fueron los principales artífices de este incremento de la inflación, que ha supuesto una ampliación del diferencial con la UE de dos décimas respecto al ejercicio 2003.

## 2. EL SECTOR INMOBILIARIO

A lo largo de 2004 la actividad constructora residencial y el empleo en la misma han mantenido una notable fortaleza, mostrando tasas de crecimiento superiores al 4%, en línea con el crecimiento del ejercicio anterior. La positiva evolución de los indicadores del mercado inmobiliario demuestran el dinamismo de los proyectos inmobiliarios destinados al segmento residencial, favoreciendo de este modo la actividad constructora. Por sexto año consecutivo, la iniciación de viviendas en España ha superado el medio millón de unidades, elevando la producción media anual por encima de las 600.000 viviendas.

Los factores demográficos ponen de manifiesto el significativo papel que desempeña España como destino de la segunda residencia que supera el ámbito nacional. De esta forma, la iniciación de nuevas viviendas se sigue concentrando con mayor intensidad en las provincias del Mediterráneo. En el periodo 1991-2001 los residentes extranjeros, principalmente alemanes, franceses y británicos, pasaron de ser 97.900 a más de 220.000. De estos, un 83% tienen residencia en el llamado Arco Mediterráneo (Cataluña, Valencia, Murcia, Andalucía y Baleares) y Canarias.

En el siguiente cuadro se puede apreciar la evolución del número de viviendas iniciadas en España:

AÑO	TOTAL	CIUDADES (1)	COSTA TURISTICA (2)	COSTA GRANDES CIUDADES (3)
2000	594.820	58.060	333.231	26.554
2001	561.186	59.958	312.857	24.391
2002	575.546	62.748	310.517	17.674
2003	690.207	64.814	380.216	18.305
2004(*)	756.598	51.770	355.280	18.156

(Fuente: Colegio de Aparejadores y BBVA)

(\*) Estimaciones a partir de los datos de septiembre, que ascienden a 557.300

(1) Madrid, Barcelona, Valencia, Sevilla, Zaragoza y Málaga

(2) Mediterráneo, Canarias, Cádiz y Huelva, sin considerar Barcelona, Valencia y Málaga

(3) Barcelona, Valencia y Málaga

Para analizar la evolución de la demanda, ante la escasez de indicadores, debemos recurrir a la estadística de tasaciones de inmuebles. Los datos disponibles sobre tasaciones indican que dicha variable ha seguido creciendo a lo largo de 2004, presentando un crecimiento del 17% respecto al ejercicio precedente, manteniéndose por encima de 1.300.000 el número de transacciones de vivienda. Esta evolución de las tasaciones implica la continuidad de la evolución positiva del mercado inmobiliario general, sobretodo teniendo en cuenta que las tasaciones de terrenos urbanos ha crecido un 25,5%.

Al mismo tiempo es de destacar el incremento del 12% en el número de hipotecas destinadas a vivienda, durante los primeros nueve meses del año, que superó las 840.000 con un importe medio de 109.145 euros (un 14% superior a septiembre de 2003). Igualmente la financiación a promotores se ha mantenido en una línea ascendente. Las hipotecas sobre solares se han incrementado un 28%, mientras que el crédito a la construcción de edificios crecía a ritmos cercanos al 38%.

Por otro lado, hemos de señalar que el número de hogares se ha incrementado en un 2% lo que equivale a 285.000 nuevos hogares hasta el tercer trimestre de 2004. En los últimos 10 años, mientras la población aumentaba un 5%, el ritmo de creación de hogares era del 21%, aumentando los hogares con un solo miembro y los hogares monoparentales. Al mismo tiempo ha ido disminuyendo el tamaño medio del hogar, pasando de 3,36 miembros en 1991 a 2,86 en 2001, siendo la media europea de 2,5 miembros.

En 2004 los precios de tasación de las viviendas han continuado creciendo de forma equivalente a la de los años anteriores. Concretamente, el aumento en el ejercicio 2004 ha sido del 17%. Por comunidades los mayores aumentos han tenido lugar en Murcia (25,4%), Andalucía (20,1%), Valencia (21%) y Catalunya (20,3%). En 2004, los crecimientos más intensos se produjeron en las áreas metropolitanas con una mayor presión demográfica, acelerándose en ciudades como Valencia o Sevilla y conteniéndose en Madrid y Barcelona, así como en las zonas con mayor desarrollo turístico, como Canarias, Baleares, Málaga y Murcia.

En 2004 los promotores de segunda residencia intensificaron la oferta de este tipo de viviendas en los mercados de origen de los compradores, acercando la oferta residencia española a otros mercados inmobiliarios, de forma que se aumenta el margen y se maximiza el valor de los productos turísticos. Durante este ejercicio las inversiones extranjeras en inmuebles se han mantenido estabilizadas en 40.000 viviendas.

Sin embargo, los precios de las viviendas en las comunidades más turísticas, como Baleares o Canarias, han presentado unos avances inferiores. Por el contrario, en la costa peninsular, menos dependiente del transporte aéreo, los precios han aumentado a un ritmo similar a la media nacional, salvo en el caso de Murcia, cuyos precios se incrementaron hasta tasas del 25%.

En contra de las previsiones a finales de 2003 que auguraban incrementos en los tipos de interés durante 2004, éstos se han mantenido estables, aún con suaves descensos entre febrero y julio, lo que ha potenciado la demanda residencial. En términos reales, los tipos hipotecarios se han mantenido en la frontera de los valores negativos a finales de 2004, lo cual empuja el consumo de bienes duraderos por parte de las familias. Unas revalorizaciones reales en torno al 14% y unos tipos de interés similares a la inflación, incentivan a las familias a la compra de viviendas.

A los bajos tipos de interés se ha de unir el alargamiento de los plazos de amortización producido en la financiación de la vivienda, lo cual ha elevado la capacidad de financiación de las familias españolas reduciendo significativamente las cuotas hipotecarias mensuales. La duración media de los nuevos créditos hipotecarios ha sido durante el ejercicio 2004 de 24 años.

Si bien, para las familias con un único salario, la capacidad de compra continuó siendo ligeramente inferior a los precios medios existentes, para las familias con más de un salario – la media es de 1,5 por familia- la capacidad de compra es todavía superior a los precios del mercado.

Ello no significa que las condiciones de acceso a la vivienda haya mejorado, ya que la relación precio vivienda/renta familiar (medida ésta última por el salario bruto anual medio) ha superado el nivel de 8 veces. Sin embargo en términos de esfuerzo financiero, los pagos mensuales originados por el préstamo destinado a la adquisición de la vivienda eran equivalentes al 31% de los ingresos brutos totales de una familia media. Esta relación demuestra que el coste mensual de adquisición de una vivienda no ha aumentado en la misma medida que los precios, gracias a los bajos tipos de interés y a la ampliación del periodo de pago de los préstamos hipotecarios.

En el siguiente cuadro se presentan los indicadores de accesibilidad:

Año	Precio medio vivienda (1)(*)	Renta familiar monosalarial Euro/año (2)	Tipo de Interés medio	Precio/renta familiar (1)/(2)	Esfuerzo Bruto 20 años(**)
1998	64.494	15.211	5,51%	4,24	28,0%
1999	71.307	15.559	4,62%	4,58	28,1%
2000	81.648	15.917	5,62%	5,13	34,2%
2001	91.855	16.469	5,61%	5,56	37,2%
2002	107.172	17.104	4,69%	6,27	38,7%
2003	125.964	17.760	3,64%	7,09	40,0%
2004	147.756	18.293	3,31%	8,08	44,2%

(\*) Vivienda de 75 metros cuadrados

(\*\*) Porcentaje de renta familiar monosalarial.

(Fuente: M<sup>a</sup> de Vivienda, BBVA, INE)

En relación al segmento no residencial el número de metros cuadrados de superficie construidos disminuyó el 9,3%, debido a las caídas de oficinas y naves industriales. A pesar de la revitalización industrial la superficie industrial a construir descendió un 3,2%.

Sin embargo la promoción de superficies comerciales mantuvo una tónica creciente a lo largo de 2004, atraída por las altas rentabilidades, incrementándose el número de proyectos en un 10%. La desaceleración esperada del consumo de las familias a lo largo de 2005, junto a políticas más restringidas de aperturas, podrían afectar ligeramente moderando el ritmo de crecimiento.

Por otro lado, la superficie destinada a oficinas construidas en 2004 ha descendido en un 20% en las principales ciudades. El exceso de oferta actual ha supuesto esta ralentización.

### Catalunya

En el periodo enero-septiembre 2004 el número de viviendas iniciadas en Catalunya se ha incrementado un 8,2% hasta las 69.929 viviendas. La mayor parte de estas viviendas, un 53%, se construyen en la provincia de Barcelona y un 21,2% en Tarragona.

El precio medio de la vivienda sigue su tendencia alcista por encima de la media estatal, llegando a un precio por metro cuadrado de 2.163 €, lo que significa un incremento del 20,34% frente al 17% a nivel estatal.

En el siguiente cuadro se recogen los principales indicadores de la evolución del sector inmobiliario en Catalunya:

	1999	2000	2001	2002	2003	2004(*)
<b>Catalunya:</b>						
Viviendas iniciadas	78.268	74.625	64.891	74.498	88.649	93.239
Viviendas acabadas	61.574	54.224	56.515	65.538	68.798	69.617
<b>Barcelona provincia:</b>						
Viviendas iniciadas	45.797	42.419	35.893	40.020	45.032	49.404
Viviendas acabadas	43.130	32.112	34.356	35.852	36.943	35.637
<b>Euros/m2 vivienda</b>						
Área Metropolitana						
Barcelona	1.417	1.646	1.882	2.155	2.500	3.000
<b>Coste mano de obra</b> (índice 1994-100)	133,2	145,8	162,4	157,0	164,0	172,8
<b>Tasa de paro sector</b>	6,0	5,8	7,4	7,8	6,5	5,8
<b>IPC España</b>	2,9	4,0	2,7	4,0	2,6	3,2

(\*) Estimaciones a partir de los últimos datos disponibles al tercer trimestre de 2004

### Previsiones

El buen ritmo constructor de los años precedentes mantendrá alrededor de 600.000 el número de viviendas terminadas en 2005, de forma que el stock de viviendas llegará hasta aproximadamente el 2,5% anual. Si bien el tiempo medio de venta todavía es reducido, el menor ritmo de ventas observado en 2004 hará crecer el parque de viviendas en oferta en determinadas zonas, provocando una estabilización de los precios. En todo caso, las previsiones de transacciones de viviendas para el próximo año se sitúan entorno a un 1.500.000 de unidades.

En este contexto, la demanda de vivienda vendrá determinada principalmente por la creación de nuevos hogares y la demanda de residentes extranjeros. Según el estudio desarrollado por AFI para APCE para el periodo 2003-2008, la creación de hogares se cifrará en unos 240.000 hogares/año, teniendo en cuenta una entrada anual de 200.000 inmigrantes al año. Por otro lado, aunque la inversión extranjera en bienes inmuebles se ha estancado, los niveles de inversión actual son aún muy elevados, habiendo llegado a duplicar a los de hace 3 años, lo que asegura una intensa presencia de inversión extranjera en el mercado inmobiliario español.

Respecto a los tipos de interés, no se espera que éstos puedan ejercer una influencia significativa en la demanda de viviendas ya que no se prevén descensos de tipos a lo largo de 2005, pudiendo, en todo caso, registrar una subida muy moderada.

En cuanto a los precios, las previsiones para 2005 indican una moderación ordenada, situándose el aumento de los mismos en un intervalo entre el 7% y el 15%. Esta leve desaceleración no debe significar un impacto negativo para el sector, el cual reaccionará con una menor iniciación de obra para, de esta forma, limitar la oferta. El incremento del número de viviendas protegidas y de la oferta de viviendas en alquiler, originado por políticas que favorezcan su desarrollo y que equiparen fiscalmente la propiedad y el alquiler, podrían también contribuir a la desaceleración de precios.

### **3. AISA EN 2004**

#### *Resultados*

En el ejercicio 2004 AISA obtuvo un beneficio neto de 3,1 millones de euros, que disminuye en 3,2 millones el resultado del ejercicio anterior. El resultado de este ejercicio incluye la pérdida de 1,7 millones de euros obtenida por la venta de la participación en Boí Taüll, S.A. mientras que hemos de recordar que el ejercicio 2003 presentaba un resultado positivo extraordinario de 3,7 millones de euros procedente de la venta de la participación del 10% en Amrey P.I., S.L.

Respecto a la actividad ordinaria de la compañía cabe destacar que el beneficio ordinario se ha mantenido estable respecto al ejercicio anterior en 4,2 millones de euros. Si bien los resultados financieros han descendido por la disminución del dividendo procedente de algunas participadas, cabe destacar que el beneficio de explotación ha compensado esta caída con un incremento de 2,2 millones de euros, procedentes de los servicios técnicos de asesoramiento (gerencia delegada) facturados a empresas promotoras participadas por AISA.

Estos resultados representan un beneficio por acción de 0,42 euros, lo que ha permitido repartir un dividendo a cuenta de estos resultados de 0,30 euros brutos por acción. Este dividendo se hizo efectivo el 1 de marzo de 2005.

#### *Situación financiera*

AISA como consecuencia de su estrategia de diversificación y por lo tanto de inicio de nuevas inversiones ha variado su estructura financiera respecto al ejercicio 2003. En 2004 presenta un endeudamiento financiero de 58,6 millones de euros, si bien dispone de una tesorería y unas inversiones financieras temporales de 22,8 millones de euros que sitúan el endeudamiento financiero neto en 35,8 millones de euros, un 1% superior al ejercicio anterior.

#### *Actividad de AISA en 2004*

Durante 2004 AISA ha continuado con su tradicional actividad de explotación de inmuebles y ha intensificado sus inversiones en promociones inmobiliarias a través de diferentes sociedades.

Respecto al área de explotación de inmuebles, AISA ha vendido un inmueble en Madrid aprovechando la buena coyuntura del mercado inmobiliario, generando unas plusvalías de 1,3 millones de euros. Parte de este beneficio se ha invertido en la adquisición de unas naves industriales en la provincia de Tarragona por valor de 0,9 millones de euros. Estas naves, cuya entrega se prevé para el último trimestre de 2005, generarán una rentabilidad de aproximadamente el 6%.

En total, AISA mantiene a 31 de diciembre de 2004 de 7.518 metros cuadrados de patrimonio en renta.

Dentro del área de promociones inmobiliarias, AISA ha mantenido su participación en Amrey P.I., S.L., y en Interlaken 2003, S.L.

En el ejercicio 2004, Amrey ha obtenido unos ingresos totales de 59,8 millones de euros y un beneficio neto consolidado de 2,3 millones de euros. A final de ejercicio disponía de unas reservas de suelo de 142.000 metros cuadrados, que permitirán la construcción en los próximos ejercicios de unas 1.000 viviendas. Amrey sigue centrando sus promociones en el área de Catalunya, donde también dispone de una división hotelera que posee 3 hoteles, entre ellos el Hotel Ra en El Vendrell. Se trata de un centro de talasoterapia de 5 estrellas que cuenta con 144 habitaciones y 58 apartamentos de lujo.

Por su parte, Interlaken 2003, S.L. inició en Casares (Costa del Sol) un conjunto residencial de 527 viviendas, 360 apartamentos y una zona comercial que en su totalidad consta de 87.939 metros cuadrados. Al mismo tiempo, esta sociedad dispone de una reserva de suelo de más de 200.000 metros cuadrados en la Costa del Sol, y 67.505 metros cuadrados en Barajas (Madrid) que permitirán la construcción de 1.050 viviendas.

Como nuevas inversiones realizadas a lo largo del ejercicio 2004, cabe destacar la realizada en La Manga del Mar Menor (Murcia), mediante la adquisición del Grupo Góndolas. Esta sociedad dispone de 37.380 metros cuadrados de superficie edificable y de 4.520 metros cuadrados de obra en curso que supondrán para finales de 2005 la entrega de 57 viviendas.

También dentro del ejercicio 2004, y tal como se anunció el ejercicio anterior, AISA ha iniciado sus inversiones inmobiliarias en el ámbito social con la creación al 50% de la sociedad ISAM. Las primeras inversiones en promoción de vivienda social de esta sociedad tendrán lugar en Andalucía a partir del ejercicio 2005.

Por otro lado, siguiendo la estrategia iniciada a finales del ejercicio 2003, AISA ha vendido en 2004 su participación en Boí Taüll, S.A. por considerarlo un activo no estratégico. El importe de la venta, 8,5 millones de euros, permitirá crecer con nuevas inversiones destinadas al mercado residencial.

Por último se ha de mencionar que a 31 de diciembre de 2004 AISA poseía en autocartera 64.498 acciones con un valor nominal de 386.988 euros, lo que representan un 0,86% del capital. Durante el ejercicio 2004 se han adquirido 65.843 acciones, por un valor nominal de 395.058 euros, a un precio medio de 6,93 euros y se han vendido 3.000 acciones, por un valor nominal de 18.000 euros, a un precio medio de 9,10 euros por acción. Estas adquisiciones y enajenaciones se han realizado con el objetivo de ofrecer contrapartida en condiciones de mercado.

#### *Valoración del patrimonio de AISA*

AISA encargó en el presente ejercicio, por segundo año, una valoración de sus activos inmobiliarios a CB Richard Ellis, compañía independiente experta en el ámbito inmobiliario. Según esta valoración, el valor del patrimonio de AISA asciende a 31 de diciembre de 2004 a 106,5 millones de euros, lo que representan unas plusvalías de 86,4 millones.

El 14% de esta valoración corresponden a los inmuebles propiedad de AISA destinados a arrendamientos y a las participaciones en sociedades con explotaciones hoteleras (Amrey Hotels, S.L.), mientras que el valor de la actividad promotora, formado por la reserva de suelo y las promociones en curso de las sociedades en las que participa nuestra sociedad, asciende a 92,1 millones de euros. Respecto al ejercicio anterior, el valor del patrimonio ha descendido por la venta del edificio de Madrid y de Boí Taüll, S.A. que disponía de explotaciones hoteleras, mientras que el valor de la actividad promotora ha aumentado en 41,3 millones de euros.

Esta valoración representa un NAV (valor patrimonial de los activos antes de impuestos) de 140,2 millones de euros, que es el resultado de sumar las plusvalías latentes, anteriormente mencionadas, a los fondos propios de la compañía.

Así pues el NAV por acción es de 19 euros, un 162% superior a la cotización de la acción de AISA a 31 de diciembre de 2004, que quedó establecida en 7,25 euros, y un 25,4% superior al NAV establecido en el ejercicio 2003.

#### *Perspectivas y estrategia para 2005*

El ejercicio 2004 ha sentado las bases de la nueva estrategia de diversificación de proyectos iniciada a finales del ejercicio 2003, por lo tanto el ejercicio 2005 se presenta como un año de transición y de gestión, que permitirá recoger los frutos a partir de 2006, en forma de dividendos, de las diferentes inversiones iniciadas en 2004.

Al mismo tiempo AISA seguirá en 2005 analizando nuevas oportunidades de inversión que presenten altas tasas de rentabilidad y que garanticen para los próximos años un mayor valor para la compañía. Preferentemente, y dada la evolución del mercado, AISA deberá centrarse en la promoción de primera vivienda, incluida la vivienda social, al mismo tiempo que completa un patrimonio que le permita disponer de suficientes ingresos recurrentes en los próximos ejercicios.

Por otro lado, AISA intensificará a través de su filial ISAM, la promoción y construcción de viviendas sociales, tanto para alquiler como para venta. En este primer semestre de 2006 está previsto iniciar en la provincia de Granada una promoción con una superficie edificable de 50.400 metros cuadrados que supondrá la entrega de 560 viviendas.

\* \* \* \* \*



## FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

En cumplimiento de la normativa mercantil vigente, el Consejo de Administración de **Agrupació Activades e Inversions Immobiliaries, S.A.** formula las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004 que se componen de las adjuntas hojas número 1 a 42 más los Modelos Oficiales de Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias anexos.

Barcelona, 31 de marzo de 2005  
El Consejo de Administración

---

Nicolás Pachán Gárriz  
Presidente

---

Jordi Conejos Sancho  
Vicepresidente

---

Juan Carretero Muñoz  
Consejero Delegado

---

Enric Romans López  
Vocal

Miquel Navas Moreno  
Vocal

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**

**ANEXO A LAS CUENTAS ANUALES:**

**Modelo Oficial de Balance**

**Modelo Oficial de Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

**IDENTIFICACIÓN DE LA EMPRESA**

NIF:

Denominación Social:

Domicilio Social:

Municipio:  Provincia:

Código Postal:  Teléfono:

**ACTIVIDAD**

Actividad principal:  (1)

Código CNAE:  (1)

**PERSONAL**

Personal asalariado (cifra media del ejercicio)		EJERCICIO _____ (2)		EJERCICIO _____ (3)	
		FIJO (4)		NO FIJO (5)	
	810100				
	810110				

**PRESENTACIÓN DE CUENTAS**

Fecha de cierre a la que van referidas las cuentas:  AÑO  MES  DÍA

Número de páginas presentadas al depósito:

En caso de no figurar consignadas cifras en alguno de los ejercicios indique la causa:

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

**UNIDADES**

Marque con una X la unidad en la que ha elaborado todos los documentos que integran sus cuentas anuales:

Euros	<input type="checkbox" value="999024"/>
Miles de euros	<input type="checkbox" value="999025"/>

(1) Según las clases (cuatro dígitos) de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, aprobada por Real Decreto 1560/1992, de 18 de diciembre (BOE de 22.12.1992).

(2) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.

(3) Ejercicio anterior.

(4) Para calcular el número medio de personal fijo tenga en cuenta los siguientes criterios:

a) Si en el año no ha habido importantes movimientos de la plantilla, indique aquí la semisuma de los fijos al principio y a fin del ejercicio.

b) Si ha habido movimientos, calcule la suma de la plantilla en cada uno de los meses del año y divídala por doce.

c) Si hubo regulación temporal de empleo o de jornada, el personal afectado por la misma debe incluirse como personal fijo, pero solo en la proporción que corresponda a la fracción del año o jornada del año efectivamente trabajada.

(5) Puede calcular el personal no fijo medio sumando el total de semanas que han trabajado sus empleados no fijos y dividiendo por 52 semanas. También puede hacer esta operación (equivalente a la anterior).

nº de personas contratadas x  $\frac{\text{nº medio de semanas trabajadas}}{52}$

NIF <span style="border: 1px solid black; display: inline-block; width: 100px; height: 15px;"></span> DENOMINACIÓN SOCIAL _____ _____ _____	Espacio destinado para las firmas de los administradores	UNIDAD (1) Euros <span style="border: 1px solid black; display: inline-block; width: 40px; text-align: center;">999114</span> <span style="border: 1px solid black; display: inline-block; width: 40px; height: 15px;"></span> Miles <span style="border: 1px solid black; display: inline-block; width: 40px; text-align: center;">999115</span> <span style="border: 1px solid black; display: inline-block; width: 40px; height: 15px;"></span>
---	--	--

ACTIVO	EJERCICIO (2)	EJERCICIO (3)
A) ACCIONISTAS (SOCIOS) POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS .....	110000	
B) INMOVILIZADO .....	120000	
I. Gastos de establecimiento .....	121000	
II. Inmovilizaciones inmateriales .....	122000	
1. Gastos de investigación y desarrollo .....	122010	
2. Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares .....	122020	
3. Fondo de comercio .....	122030	
4. Derechos de traspaso .....	122040	
5. Aplicaciones informáticas .....	122050	
6. Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero .....	122060	
7. Anticipos .....	122070	
8. Provisiones .....	122080	
9. Amortizaciones .....	122090	
III. Inmovilizaciones materiales .....	123000	
1. Terrenos y construcciones .....	123010	
2. Instalaciones técnicas y maquinaria .....	123020	
3. Otras instalaciones, utillaje y mobiliario .....	123030	
4. Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso .....	123040	
5. Otro inmovilizado .....	123050	
6. Provisiones .....	123060	
7. Amortizaciones .....	123070	
IV. Inmovilizaciones financieras .....	124000	
1. Participaciones en empresas del grupo .....	124010	
2. Créditos a empresas del grupo .....	124020	
3. Participaciones en empresas asociadas .....	124030	
4. Créditos a empresas asociadas .....	124040	
5. Cartera de valores a largo plazo .....	124050	
6. Otros créditos .....	124060	
7. Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo .....	124070	
8. Provisiones .....	124080	
9. Administraciones Públicas a largo plazo .....	124100	
V. Acciones propias .....	125000	
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo .....	126000	

(1) Marque las casillas correspondientes, según exprese las cifras en unidades, o miles de euros. Todos los documentos que integran las cuentas anuales deben elaborarse en la misma unidad.  
 (2) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  
 (3) Ejercicio anterior.

NIF		Espacio destinado para las firmas de los administradores
DENOMINACIÓN SOCIAL		

ACTIVO		EJERCICIO ____ (1)	EJERCICIO ____ (2)
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS .....	130000		
D) ACTIVO CIRCULANTE .....	140000		
I. Accionistas por desembolsos exigidos .....	141000		
II. Existencias .....	142000		
1. Comerciales .....	142010		
2. Materias primas y otros aprovisionamientos .....	142020		
3. Productos en curso y semiterminados .....	142030		
4. Productos terminados .....	142040		
5. Subproductos residuos y materiales recuperados .....	142050		
6. Anticipos .....	142060		
7. Provisiones .....	142070		
III. Deudores .....	143000		
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios .....	143010		
2. Empresas del grupo, deudores .....	143020		
3. Empresas asociadas, deudores .....	143030		
4. Deudores varios .....	143040		
5. Personal .....	143050		
6. Administraciones Públicas .....	143060		
7. Provisiones .....	143070		
IV. Inversiones financieras temporales .....	144000		
1. Participaciones en empresas del grupo .....	144010		
2. Créditos a empresas del grupo .....	144020		
3. Participaciones en empresas asociadas .....	144030		
4. Créditos a empresas asociadas .....	144040		
5. Cartera de valores a corto plazo .....	144050		
6. Otros créditos .....	144060		
7. Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo .....	144070		
8. Provisiones .....	144080		
V. Acciones propias a corto plazo .....	145000		
VI. Tesorería .....	146000		
VII. Ajustes por periodificación .....	147000		
<b>TOTAL GENERAL (A + B + C + D) .....</b>	<b>100000</b>		

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  
(2) Ejercicio anterior.

NIF

DENOMINACIÓN SOCIAL

Espacio destinado para las firmas de los administradores

PASIVO		EJERCICIO ____ (1)	EJERCICIO ____ (2)
A) FONDOS PROPIOS.....	210000		
I. Capital suscrito.....	211000		
II. Prima de emisión.....	212000		
III. Reserva de revalorización.....	213000		
IV. Reservas.....	214000		
1. Reserva legal.....	214010		
2. Reservas para acciones propias.....	214020		
3. Reservas para acciones de la sociedad dominante.....	214030		
4. Reservas estatutarias.....	214040		
5. Diferencias por ajuste del capital a euros.....	214060		
6. Otras reservas.....	214050		
V. Resultados de ejercicios anteriores.....	215000		
1. Remanente.....	215010		
2. Resultados negativos de ejercicios anteriores.....	215020		
3. Aportaciones de socios para compensación de pérdidas.....	215030		
VI. Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida).....	216000		
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio.....	217000		
VIII. Acciones propias para reducción de capital.....	218000		
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS.....	220000		
1. Subvenciones de capital.....	220010		
2. Diferencias positivas de cambio.....	220020		
3. Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios.....	220030		
4. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios.....	220050		
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS.....	230000		
1. Provisiones para pensiones y obligaciones similares.....	230010		
2. Provisiones para impuestos.....	230020		
3. Otras provisiones.....	230030		
4. Fondo de reversión.....	230040		
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO.....	240000		
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables.....	241000		
1. Obligaciones no convertibles.....	241010		
2. Obligaciones convertibles.....	241020		
3. Otras deudas representadas en valores negociables.....	241030		

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales

(2) Ejercicio anterior.

NIF		
DENOMINACIÓN SOCIAL		Espacio destinado para las firmas de los administradores

<b>PASIVO</b>	EJERCICIO ____ (1)	EJERCICIO ____ (2)
---------------	--------------------	--------------------

**D) ACREEDORES A LARGO PLAZO (Continuación)**

<b>II. Deudas con entidades de crédito</b> .....	<b>242000</b>		
1. Deudas a largo plazo con entidades de crédito.....	242010		
2. Acreedores por arrendamiento financiero a largo plazo.....	242020		
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas</b> .....	<b>243000</b>		
1. Deudas con empresas del grupo.....	243010		
2. Deudas con empresas asociadas.....	243020		
<b>IV. Otros acreedores</b> .....	<b>244000</b>		
1. Deudas representadas por efectos a pagar.....	244010		
2. Otras deudas.....	244020		
3. Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo.....	244030		
4. Administraciones Públicas a largo plazo.....	244050		
<b>V. Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos</b> .....	<b>245000</b>		
1. De empresas del grupo.....	245010		
2. De empresas asociadas.....	245020		
3. De otras empresas.....	245030		
<b>VI. Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo</b> .....	<b>246000</b>		

**E) ACREEDORES A CORTO PLAZO**

<b>I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables</b> .....	<b>251000</b>		
1. Obligaciones no convertibles.....	251010		
2. Obligaciones convertibles.....	251020		
3. Otras deudas representadas en valores negociables.....	251030		
4. Intereses de obligaciones y otros valores.....	251040		
<b>II. Deudas con entidades de crédito</b> .....	<b>252000</b>		
1. Préstamos y otras deudas.....	252010		
2. Deudas por intereses.....	252020		
3. Acreedores por arrendamiento financiero a corto plazo.....	252030		
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b> .....	<b>253000</b>		
1. Deudas con empresas del grupo.....	253010		
2. Deudas con empresas asociadas.....	253020		

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  
 (2) Ejercicio anterior.

NIF		
DENOMINACIÓN SOCIAL		
Espacio destinado para las firmas de los administradores		

PASIVO	EJERCICIO ____ (1)	EJERCICIO ____ (2)
--------	--------------------	--------------------

**E) ACREEDORES A CORTO PLAZO (Continuación)**

<b>IV. Acreedores comerciales</b> .....	<b>254000</b>		
1. Anticipos recibidos por pedidos .....	254010		
2. Deudas por compras o prestaciones de servicios .....	254020		
3. Deudas representadas por efectos a pagar .....	254030		
<b>V. Otras deudas no comerciales</b> .....	<b>255000</b>		
1. Administraciones Públicas .....	255010		
2. Deudas representadas por efectos a pagar .....	255020		
3. Otras deudas .....	255030		
4. Remuneraciones pendientes de pago .....	255040		
5. Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo .....	255050		
<b>VI. Provisiones para operaciones de tráfico</b> .....	<b>256000</b>		
<b>VII. Ajustes por periodificación</b> .....	<b>257000</b>		
<b>F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO</b> .....	<b>260000</b>		
<b>TOTAL GENERAL (A + B + C + D + E + F)</b> .....	<b>200000</b>		

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  
 (2) Ejercicio anterior



NIF <input style="width:100%;" type="text"/>  DENOMINACIÓN SOCIAL <input style="width:100%;" type="text"/>  <input style="width:100%;" type="text"/>	UNIDAD (1) Euros <input style="width:50px;" type="text" value="999214"/> <input style="width:50px;" type="text"/> Miles <input style="width:50px;" type="text" value="999215"/> <input style="width:50px;" type="text"/>  Espacio destinado para las firmas de los administradores
--	--

DEBE		EJERCICIO (2)	EJERCICIO (3)
<b>A) GASTOS (A.1 a A.16)</b> .....	<b>300000</b>		
A.1. Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación .....	<b>301000</b>		
A.2. Aprovisionamientos .....	<b>302000</b>		
a) Consumo de mercaderías .....	<b>302010</b>		
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles .....	<b>302020</b>		
c) Otros gastos externos .....	<b>302030</b>		
A.3. Gastos de personal .....	<b>303000</b>		
a) Sueldos, salarios y asimilados .....	<b>303010</b>		
b) Cargas sociales .....	<b>303020</b>		
A.4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado .....	<b>304000</b>		
A.5. Variación de las provisiones de tráfico .....	<b>305000</b>		
a) Variación de provisiones de existencias .....	<b>305010</b>		
b) Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables .....	<b>305020</b>		
c) Variación de otras provisiones de tráfico .....	<b>305030</b>		
A.6. Otros gastos de explotación .....	<b>306000</b>		
a) Servicios exteriores .....	<b>306010</b>		
b) Tributos .....	<b>306020</b>		
c) Otros gastos de gestión corriente .....	<b>306030</b>		
d) Dotación al fondo de reversión .....	<b>306040</b>		
<b>A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>			
(B.1 + B.2 + B.3 + B.4 - A.1 - A.2 - A.3 - A.4 - A.5 - A.6) .....	<b>301900</b>		
A.7. Gastos financieros y gastos asimilados .....	<b>307000</b>		
a) Por deudas con empresas del grupo .....	<b>307010</b>		
b) Por deudas con empresas asociadas .....	<b>307020</b>		
c) Por deudas con terceros y gastos asimilados .....	<b>307030</b>		
d) Pérdidas de inversiones financieras .....	<b>307040</b>		
A.8. Variación de las provisiones de inversiones financieras .....	<b>308000</b>		
A.9. Diferencias negativas de cambio .....	<b>309000</b>		
<b>A.II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>			
(B.5 + B.6 + B.7 + B.8 - A.7 - A.8 - A.9) .....	<b>302900</b>		

(1) Marque las casillas correspondientes, según exponen las cifras en unidades, o miles de euros. Todos los documentos que integran las cuentas anuales deben elaborarse en la misma unidad.  
 (2) Ejercicio actual que va detrás de las cuentas anuales. (3) Ejercicio anterior.

NIF		
DENOMINACIÓN SOCIAL		
Espacio destinado para las firmas de los administradores		

DEBE		EJERCICIO ____ (1)	EJERCICIO ____ (2)
<b>A.III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>			
(A.I + A.II - B.I - B.II) .....	<b>303900</b>		
A.10. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control .....	<b>310000</b>		
A.11. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control .....	<b>311000</b>		
A.12. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias .....	<b>312000</b>		
A.13. Gastos extraordinarios .....	<b>313000</b>		
A.14. Gastos y pérdidas de otros ejercicios .....	<b>314000</b>		
<b>A.IV RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>			
(B.9 + B.10 + B.11 + B.12 + B.13 - A.10 - A.11 - A.12 - A.13 - A.14) .....	<b>304900</b>		
<b>A.V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (A.III + A.IV - B.III - B.IV) .....</b>	<b>305900</b>		
A.15. Impuesto sobre Sociedades .....	<b>315000</b>		
A.16. Otros impuestos .....	<b>316000</b>		
<b>A.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) (A.V - A.15 - A.16) .....</b>	<b>306900</b>		

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  
(2) Ejercicio anterior.

NIF		
DENOMINACIÓN SOCIAL		
		Espacio destinado para las firmas de los administradores

	HABER	EJERCICIO (1)	EJERCICIO (2)
<b>B) INGRESOS (B.1 a B.13)</b> .....	<b>400000</b>		
B.1. Importe neto de la cifra de negocios.....	401000		
a) Ventas .....	401010		
b) Prestaciones de servicios .....	401020		
c) Devoluciones y «rappels» sobre ventas .....	401030		
B.2. Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación .....	402000		
B.3. Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado.....	403000		
B.4. Otros ingresos de explotación.....	404000		
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente .....	404010		
b) Subvenciones.....	404020		
c) Exceso de provisiones de riesgos y gastos .....	404030		
<b>B.I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>			
<b>(A.1 + A.2 + A.3 + A.4 + A.5 + A.6 - B.1 - B.2 - B.3 - B.4)</b> .....	<b>401900</b>		
B.5. Ingresos de participaciones en capital.....	405000		
a) En empresas del grupo .....	405010		
b) En empresas asociadas.....	405020		
c) En empresas fuera del grupo.....	405030		
B.6. Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado .....	406000		
a) De empresas del grupo.....	406010		
b) De empresas asociadas.....	406020		
c) De empresas fuera del grupo .....	406030		
B.7. Otros intereses e ingresos asimilados .....	407000		
a) De empresas del grupo.....	407010		
b) De empresas asociadas.....	407020		
c) Otros intereses .....	407030		
d) Beneficios en inversiones financieras .....	407040		
B.8. Diferencias positivas de cambio.....	408000		
<b>B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>			
<b>(A.7 + A.8 + A.9 - B.5 - B.6 - B.7 - B.8)</b> .....	<b>402900</b>		

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  
(2) Ejercicio anterior.

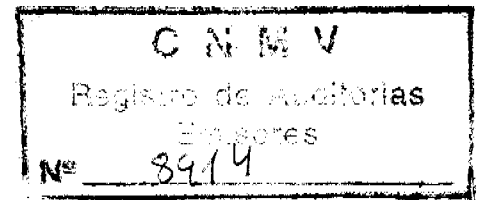
NIF

DENOMINACIÓN SOCIAL

Espacio destinado para las firmas de los administradores

HABER	EJERCICIO (1)	EJERCICIO (2)
<b>B.III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>		
(B.1 + B.II - A.I - A.II) .....	<b>403900</b>	
B.9. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control .....	<b>409000</b>	
B.10. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias .....	<b>410000</b>	
B.11. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio .....	<b>411000</b>	
B.12. Ingresos extraordinarios .....	<b>412000</b>	
B.13. Ingresos y beneficios de otros ejercicios .....	<b>413000</b>	
<b>B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS</b>		
(A.10 + A.11 + A.12 + A.13 + A.14 - B.9 - B.10 - B.11 - B.12 - B.13) .....	<b>404900</b>	
<b>B.V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS (B.III + B.IV - A.III - A.IV) .....</b>	<b>405900</b>	
<b>B.VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS) (B.V + A.15 + A.16) .....</b>	<b>406900</b>	

(1) Ejercicio al que van referidas las cuentas anuales.  
(2) Ejercicio anterior.



AGRUPACIÒ ACTIVIDADES E INVERSIONES  
INMOBILIARIAS, S.A. Y SOCIEDADES  
DEPENDIENTES  
(GRUPO AISA)

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÒN  
CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL  
EJERCICIO 2004 JUNTO CON EL INFORME DE  
AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES  
CONSOLIDADAS

**BDO**

BDO Audiberia

**BDO**

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
(GRUPO AISA)**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS**

**BDO**

**AGRUPACIÒ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
(GRUPO AISA)**

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÒN CONSOLIDADOS  
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004 JUNTO CON EL INFORME  
DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS**

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004:**

Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2004  
Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente al ejercicio  
2004  
Memoria Consolidada del ejercicio 2004

**INFORME DE GESTIÒN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS**A los Accionistas de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.**

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.** (en adelante **la Sociedad Dominante**) y **Sociedades Dependientes (Grupo AISA)**, 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 la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de dichas cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Dado que el ejercicio 2004 es el primero en que se realiza la consolidación de las cuentas anuales, los Administradores presentan exclusivamente las cifras del balance de situación consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondientes a dicho ejercicio.
3. **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A. y Sociedades Dependientes (Grupo AISA)** mantiene saldos y efectúa transacciones de significación con el **Grupo Agrupació Mútua**, con quien consolida sus cuentas anuales por el método de puesta en equivalencia.
4. 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 **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A. y Sociedades Dependientes (Grupo AISA)** 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 adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004, contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del **Grupo AISA**, 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 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 las sociedades que componen el **Grupo AISA**.

**BDO Audiberia**  
José Velasco Benítez  
Socio-Auditor de Cuentas

Barcelona, 7 de abril de 2005

COLEGIO  
DE CONTADORES  
DE CANTONIA  
PROVINCIA DE  
CANTONIA

Membre excoent:

**BDO AUDIBERIA  
AUDITORES, S.L.**

Any 2005 Núm. CC006623

Còpia autògrafa

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



**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. Y**  
**SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**(GRUPO AISA)**

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS**  
**CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004**

**AGRUPACIÒ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
(GRUPO AISA)**

**BALANCE DE SITUACIÒN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004**  
(Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>80.330.975,89</b>
Gastos de establecimiento (Nota 5)	38.526,95
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	548.000,00
Coste	548.000,00
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	6.427.679,64
Coste	7.033.304,47
Amortizaciones	(605.624,83)
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	67.798.169,08
Coste	67.798.169,08
Acciones de la Sociedad Dominante (Nota 10)	422.304,89
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 9)	5.096.295,33
<b>FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÒN (Nota 11)</b>	<b>168.260,10</b>
De sociedades consolidadas por integraciòn global o proporcional	103.363,05
De sociedades puestas en equivalencia	64.897,05
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 12)</b>	<b>627.878,78</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>89.362.920,84</b>
Existencias (Nota 13)	48.289.115,41
Coste	48.289.115,41
<b>Deudores</b>	<b>16.469.877,05</b>
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	627.368,48
Empresas del grupo, asociadas y vinculadas, deudores (Nota 19)	968.090,11
Deudores varios	5.557.512,73
Personal	1.000,00
Administraciones Pùblicas (Nota 20)	9.419.160,06
Provisiones	(103.254,33)
<b>Inversiones financieras temporales (Nota 14)</b>	<b>22.088.100,49</b>
Coste	22.088.100,49
Tesorería	2.243.698,34
Ajustes por periodificaciòn	272.129,55
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>170.490.035,61</b>

*Las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo, que forman una sola unidad, comprenden este Balance de Situaciòn, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta y la Memoria Anual adjunta que consta de 25 Notas.*

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**  
**Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**(GRUPO AISA)**

**BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004**  
 (Expresado en euros)

<b>PASIVO</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>FONDOS PROPIOS (Nota 15)</b>	<b>54.787.442,06</b>
Capital suscrito	45.000.000,00
Reservas de la Sociedad Dominante	8.069.942,30
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	28.696,42
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	1.499.375,43
Pérdidas y Ganancias atribuibles a la Sociedad Dominante	2.439.427,91
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(2.250.000,00)
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>88.148.652,65</b>
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	44.437.000,00
Deudas con entidades de crédito (Nota 17)	29.135.642,54
Deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas (Nota 19)	4.000.000,00
Otros acreedores (Nota 18)	10.576.010,11
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>27.553.940,90</b>
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	728.281,64
Deudas con entidades de crédito (Nota 17)	11.305.727,29
Deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas (Nota 19)	1.808.050,76
Acreeedores comerciales	2.415.966,93
<b>Otras deudas no comerciales</b>	<b>11.287.706,67</b>
Administraciones Públicas (Nota 20)	8.414.542,68
Otras deudas	2.733.687,78
Remuneraciones pendientes de pago	139.476,21
Provisiones para operaciones de tráfico	8.207,61
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>170.490.035,61</b>

*Las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo, que forman una sola unidad, comprenden este Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta y la Memoria Anual adjunta que consta de 25 Notas.*

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**  
**Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**(GRUPO AISA)**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA**  
**CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004**

(Expresada en euros)

	<b>2004</b>
<b>Importe neto de la cifra de negocios (Nota 22.c)</b>	<b>4.316.068,45</b>
<b>Aumento de existencias de productos terminados y en curso</b>	<b>3.858.841,93</b>
<b>Otros ingresos de explotación</b>	<b>66.965,26</b>
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>8.241.875,64</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>5.414.943,14</b>
<b>Gastos de personal (Nota 22.a)</b>	<b>698.478,18</b>
Sueldos, salarios y asimilados	484.033,00
Cargas sociales	214.445,18
<b>Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado</b>	<b>114.364,03</b>
<b>Variación de las provisiones de tráfico</b>	<b>47.090,12</b>
Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	62.957,11
Variación de otras provisiones de tráfico	(15.866,99)
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>930.928,88</b>
Servicios exteriores (Nota 22.b)	846.992,65
Tributos	83.936,23
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>7.205.804,35</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.036.071,29</b>
Ingresos de participaciones en capital	60.430,49
Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	4.570.232,60
Otros intereses e ingresos asimilados	154.582,83
<b>TOTAL INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>4.785.245,92</b>
Gastos financieros y asimilados	3.356.252,73
Variación de las provisiones de inversiones financieras	202,99
<b>TOTAL GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>3.356.455,72</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>1.428.790,20</b>
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	1.160.387,04
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	26.600,34
Amortización del fondo de comercio de consolidación	17.307,00
<b>RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>3.581.341,19</b>
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	1.201.817,40
Ingresos extraordinarios	16.681,96
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	35.805,17
<b>TOTAL INGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>1.254.304,53</b>
Pérdidas procedentes del inmovilizado	1.639.739,45
Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias	15.977,87
Gastos extraordinarios	7.362,42
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	6.872,90
<b>TOTAL GASTOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>1.669.952,64</b>
<b>RESULTADO EXTRAORDINARIO</b>	<b>(415.648,11)</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>3.165.693,08</b>
Impuesto sobre Sociedades (Nota 20)	726.265,17
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>2.439.427,91</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>2.439.427,91</b>

*Las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo, que forman una sola unidad, comprenden esta Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Balance de Situación adjunto y la Memoria Anual adjunta que consta de 25 Notas.*

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**  
**Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**(GRUPO AISA)**

**MEMORIA CONSOLIDADA DEL EJERCICIO 2004**

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

**a) Constitución y Domicilio Social**

**Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.** (en adelante "la **Sociedad Dominante**"), fue constituida en Barcelona el 17 de diciembre de 1993. Su domicilio actual se encuentra en Roger de Lluria, 119, Barcelona.

**b) Actividad de la Sociedad Dominante**

Su objeto social principal es la realización de la actividad inmobiliaria que comprende la adquisición, urbanización, edificación, venta, explotación, gestión y administración de inmuebles, así como la formulación de todo tipo de proyectos y estudios de investigación y desarrollo, rentabilidad y ascensoramiento en lo referente al objeto social, todo ello por cuenta propia o ajena.

También desarrolla actividades de sociedad dominante de un grupo de empresas, y financia determinadas operaciones de las mismas.

**c) Régimen Legal**

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

**d) Acciones Cotizadas**

Desde octubre de 1999, las acciones de la Sociedad Dominante están admitidas a cotización en el segundo mercado de la Bolsa de Barcelona. Su cotización al 31 de diciembre de 2004 (última del ejercicio 2004) fue de 7,25 euros y la de la fecha actual es 6,90 euros.

**NOTA 2. SOCIEDADES DEL GRUPO**

Las Sociedades del **Grupo AISA** se dedican a la promoción inmobiliaria y a la explotación de inmuebles, actividades hoteleras y otros negocios relacionados con los anteriores.

A efectos de presentación de estas cuentas anuales consolidadas, las sociedades que integran el **Grupo AISA**, así como los respectivos porcentajes de participación y el método de consolidación aplicado, son los que se detallan a continuación:

<b>Sociedad</b>	<b>Porcentaje de Participación</b>	<b>Método de Consolidación Aplicado</b>
Góndolas Resort, S.L.	100,00	Integración global
Urbanización las Góndolas, S.A.	100,00	Integración global
Veneziola, S.L.	100,00	Integración global
Asonc, S.L.	100,00	Integración global
Agrupación Recursos Inmobiliarios, S.L.	100,00	Integración global
Domus Habitatge, S.L.	50,00	Integración proporcional
AMR Habitatges, S.L.	50,00	Integración proporcional
Residencial Puig d'En Alis, S.L.	50,00	Integración proporcional
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.	50,00	Integración proporcional
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	50,00	Integración proporcional
Subgrupo Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.	40,00	Puesta en equivalencia
Amrey Hotels, S.L.	45,94	Puesta en equivalencia
Interlaken Catalonia, S.L.	40,00	Puesta en equivalencia
Interlaken 2003, S.L.	40,00	Puesta en equivalencia
Agrupació Brokers XXI		
Correduría de Seguros, S.A.	37,50	Puesta en equivalencia

La sociedad participada **Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.**, es a su vez, matriz de un subgrupo consolidable, y mantiene las siguientes participaciones que integra en su consolidación según el método indicado:

<b>Sociedad</b>	<b>Porcentaje de Participación</b>	<b>Método de Consolidación Aplicado</b>
Edificabilidades Residenciales, S.A.	60,00	Integración Global
Récord Pisos, S.L.	85,70	Integración Global
Ra Hotels, S.A.	95,54	Integración Global
Amrey Hotels, S.L.	40,61	Integración Proporcional
Amrey 2002, S.L.	37,70	Integración Proporcional

Una breve descripción de las sociedades que integran el **Subgrupo Amrey** es la que se indica a continuación:

<b>Sociedad</b>	<b>Año de Constitución</b>	<b>Domicilio Social</b>	<b>Objeto Social</b>
Récord Pisos, S.L.	1994	Avenida Diagonal, 523 Barcelona	Promoción inmobiliaria
Ra Hotels, S.A.	2000	Avenida Diagonal, 523 Barcelona	Explotación hotelera y promoción inmobiliaria
Edificabilidades Residenciales, S.L.	1998	Avenida Diagonal, 523 Barcelona	Promoción inmobiliaria
Amrey Hotels, S.L.	1999	Avenida Diagonal, 523 Barcelona	Explotación hotelera
Amrey 2002, S.L.	2002	Avenida Diagonal, 523 Barcelona	Promoción inmobiliaria

Las sociedades participadas por Interlaken 2003, S.L. no integradas en la consolidación por no tener una importancia significativa, son las siguientes:

<b>Sociedad</b>	<b>Porcentaje de Participación</b>
Sociedad de Suministros y Servicios Interlaken 2003, S.L.	100,00
Aguas Interlaken, S.L.	100,00
Interlaken Barajas, S.L.	40,00

Una breve descripción de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación del ejercicio 2004, es la que se indica a continuación:

### **Góndolas Resort, S.L.**

Su objeto social consiste en la construcción, promoción y venta de toda clase de edificaciones, tanto libres como de protección oficial. Su domicilio social se encuentra en el local bajo del edificio Génova de la Urbanización Las Góndolas, sito en Gran Vía, sin número, de La Manga del Mar Menor, San Javier, Murcia.

Posee la siguiente participación:

- **Urbanización las Góndolas, S.A.:** Su objeto social consiste en la promoción y venta de viviendas, parcelas, terrenos, suelo urbanizable y similares. Su domicilio social se encuentra en la Avenida de la Aviación Española, número 15 de San Javier, Murcia. Posee la siguiente participación:
- **Venziola, S.L.:** Su objeto social consiste en la promoción y venta de viviendas. Su domicilio social se encuentra en la carretera de Alicante a San Pedro del Pinatar, sin número, de San Javier, Murcia.

### **Asone, S.L.**

Su objeto social consiste en la adquisición, construcción, promoción, administración y disposición en general de bienes inmuebles, así como la urbanización y parcelación de terrenos, ya sea por cuenta propia o de terceros. Su domicilio social se encuentra en la calle Roger de Llúria número 119, de Barcelona.

### **Agrupación Recursos Inmobiliarios, S.L.**

Su objeto social consiste en la actividad inmobiliaria, que comprende la adquisición, urbanización, edificación, venta, explotación, gestión y administración de inmuebles, así como la formulación de toda clase de proyectos y estudios de investigación y desarrollo, rentabilidad y ascensoramiento relacionados con la actividad inmobiliaria. Su domicilio social se encuentra en la calle Roger de Llúria número 119, Barcelona.

### **Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.**

Su objeto social consiste en la promoción inmobiliaria. Su domicilio social se encuentra en la Avenida Diagonal número 433, de Barcelona.

### **Interlaken Catalonia, S.L.**

Su objeto social consiste en la compraventa de fincas rústicas y urbanas, su parcelación, urbanización, promoción y construcción. Su domicilio social se encuentra en la calle Muntaner número 340, de Barcelona.

### **Interlaken 2003, S.L.**

Su objeto social consiste en la compraventa de fincas rústicas y urbanas, su parcelación, urbanización, promoción y construcción. Su domicilio social se encuentra en la calle Muntaner número 340, de Barcelona.

### **Amrey Hotels, S.L.**

Su objeto social consiste en la explotación y desarrollo de actividades características del negocio de hostelería, restauración y similares en locales propios, así como la prestación de servicios de administración y gestión relacionados con su actividad hotelera. Su domicilio social se encuentra en la Avenida Diagonal número 523, de Barcelona.

### **Domus Habitatge, S.L.**

Su objeto social consiste en la urbanización y parcelación de terrenos, su adquisición y enajenación, así como la construcción y promoción de edificaciones con destino a viviendas o locales comerciales e industriales y aparcamientos. Su domicilio social se encuentra en la Avenida Diagonal número 433, de Barcelona.

### **AMR Habitatges, S.L.**

Su objeto social consiste en la promoción inmobiliaria. Su domicilio social se encuentra en la Avenida Diagonal número 433, de Barcelona.



### **Residencial Puig d'En Alis, S.L.**

Su objeto social consiste en la compraventa, edificación, tenencia y administración de bienes inmuebles. Tales operaciones podrán ser realizadas por la Sociedad directamente o indirectamente mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades de análogo objeto social. Su domicilio social se encuentra en la calle Freixa número 26-28, de Barcelona.

### **Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.**

Su objeto social consiste en la construcción en general, por cuenta propia o ajena, de toda clase de obras; la promoción de viviendas, sean libres o de protección oficial, locales comerciales, oficinas, garajes y naves industriales; la urbanización, parcelación, explotación y promoción de terrenos. Su domicilio social se encuentra en la Rambla de Catalunya número 98, de Barcelona.

### **Inmobiliaria Lidaru, S.L.**

Su objeto social consiste en la adquisición, construcción, promoción, administración y disposición en general de bienes inmuebles, así como la urbanización y parcelación de terrenos, ya sea por cuenta propia o de terceros. Su domicilio social se encuentra en la carretera N-150, pk 6,7 Sector Baricentro Edificio Cristal, de Barberá del Vallés.

### **Agrupació Brokers XXI Correduría de Seguros, S.A.**

Su objeto social consiste en la correduría de seguros. Su domicilio social se encuentra en la calle Bofarull número 40, de Barcelona.

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

### **a) Imagen Fiel**

Las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas del ejercicio 2004 se han preparado a partir de los registros contables de las sociedades del Grupo, cuya Sociedad Matriz es **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.**, al 31 de diciembre de 2004 y se presentan siguiendo las disposiciones legales vigentes en materia contable de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo.

Los balances de situación y las cuentas de pérdidas y ganancias individuales de las Sociedades que han sido objeto de consolidación se encuentran pendientes de aprobación por parte de las respectivas Juntas de Socios o Accionistas. No obstante, las Direcciones de dichas Sociedades no esperan que se produzcan modificaciones en los mismos cuando sean aprobados. En consecuencia, serán los que se presenten a efectos fiscales y legales, de forma individual.

**b) Comparación de la Información**

Como consecuencia de ser éste el primer ejercicio que la Sociedad presenta Cuentas Anuales Consolidadas, el Balance de Situación Consolidado y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjuntos referidos al 31 de diciembre de 2004 no presentan cifras comparativas con el ejercicio anterior.

**c) Aprobación de las Cuentas Anuales Consolidadas**

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

**d) Presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas**

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

**e) Cuadro de Financiación**

De acuerdo con el Real Decreto 1.815/1991 de 20 de diciembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, se exime de la obligación de formular y presentar el Cuadro de Financiación Consolidado en la Memoria

**f) Principios de Consolidación**

La consolidación de las cuentas anuales adjuntas se ha realizado siguiendo los siguientes principios básicos:

- Los métodos de consolidación aplicados han sido los siguientes:
  - Método de integración global para aquellas sociedades sobre las que existe dominio efectivo o existen acuerdos con el resto de accionistas.
  - Método de integración proporcional para aquellas sociedades multigrupo gestionadas conjuntamente con terceros.
  - Aplicación del método de puesta en equivalencia para aquellas sociedades sobre las que se ejerce influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni hay gestión conjunta con terceros.
  - El resto de sociedades participadas no incluidas en los apartados anteriores, o aquellas que aún estándolo no tienen impacto significativo en la consolidación, se encuentran recogidas a valor de coste, o a valor de mercado, si este último fuera inferior.
- El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidados incluyen los ajustes y eliminaciones propios del proceso de consolidación, así como las homogeneizaciones valorativas pertinentes para conciliar saldos y transacciones entre las sociedades que consolidan.

- La Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada recoge los ingresos y gastos de las sociedades que se incorporan al Grupo a partir de la fecha en que es adquirida la participación o constituida la sociedad, hasta el cierre del ejercicio.
- Los saldos y transacciones entre las sociedades consolidadas han sido eliminados en el proceso de consolidación. Los créditos y deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas que han sido excluidos de la consolidación, se presentan en los correspondientes epígrafes del activo y pasivo del Balance de Situación Consolidado.
- La eliminación inversión-fondos propios de las sociedades dependientes se ha efectuado compensando la participación de la Sociedad Dominante con la parte proporcional de los fondos propios de las sociedades dependientes que represente dicha participación a la fecha de incorporación al Grupo. Las diferencias positivas de primera consolidación que no ha sido posible atribuirles a los elementos patrimoniales de las sociedades dependientes, se han incluido en el epígrafe "Fondo de Comercio de Consolidación" del activo del balance de situación y se amortizan en un plazo de 10 años a partir de la fecha de incorporación al Grupo.

En varias sociedades participadas se ha atribuido el fondo de comercio generado como más valor de las existencias, dado que este fondo de comercio es atribuible a las promociones que tienen en curso, o al valor de los solares destinados a futuras promociones.

- Para las sociedades que se han integrado mediante el procedimiento de puesta en equivalencia, se ha sustituido el valor contable de la participación por el importe correspondiente al porcentaje que de los fondos propios de la sociedad participada le corresponde a **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.** La diferencia positiva generada entre el importe dinerario satisfecho por la adquisición y el valor teórico-contable de la participación de los fondos propios de dichas sociedades referidos a la fecha de adquisición, que no ha sido posible atribuirlos a los elementos patrimoniales de las sociedades dependientes, se ha incluido en el epígrafe "Fondo de Comercio de Consolidación" del activo del balance de situación y se amortiza en un plazo de 10 años a partir de la fecha de incorporación al Grupo.
- El resultado consolidado del ejercicio muestra la parte atribuible a **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.**, que está formada por el resultado obtenido por ésta más la parte que le corresponde, en virtud de la participación financiera, del resultado obtenido por las sociedades participadas.

#### **NOTA 4. NORMAS DE VALORACIÓN**

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas para el ejercicio 2004, han sido las siguientes:

##### **a) Gastos de Establecimiento**

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

El cargo a los resultados consolidados del ejercicio 2004 en concepto de amortización de los gastos de establecimiento ha ascendido a 1.622,49 euros.

##### **b) Inmovilizaciones Inmateriales**

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

- **Concesiones Administrativas:**

Las concesiones administrativas se hallan sujetas al régimen de concesión administrativa temporal, y se presentan por su precio de adquisición menos la correspondiente amortización acumulada.

Las concesiones corresponden a diversos puntos de amarre cedidos por un periodo de 15 años, y que están pendientes de amortizar por no haberse iniciado aún su explotación.

##### **c) Inmovilizaciones Materiales**

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

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

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

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

	Porcentaje Anual	Años de Vida Útil Estimados
Construcciones	2-3	50-33,33
Uillaje	12	8,33
Otras instalaciones	8,3-12,5	12,05-8
Mobiliario	10-12	10-8,33
Equipos para proceso de información	25-33	4-3,03
Elementos de transporte	16	6,25

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2004 en concepto de amortización del inmovilizado material, ha ascendido a 112.741,54 euros.

#### **d) Inmovilizaciones Financieras**

##### **d.1) Créditos a Largo Plazo y Corto Plazo**

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

Los ingresos por intereses se registran en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

##### **d.2) Fianzas**

Las fianzas constituidas figuran contabilizadas por el importe entregado.

#### **e) Acciones de la Sociedad Dominante**

Las acciones de la Sociedad Dominante en poder de las sociedades que integran el perímetro de consolidación se valoran a su precio de adquisición, constituido por el importe total satisfecho, más los gastos inherentes a la operación, o al valor de mercado, cuando éste sea menor, constituyéndose la correspondiente reserva indisponible. Al 31 de diciembre de 2004, el porcentaje del capital social de la Sociedad Dominante, que se encuentra en poder de las sociedades consolidadas asciende al 0,86 %.

#### **f) Fondo de Comercio de Consolidación**

Se incluyen en este epígrafe las diferencias positivas que existían entre el valor de los fondos propios de las sociedades dependientes atribuibles a la Sociedad Dominante y el valor teórico-contable de la participación en el momento de su adquisición, que no fue posible atribuir a elementos patrimoniales concretos de las sociedades participadas. Dichas diferencias se amortizan en un plazo de diez años, por considerar que en este periodo se contribuirá a la obtención de beneficios, recuperando la inversión financiera.

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2004 por este concepto asciende a 17.307,00 euros.

#### **g) Existencias**

El capítulo "Terrenos y Solares" incluye aquéllos sobre los cuales aún no se ha iniciado la construcción, así como los que forman parte de las obras que se encuentran pendientes de finalización. Una vez éstas se hallan finalizadas, son transferidos, junto con el coste de la construcción, al epígrafe "Edificios Construidos". Se hallan valorados a su coste de adquisición con inclusión de los gastos de urbanización y planificación, así como otros directamente relacionados.

Este epígrafe incorpora una diferencia positiva inicial de consolidación por un importe de 33.294.266,59 euros, como consecuencia de la consolidación de las participadas Residencial Puig d'En Alis, S.L., Inmobiliaria Lidaru, S.L., Urbanización las Góndolas, S.A., Veneziola, S.L. y Góndolas Resort, S.L.

Las "Obras en Curso" y los "Edificios Construidos" incluyen los costes incurridos en la promoción, adquisición y construcción de las promociones no terminadas y terminadas, respectivamente, al cierre del ejercicio.

El Grupo activa, como mayor coste de la construcción, los intereses de los préstamos recibidos destinados a la financiación de las promociones inmobiliarias en curso hasta su finalización. La cuantía de los intereses activados en el ejercicio 2004 ha ascendido a 321.959,43 euros.

#### **h) Provisión para Insolvencias de Deudores**

La provisión para insolvencias de deudores al 31 de diciembre de 2004 se ha estimado en función del análisis de cada uno de los saldos individualizados pendientes de cobro a dicha fecha. El cargo neto a los resultados consolidados de este ejercicio por este concepto ha ascendido a 62.957,11 euros.

#### **i) Efectos Descontados en Entidades Financieras**

El importe de los efectos descontados en entidades financieras pendientes de vencimiento al 31 de diciembre de 2004 asciende a 6.795.060,45 euros. Se muestra el pasivo correspondiente en el epígrafe "Deudas con Entidades de Crédito", en el Balance de Situación Consolidado adjunto.

#### **j) Inversiones Financieras Temporales**

Corresponden básicamente a las aportaciones efectuadas en contratos de repos a corto plazo valoradas a su valor liquidativo al 31 de diciembre de 2004. La diferencia entre valor liquidativo y el de las aportaciones efectuadas, corresponden a los ingresos financieros devengados durante el ejercicio 2004.

También figuran como inversiones financieras temporales los créditos a empresas del grupo y asociadas que tienen su vencimiento a corto plazo.

### **k) Clasificación de los SalDOS según sus Vencimientos**

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

### **l) Ingresos y Gastos**

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

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

Asimismo, para determinadas sociedades del Grupo, se sigue el criterio de contabilizar los ingresos por ventas, y sus correspondientes costes, por aquellos activos que se hallan en condiciones de entrega de llaves o cuya construcción se encuentra sustancialmente terminada. A estos efectos, se entiende que una construcción se halla sustancialmente terminada, cuando los costes estimados de terminación de la obra no superan el 20% del presupuesto total de ejecución de la misma.

### **m) Indemnizaciones por Despidos**

De acuerdo con la legislación laboral vigente, las sociedades estarían obligadas a indemnizar a sus empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. Al 31 de diciembre de 2004, las Direcciones de las sociedades consideran que no se van a producir situaciones anormales de despido en el futuro, por lo que el Balance de Situación Consolidado adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

### **n) Provisión para Pensiones y Obligaciones Similares**

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

### **o) Empresas del Grupo, Asociadas y Vinculadas**

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

### **p) Impuesto sobre Sociedades**

Las Sociedades integrantes del Grupo AISA no presentan la declaración del Impuesto sobre Sociedades en régimen de tributación consolidada.

Al 31 de diciembre de 2004, han sido efectuados por parte de los Administradores de las sociedades los cálculos necesarios para determinar el Impuesto sobre Sociedades devengado correspondiente a los beneficios obtenidos en el ejercicio anual terminado en dicha fecha y que asciende a 726.265,17 euros (Nota 20).

El gasto consolidado por Impuesto sobre sociedades se ha obtenido por la adición de los gastos por dicho concepto de cada una de las sociedades consolidadas, y los mismos se han calculado sobre los beneficios económicos individuales, corregidos con los criterios fiscales, y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

#### **NOTA 5. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO**

La composición este epígrafe a 31 de diciembre de 2004, es el que se muestra a continuación, en euros:

	<b>31/12/04</b>
Gastos de constitución	265,60
Gastos de primer establecimiento	38.261,35
	<b>38.526,95</b>

#### **NOTA 6. INMOVILIZACIONES INMATERIALES**

La composición de este epígrafe a 31 de diciembre de 2004, es el que se muestra a continuación, en euros:

	<b>31/12/04</b>
<b>Coste:</b>	
Concesiones administrativas	548.000,00
<b>Inmovilizado Inmaterial Neto</b>	<b>548.000,00</b>

Las concesiones administrativas corresponden a las concesiones sobre unos amarres, y cuya duración de la concesión es de 15 años. No se procede a su amortización dado que no se ha iniciado su explotación.



## NOTA 7. INMOVILIZACIONES MATERIALES

La composición de este epígrafe a 31 de diciembre de 2004, es el que se muestra a continuación, en euros:

	<b>31/12/04</b>
<b>Coste:</b>	
Terrenos y bienes naturales	2.061.690,00
Construcciones	4.596.743,63
Uillaje	3.107,24
Otras instalaciones	30.758,25
Mobiliario	140.241,05
Equipos proceso de información	4.648,23
Otro inmovilizado material	7.508,69
Anticipos e inmovilizado en curso	188.607,38
	7.033.304,47
<b>Amortización Acumulada:</b>	
Construcciones	(551.431,99)
Uillaje	(1.390,27)
Otras instalaciones	(16.923,93)
Mobiliario	(32.154,65)
Equipos proceso de información	(3.723,99)
	(605.624,83)
<b>Inmovilizado Material, Neto</b>	<b>6.427.679,64</b>

Al 31 de diciembre de 2004 no existen elementos totalmente amortizados.

Todos los activos se hallan debidamente cubiertos ante eventualidades, mediante la contratación de las correspondientes pólizas de seguros.

Todos los activos inmobiliarios de la Sociedad Dominante están destinados a la explotación en régimen de alquiler, siendo las principales características, como se describen a continuación:

Descripción	Contratos de Arrendamiento	Valor de Coste En Miles de Euros	Ingresos Obtenidos en Concepto de Arrendamientos durante el Ejercicio 2004
<p>Locales Calle Velázquez-Madrid:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Derechos de uso derivados del contrato de arrendamiento financiero sobre cuatro locales comerciales, con una superficie conjunta de utilización de 842 m<sup>2</sup>, dos plantas de aparcamiento con una superficie conjunta de 2.570 m<sup>2</sup> y 9 plazas de aparcamiento, situadas en Madrid, y adquiridos en el mes de octubre de 2000.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Arrendados 765 m<sup>2</sup> y 14 plazas de aparcamiento a la sociedad "PixelPark Iberia, S.L." con vencimiento en el mes de septiembre de 2005, prorrogable por periodos adicionales de doce meses hasta el año 2010. Durante el ejercicio 2004 se ha procedido a ejercer anticipadamente la opción de compra, y a vender.</li> </ul>	-	26.090,77
<p>Edificio Business Park, Mas Blau:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Inmueble de oficinas con planta baja, dos niveles de sótano y dos niveles de plantas superiores con una superficie total de utilización de 4.957 m<sup>2</sup>, situado en el Parque Empresarial "Business Park, Mas Blau", en El Prat de Llobregat, provincia de Barcelona, aportado por Agrupación Mutua, M.S.R.P.F. en la ampliación de capital efectuada en el ejercicio 1998. (figura hipotecada por un importe de 4.000.000 euros)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Después de la finalización del contrato de arrendamiento, el inmueble está siendo objeto de reformas para su próxima explotación en régimen de alquiler.</li> </ul>	4.977,96	-
<p>Locales Badalona-Barcelona:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Dos locales comerciales con una superficie conjunta de utilización de 630,8 m<sup>2</sup> y cuatro plazas de aparcamiento, situados en Badalona, provincia de Barcelona, y adquiridos en el año 1999.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Arrendado a la entidad "Servei Català de la Salut, Generalitat de Catalunya" prorrogable por periodos adicionales de doce meses hasta el año 2006.</li> </ul>	691,16	62.719,96
<p>Local Granollers-Barcelona:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Local comercial con una superficie de utilización de 179 m<sup>2</sup> con patio trasero de 20 m<sup>2</sup>, situado en Granollers, provincia de Barcelona, y adquirido en el mes de Junio de 2003.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Arrendado a la entidad vinculada "Arndif, S.L. (Sociedad Unipersonal)" con vencimiento en el mes de Junio de 2008.</li> </ul>	478,02	30.172,50
		<u>6.147,14</u>	<u>118.983,23</u>

**NOTA 8. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS**

La composición de este epígrafe a 31 de diciembre de 2004, es el que se muestra a continuación, en euros:

	<b>31/12/04</b>
<b>Participaciones en Empresas del Grupo y Asociadas</b>	
Participaciones puestas en equivalencia	10.316.832,08
<b>Créditos a Empresas del Grupo y Asociadas</b>	
Créditos a empresas del Grupo y Asociadas	53.928.235,10
<b>Total Empresas del Grupo y Asociadas</b>	<b>64.245.067,18</b>
<b>Otras Inversiones Financieras:</b>	
Inversiones en capital con cotización	7.334,17
Créditos	3.484.025,86
Fianzas constituidas	61.741,87
<b>Total Otras Inversiones Financieras</b>	<b>3.553.101,90</b>
	<b>67.798.169,08</b>

**a) Participaciones en Sociedades Puestas en Equivalencia**

El detalle de las participaciones puestas en equivalencia es el siguiente:

<b>Sociedad</b>	<b>% Participación</b>	<b>Valor Neto Contable</b>	<b>VTC de la Participación</b>
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L. y Sociedades Dependientes	40,00	3.934.602,33	5.814.260,36
Interlaken Catalonia, S.L.	40,00	480.000,00	480.870,19
Interlaken 2003, S.L.	40,00	2.429.846,00	1.242.296,66
Amrey Hotels, S.L.	29,70	2.030.021,40	2.200.795,16
Agrupació Brokers XXI Correduría de Seguros, S.A.	37,50	543.287,25	578.609,71
		<b>9.417.756,98</b>	<b>10.316.832,08</b>

Las diferencias entre los valores según libros y los teórico-contables de estas inversiones se justifican por la existencia de plusvalías latentes y las expectativas de beneficios futuros en las sociedades participadas.

El desglose de la composición de los fondos propios de las sociedades participadas puestas en equivalencia al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente, en euros:

	Fecha Último Balance Disponibile.	Capital Social	Reservas	Dividendos a cuenta	Resultado del Ejercicio	Total Fondos Propios
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L. y Sociedades Dependientes	31/12/2004	5.742.987,72	8.405.533,17	(1.950.000,00)	2.337.130,02	14.535.650,91
Interlaken Catalonia, S.L.	31/12/2004	1.200.000,00	-	-	2.174,82	1.202.174,82
Interlaken 2003, S.L.	31/12/2004	1.561.175,00	1.611.068,65	-	(66.500,84)	3.105.742,81
Amrey Hotels, S.L.	31/12/2004	6.374.500,00	630.415,19	-	405.169,54	7.410.084,73
Agrupació Brokers XXI Correduría de Seguros, S.A.	31/12/2004	1.502.500,00	(237.757,93)	-	278.218,26	1.542.960,33
<b>Total</b>		<b>16.381.162,72</b>	<b>10.409.259,08</b>	<b>(1.950.000,00)</b>	<b>2.956.191,80</b>	<b>27.796.613,60</b>

El detalle de los beneficios y pérdidas por las participaciones puestas en equivalencia registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004, es el siguiente, en euros:

Sociedad	% Participación	Resultado del Ejercicio	Participación en beneficios por Puesta en Equivalencia	Participación en pérdidas por Puesta en Equivalencia
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.A. y Sociedades Dependientes	40,00	2.337.130,02	934.852,00	-
Interlaken Catalonia, S.L.	40,00	2.174,82	869,48	-
Interlaken 2003, S.L.	40,00	(66.500,84)	-	(26.600,34)
Amrey Hotels, S.L.	29,70	405.169,54	120.335,35	-
Agrupació Brokers XXI Correduría de Seguros, S.A.	37,50	278.218,26	104.330,24	-
		<b>2.956.191,80</b>	<b>1.160.387,04</b>	<b>(26.600,34)</b>

La información relevante de las anteriores sociedades se encuentra en la Nota 2.

## b) Créditos a Empresas del Grupo y Asociadas

El detalle de los créditos concedidos a empresas del grupo y asociadas es como sigue, en euros:

	Fecha de Operación	Importe	Intereses Devengados Pendientes de Cobro	Vencimiento
Residencial Puig d'en Alis, S.L.	2004	850.000,00	13.481,82	2006
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.	2004	150.000,00	1.178,94	2008
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	2004	4.847.235,10	94.073,13	2006
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.	1999	48.081.000,00	1.006.465,85	2011
<b>Total</b>		<b>53.928.235,10</b>	<b>1.115.199,74</b>	

No existen garantías adicionales a las personas en estos créditos.

### **NOTA 9. DEUDORES POR OPERACIONES DE TRÁFICO A LARGO PLAZO**

El importe de 5.096.295,33 euros que figura en el epígrafe “Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo” corresponde al saldo pendiente de cobro con vencimiento posterior a 31 de diciembre de 2005, derivado de la venta durante el ejercicio 2004, de las participaciones en Boi Taüll, S.L. En rúbrica de “Deudores Varios” del Balance de Situación Consolidado adjunto figura un importe de 1.698.765,12 euros correspondiente a la misma venta, pero con vencimiento a corto plazo.

### **NOTA 10. ACCIONES DE LA SOCIEDAD DOMINANTE**

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad posee 64.498 acciones propias, que representan el 0,86% del capital social, adquiridas por un precio total de 422.304,89 euros. Asimismo, la Sociedad tiene constituida una reserva por un importe igual al de las acciones propias. Esta reserva es de carácter indisponible en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas por la Sociedad.

### **NOTA 11. FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN**

El detalle de este epígrafe para las sociedades por integración global o proporcional corresponde a:

	<b>Fondo de Comercio</b>
Agrupación Recursos Inmobiliarios S.L.	103.363,05
Agrupació Brokers XXI Correduría de Seguros, S.A	64.897,05
	<b>168.260,10</b>

### **NOTA 12. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS**

En este epígrafe figura los gastos por formalización de deudas correspondientes a la formalización de la emisión de bonos realizada por **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.**

### NOTA 13. EXISTENCIAS

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2004, es el siguiente:

	<b>31/12/04</b>
Terrenos y solares	33.003.220,20
Obra en curso	8.294.049,85
Edificios construidos	6.366.597,79
	<b>47.663.867,84</b>
Anticipos a proveedores	625.247,57
	<b>48.289.115,41</b>

Estos activos se hallan debidamente cubiertos ante todo tipo de riesgo, mediante la contratación de las correspondientes pólizas de seguros.

### NOTA 14. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2004, es el siguiente, en euros:

	<b>31/12/04</b>
<b>Empresas del Grupo y Asociadas</b>	
Créditos a Empresas del Grupo y Asociadas	13.138.538,36
Dividendos a cobrar	780.000,00
Intereses de créditos	1.376.164,42
<b>Total Empresas del Grupo y Asociadas</b>	<b>15.294.702,78</b>
<b>Otras Inversiones:</b>	
En capital con cotización	73.239,32
En capital sin cotización	400.000,00
Valores de renta fija	6.100.000,00
Intereses de valores de renta fija	6.330,82
Créditos	36.600,00
Intereses de créditos	67.379,61
Imposiciones	69.500,00
Fianzas	40.550,79
Provisión depreciación valores negociables	(202,83)
<b>Total Otras Inversiones</b>	<b>6.793.397,71</b>
	<b>22.088.100,49</b>

El detalle de los créditos a Empresas del grupo y asociadas corresponde a:

Sociedad	Tipo de Operación	Fecha de la operación	Importe Dispuesto	Intereses devengados y pendientes de cobrar	Vencimiento
Agrupació Mútua, M.S.R.P.F.	Crédito con un límite de 4.000.000 euros con un tipo de interés correspondiente a Euribor a 3 meses + 1,75 revisado trimestralmente.	22/12/2004	2.700.000,00	0,00	21/12/2006*
Intertaken 2003 SL	Préstamo por importe máximo de 1.587.154 euros con unos intereses anuales del 4,5%	01/06/2004	1.587.154,00		19/12/2005
Intertaken 2003 SL	Préstamo por importe máximo de 4.100.000 euros con unos intereses anuales del 4,5%	24/12/2003	4.100.000,00	61.942,42	23/12/2004 (prorrogado)
Intertaken 2003 SL	Préstamo por importe máximo de 601.012 euros con unos intereses anuales del 4,5%	20/05/2004	601.012,00		20/05/2005
Domus Habitatge, S.L.	Crédito por importe límite de 4.000.000 euros, aunque podrá verse ampliada por Domus Habitatge, S.L. en el supuesto que requiera de financiación adicional. Tiene una tasa fija calculada a partir de la tasa interna de rentabilidad de la Deuda Pública a 10 años - 2, más una tasa variable del 50% del BAI de la Sociedad	02/04/2004	752.250,01	16.920,92	02/04/2005
Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.	Crédito-Préstamo participativo (intereses variables: 50% BAI) por un límite de 600,00 miles de euros.	13/11/2003	500.000,00	129.778,83	30/04/2005
Intertaken Catalonia SL	Novación del contrato de préstamo formalizado el 12 de noviembre de 2003. Se amplía el préstamo hasta los 2.154.649,63 euros	25/05/2004	2.154.649,63	46.556,34	25/05/2005
UTE Vilanova	Crédito por un límite de 743.472,72 euros	20/11/2003	743.472,72	5.766,17	20/11/2004 (prorrogado)
<b>Total</b>			<b>13.138.538,36</b>	<b>260.964,68</b>	

\* Aunque el vencimiento sea el ejercicio 2006, corresponde a un crédito por cuenta corriente en que durante el 2005 se ha devuelto la totalidad del préstamo dispuesto a 31 de diciembre de 2004.

La composición de los intereses corresponde a los intereses devengados y no vencidos de créditos a largo (Nota 8) y corto plazo.

Las otras inversiones corresponden básicamente a las aportaciones efectuadas en contratos de repos a corto plazo valoradas a su valor liquidativo al 31 de diciembre de 2004. La diferencia entre valor liquidativo y el de las aportaciones efectuadas, corresponden a los ingresos financieros devengados durante el ejercicio 2004.

**NOTA 15. FONDOS PROPIOS**

Los fondos propios consolidados ascienden, al 31 de diciembre de 2004, a 54.787.442,06 euros, de acuerdo al siguiente resumen:

	<b>Euros</b>
Capital Social suscrito de la Sociedad Dominante	45.000.000,00
Reservas:	9.598.014,15
De la Sociedad Dominante	8.069.942,30
De las sociedades consolidadas por integración global y proporcional	28.696,42
De las sociedades puestas en equivalencia	1.499.375,43
Dividendo a cuenta satisfecho durante el ejercicio	(2.250.000,00)
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	2.439.427,91
	<b>54.787.442,06</b>

**Capital Social de la Sociedad Dominante**

Al 31 de diciembre de 2004 el capital social está representado por 7.500.000 acciones al portador de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Desde octubre de 1999, las acciones de la Sociedad Dominante cotizan en el segundo mercado de la Bolsa de Barcelona. Su última cotización antes del cierre de cuentas fue de 7,25 euros, siendo de 6,90 euros a la fecha actual.

Los principales accionistas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2004 son:

	<b>Nº Acciones</b>	<b>% Participación</b>
Agrupación Mutua M.S.R.P.F.	3.632.845	48,44
Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A.	1.708.697	22,78
Agrupació Bankpyme Pensiones E.G.F.P., S.A.	150.000	2,00
AMSYR Agrupació Seguros y Reaseguros, S.A.	50.861	0,68
Cartersalud, S.A.	500	0,01
Amdif, S.L.	325.630	4,34
Accionistas diversos de Bolsa	1.566.969	20,89
Autocartera	64.498	0,86



### **Reservas de la Sociedad Dominante**

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

	<b>Euros</b>
Reserva legal	2.252.990,71
Reservas para acciones propias	422.304,89
Diferencias por ajustes del capital a euros	907,83
Reservas voluntarias	5.393.738,87
	<b>8.069.942,30</b>

### **Reserva Legal de la Sociedad Dominante**

La Reserva Legal es restringida en cuanto a su uso, el cual se halla determinado por diversas disposiciones legales. De conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del capital social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los accionistas en caso de liquidación. Al 31 de diciembre de 2004, la Reserva Legal no estaba dotada en su totalidad.

### **Dividendo a Cuenta**

De acuerdo con la autorización de la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración acordó el 21 de diciembre, la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2004 por importe de 2.250.000,00 euros.

### **Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Proporcional y por Puesta en Equivalencia**

El detalle de este epígrafe es como sigue:

	<b>Euros</b>
<b>De sociedades consolidadas por integración proporcional</b>	
Domus Habitatge, S.L.	33.974,60
AMR Habitatges, S.L.	(5.278,18)
<b>Total sociedades consolidadas por integración proporcional</b>	<b>28.696,42</b>
<b>De sociedades puestas en equivalencia</b>	
Agrupació Brokers XXI Correduría de Seguros, S.A.	(190.410,00)
Consolidado Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.	1.724.808,36
Amrey Hotels, S.L.	50.438,81
Interlaken 2003, S.L.	(85.462,00)
Interlaken Catalonia, S.L.	0,26
<b>Total sociedades puestas en equivalencia</b>	<b>1.499.375,43</b>

**NOTA 16. EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES**

El detalle de las emisiones en circulación al 31 de diciembre de 2004, expresadas en euros, es como sigue:

Clase	Fecha de Emisión	A Largo Plazo	Tipo de Interés	Fecha Límite Amortización
Bonos simples	13/08/2001	29.437.000,00	5,75	2006
Bonos simples	28/11/2001	15.000.000,00	5,75	2006
		<b>44.437.000,00</b>		

El pago de los cupones se realiza el 13 de agosto y el 28 de noviembre de cada año y ha supuesto, durante este ejercicio, unos gastos financieros de 2.495.273,11 euros. El importe de los intereses devengados pendientes de pago al 31 de diciembre de 2004 es de 728.281,64 euros.

**NOTA 17. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO**

El resumen de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación, en euros:

	A Corto Plazo	A Largo Plazo	Total
Préstamos	3.568.176,70	24.039.347,21	27.607.523,91
Pólizas de crédito	5.958.566,27	-	5.958.566,27
Efectos descontados	1.698.765,12	5.096.295,33	6.795.060,45
Deudas por intereses	80.219,20	-	80.219,20
	<b>11.305.727,29</b>	<b>29.135.642,54</b>	<b>40.441.369,83</b>

**Préstamos**

El detalle de los préstamos bancarios vigentes al 31 de diciembre de 2004, expresados en euros, es el siguiente:

Entidad	Garantía	Último Vencimiento	Importe Inicial	Pendiente al Cierre
Bancaja	Hipotecaria	27/10/2026	8.998.200,00	3.477.587,76
Bancaja	Hipotecaria	22/07/2006	5.000.000,00	4.934.844,24
Banco de Valencia	Hipotecaria	01/09/2006	11.700.000,00	11.700.000,00
Banco Popular Español	Hipotecaria	04/08/2026	23.500.000,00	3.926.915,21
La Caixa	Hipotecaria	01/09/2011	-	52.255,90
Banco Santander	Efectos comerciales	04/05/2005	3.515.920,80	3.515.920,80
				<b>27.607.523,91</b>

Los préstamos hipotecarios tienen como garantía las fincas que están siendo construidas por las sociedades participadas.

### Pólizas de Crédito

El detalle de las pólizas de crédito al 31 de diciembre de 2004, expresadas en euros, se indica a continuación:

<b>Entidad</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Límite</b>	<b>Importe Dispuesto</b>
Caja de Ahorros del Mediterráneo	15/04/2005	6.000.000,00	5.958.566,27

Las pólizas de crédito devengan un tipo de interés de mercado.

### Líneas de Descuento de Efectos

El descuento de efectos del ejercicio corresponde a una operación puntual, sin que figure una línea de descuentos abierta.

### Vencimientos de las Deudas con Entidades de Crédito a Largo Plazo

El detalle de los vencimientos de las deudas con entidades de crédito a largo plazo es el siguiente:

<b>Vencimiento</b>	<b>Euros</b>
2006	18.333.609,35
2007	1.698.765,11
2008	1.698.765,11
Resto	7.404.502,97
	<b>29.135.642,54</b>

### NOTA 18. OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO

El detalle de otros acreedores a largo plazo al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación:

	<b>Euros</b>
Otras deudas a largo plazo	10.521.324,52
Fianzas y depósitos recibidos	54.685,59
	<b>10.576.010,11</b>

Incluido en el epígrafe de "Otras Deudas a Largo Plazo" figura un importe de 9.521.324,52 euros correspondiente al pago aplazado por la compra de las participadas Urbanización Las Góndolas, S.A. y Venciola, S.L..

El detalle del vencimiento de estas deudas a largo plazo es como sigue:

Vencimiento	Euros
2006	4.907.120,16
2007	4.817.147,60
2008	497.056,76
2009	300.000,00
	<b>10.521.324,52</b>

### NOTA 19. SALDOS CON EMPRESAS DEL GRUPO, ASOCIADAS Y VINCULADAS

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del grupo, asociadas y vinculadas al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación, en euros:

	A Cobrar	A Pagar
<b>Operaciones de tráfico</b>		
Interlaken 2003, S.L.	812.000,00	-
AMSYR Agrupació Seguros y Reaseguros, S.A.	5.434,72	-
Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A.	5.466,81	32.219,18
Agrupación Mutua M.S.R.P.F.	137.217,28	-
Gesdiner, S.A.	532,18	-
Multiinmueble, S.A.	7.439,12	-
<b>Total Operaciones de tráfico</b>	<b>968.090,11</b>	<b>32.219,18</b>
<b>Créditos, intereses y dividendos</b>		
Agrupació Mútua, M.S.R.P.F.	2.700.000,00	-
Interlaken 2003, S.L.	6.350.108,42	-
Domus Habitatge, S.L.	769.170,93	-
Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.	629.778,83	-
Interlaken Catalonia SL	2.201.205,97	-
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.A.	1.786.465,85	-
UTE Vilanova	749.238,89	-
Residencial Puig d'en Alis, S.L.	13.481,82	-
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.	1.178,94	-
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	94.073,13	-
Agrupació Mútua, M.S.R.P.F.	-	1.099.307,25
Amdif, S.L.	-	98.536,39
Agrupació Bankpyme Pensiones E.G.F.P., S.A.	-	45.390,34
Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A.	-	517.055,64
AMSYR Agrupació Seguros y Reaseguros, S.A.	-	15.390,66
Cartersalud, S.A.	-	151,30
<b>Total créditos, intereses y dividendos</b>	<b>15.294.702,78</b>	<b>1.775.831,58</b>
<b>Total Corto Plazo</b>	<b>16.262.792,89</b>	<b>1.808.050,76</b>

Figura como deudas a largo plazo con empresas del grupo el siguiente préstamo:

Entidad	Garantía	Último Vencimiento	Importe Inicial	Pendiente al Cierre
Agrupacio Bankpyme Seguros de Vida y Salud	Hipotecaria	13/02/2014	4.000.000,00	4.000.000,00

## NOTA 20. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente, en euros:

	A Cobrar	A Pagar
Impuesto sobre el Valor Añadido	4.405.892,75	2.729.192,45
Impuesto sobre beneficios anticipado	4.984.933,04	-
Retenciones por IRPF	-	197.106,70
Impuesto sobre Sociedades	28.334,27	5.102.568,55
Organismos de la Seguridad Social	-	21.162,50
Impuesto sobre beneficios diferido	-	364.512,48
	<b>9.419.160,06</b>	<b>8.414.542,68</b>

### Situación Fiscal

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

Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad Dominante tenía abiertos a inspección fiscal todos los impuestos a los que está sujeta correspondientes a los cuatro ejercicios anteriores. En opinión de la Dirección de la Sociedad Dominante y de sus asesores fiscales, no existen contingencias significativas que pudieran derivarse de la revisión de los periodos abiertos a inspección.

### Impuesto sobre Sociedades

Las Sociedades del Grupo Consolidado no están acogidas al régimen de tributación consolidada, por lo que cada una de ellas tiene obligación de presentar anualmente una declaración a efectos del Impuesto de Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 30% o 35% sobre la base imponible, según la sociedad. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones.

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

	<b>Euros</b>
<b>Resultado contable del ejercicio antes del gasto en concepto del Impuesto sobre Sociedades</b>	3.165.693,08
<b>Ajustes al Beneficio Consolidado del Ejercicio antes de Impuestos como consecuencia de los Ajustes de Consolidación</b>	14.789.550,03
<b>Diferencias permanentes:</b>	
Aumentos	112.767,76
Disminuciones	(34.805,00)
<b>Diferencias temporales:</b>	
Aumentos	926.061,60
<b>Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores</b>	(18,59)
<b>Base Imponible (Resultado Fiscal)</b>	<b>18.959.248,88</b>

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

	<b>Euros</b>
<b>Cuota al 30% - 35% sobre la Base Imponible</b>	6.818.196,55
Menos: deducciones	(741.082,90)
<b>Cuota Líquida</b>	6.077.113,65
Menos: retenciones y pagos a cuenta	1.002.879,37
<b>Cuota a Pagar</b>	<b>5.074.234,28</b>

El epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, incluye los siguientes conceptos:

	<b>Euros</b>
Gasto devengado en el ejercicio 2004 en concepto de Impuesto sobre Sociedades por las distintas sociedades del Grupo	5.694.672,17
Menos: Activación de Impuesto Anticipado por consolidación (*)	(4.968.407,00)
<b>Gasto Consolidado por Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>726.265,17</b>

(\*) Como consecuencia del proceso de consolidación, se ha registrado en el activo del Balance de Situación Consolidado, un impuesto anticipado por importe de 4.968.407 euros, correspondiente a la activación del impuesto sobre beneficios devengado por la plusvalía generada en la venta de un terreno (destinado a la construcción de pisos) entre dos sociedades del grupo (Urbanización Las Góndolas, S.A. y Asonc, S.L.). La imputación de este gasto devengado a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se efectuará en ejercicios futuros según se vayan vendiendo los pisos construidos.

### Bases Imponibles Negativas Pendientes de Compensar Fiscalmente

De acuerdo con la legislación vigente, las bases imponibles negativas pueden compensarse con las positivas obtenidas en los quince ejercicios inmediatos siguientes. El Grupo posee las siguientes bases imponibles negativas pendientes de compensar fiscalmente:

<u>Año de Origen</u>	<u>Año Límite de Deducción</u>	<u>Euros</u>
2003	2018	(196.725,93)
2004	2019	(449.109,99)
		<b>(645.835,92)</b>

### NOTA 21. GARANTÍAS Y CONTINGENCIAS

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

	<b>Euros</b>
<b>A empresas asociadas</b>	
Interlaken 2003, S.L.	18.000.000,00
<b>A otras empresas</b>	
Urbanización Ibiza, S.A.	3.000.000,00
	<b>21.000.000,00</b>

## **NOTA 22. INGRESOS Y GASTOS**

### **a) Gastos de Personal**

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

	<b>Euros</b>
Sueldos y salarios	484.033,00
<b>Sueldos, salarios y asimilados</b>	<b>484.033,00</b>
Seguridad Social a cargo de la empresa	163.008,81
Otros gastos sociales	51.436,37
<b>Cargas sociales</b>	<b>214.445,18</b>
<b>Total Gastos de Personal</b>	<b>698.478,18</b>

El número medio de personas empleadas por el **Grupo AISA** durante el ejercicio 2004, ha sido de 17 personas.

### **b) Servicios Exteriores**

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

	<b>Euros</b>
Arrendamientos y cánones	55.550,70
Reparaciones y conservación	42.406,20
Servicios de profesionales independientes	420.976,00
Transportes	1.508,98
Primas de seguros	26.844,72
Servicios bancarios y similares	21.880,51
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	70.355,93
Suministros	38.233,27
Otros servicios	169.236,34
<b>Total Servicios Exteriores</b>	<b>846.992,65</b>



**c) Importe Neto de la Cifra de Negocios**

El detalle del importe neto de la cifra de negocios del Grupo AISA correspondiente al ejercicio 2004, en función de su origen, es el que se indica a continuación:

	<b>Euros</b>
<b>Por ventas</b>	
Terrenos	417.269,76
Viviendas	1.364.623,90
Locales	17.124,12
Párkings	33.644,42
	1.832.662,20
<b>Servicios por gestión inmobiliaria y otros</b>	2.483.406,25
<b>Total</b>	<b>4.316.068,45</b>

**d) Transacciones con Empresas del Grupo, Asociadas y Vinculadas**

El importe de las transacciones realizadas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas durante el ejercicio 2004 incluidas en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta se detalla a continuación, en euros:

	<b>Servicios Recibidos</b>	<b>Servicios Prestados</b>	<b>Intereses Pagados</b>	<b>Intereses Cobrados</b>	<b>Dividendos Recibidos</b>
Amdif, S.L. (Sociedad Unipersonal)	-	38.278,79	-	-	-
Agrupación Mutua M.S.R.P.F.	10.373,40	675.919,18	-	4.909,81	-
Domus Habitatge, S.L.	-	-	-	101.091,65	-
AMR Habitatges, S.L.	-	-	-	-	29.930,23
Residencial Puig d'En Alis, S.L.	-	-	-	26.143,16	-
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L.	-	-	-	1.386,99	-
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	-	-	-	192.479,90	-
Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.	-	-	-	149.633,21	-
Amdif, S.L. (Sociedad Unipersonal)	-	30.172,50	-	-	-
UTF Vilanova	-	-	-	26.727,94	-
Agrupacio Bankpyme Seguros de Vida y Salud	-	224.308,23	240.810,96	-	-
AMSYR Agrupació Seguros y Reaseguros, S.A.	-	9.557,10	-	-	-
Multiinmueble, S.A.	-	38.478,24	-	-	-
Gediner, S.A.	-	2.690,53	-	-	-
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.	-	-	-	3.583.489,72	-
Interlaken Catalonia, S.L.	-	-	-	86.812,06	-
Interlaken 2003, S.L.	-	1.483.454,03	-	287.869,19	-
Amrey Hotels, S.L.	-	-	-	52.826,23	-
<b>Total Transacciones</b>	<b>10.373,40</b>	<b>2.502.858,60</b>	<b>240.810,96</b>	<b>4.513.369,86</b>	<b>29.930,23</b>

## **NOTA 23. REMUNERACIONES Y SALDOS MANTENIDOS CON LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD DOMINANTE Y CON LOS AUDITORES DE CUENTAS**

### **Remuneraciones al Consejo de Administración**

Las remuneraciones devengadas durante el ejercicio 2004 por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante son las siguientes:

	<b>Euros</b>
Sueldos	120.000,00
Dietas	19.200,00
	<b>139.200,00</b>

### **Anticipos y Créditos**

Al 31 de diciembre de 2004 no existen créditos ni anticipos mantenidos con el Consejo de Administración.

### **Otras Obligaciones**

Al 31 de diciembre de 2004 no existen compromisos por complementos a pensiones, avales o garantías concedidas a favor del Órgano de Administración.

### **Participaciones en otras sociedades**

En aplicación de la Ley 26/2003, de 17 de julio, en la cual se modifica la Ley de Sociedades Anónimas, se informa que los miembros del Órgano de Administración de la Sociedad no poseen participaciones en otras sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto social.

### **Remuneración a los Auditores**

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 ha ascendido a 8.000 euros.

## **NOTA 24. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE**

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

## **NOTA 25. HECHOS POSTERIORES**

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2004, no han acaecido hechos relevantes que afecten a las Cuentas Anuales Consolidadas a dicha fecha.

**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. Y**  
**SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**(GRUPO AISA)**

**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL**  
**EJERCICIO 2004**

**AGRUPACIÓN ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. Y**  
**SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**(GRUPO AISA)**

**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO**  
**CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004**

**1. COYUNTURA ECONÓMICA**

La economía española ha consolidado en el ejercicio 2004 la recuperación iniciada en el ejercicio anterior, alcanzando el PIB un crecimiento del 2,7%, dos décimas más que en el año 2003. El crecimiento del PIB español mantuvo un diferencial con la Unión Europea de 1,0 punto porcentual, manteniendo la tónica de los últimos ejercicios.

Este crecimiento de la economía española se sustenta principalmente en la demanda interna impulsada por el incremento del consumo, si bien la mejora significativa de la inversión en bienes de equipo así como el crecimiento sostenido de la demanda de construcción, también han contribuido a la consolidación del crecimiento español. Sin embargo, el buen balance del ejercicio 2004 se ve empañado por una inflación, alentada principalmente por el alza de los productos energéticos, que sigue creciendo a una tasa superior a la media de los países de la UE y por la escalada del déficit exterior, que ha restado 1,7 puntos al crecimiento de la actividad. A lo largo de 2004 el déficit comercial se ha ampliado hasta el 7,6% del PIB, debido al alza de las importaciones, originada por una fuerte demanda interior y la competitividad de los países productores de bajo coste, todo ello apoyado por un euro fuerte.

El tono expansivo del consumo se ha basado tanto en el gasto de las familias como en el sector público. La demanda por parte de las administraciones creció un 4,9% mientras que el consumo privado aumentó en un 3,5%, seis décimas más que en 2003. Dicho comportamiento se ha basado principalmente en el incremento de la renta real de las familias, originado por el incremento del empleo y por el efecto riqueza derivado de las alzas de los mercados bursátiles e inmobiliarios, y en las facilidades de acceso a los créditos, caracterizados por unos bajos tipos de interés.

Por otro lado, el crecimiento de la inversión en bienes de equipo, que se situó en un 4,9%, 3,1 puntos más que en 2003, se sustenta en los saneados balances empresariales y en el bajo coste de utilización de la financiación.

Este dinamismo de la economía ha incidido positivamente en el empleo, acelerándose el número de ocupados a lo largo de 2004, de manera que dicho número se ha incrementado en un 2,2%, mientras que en 2003 el incremento fue del 1,7%. De esta forma, la tasa de desempleo cayó hasta el 10,4%, ocho décimas menos que en el ejercicio precedente. El aumento del empleo se acumuló en el sector servicios y en la construcción, mientras que en la industria se ha visto un cambio de tendencia en el último trimestre del año, donde el crecimiento del empleo ha dejado atrás seis trimestres de descensos consecutivos.

La fortaleza del euro contribuyó a mitigar los efectos del alza del petróleo sobre la inflación, aunque ello no fue obstáculo para que la tasa de inflación se situara a finales de 2004 en el 3,2%, seis décimas más que a final de 2003. Los precios de los combustibles y los carburantes fueron los principales artífices de este incremento de la inflación, que ha supuesto una ampliación del diferencial con la UE de dos décimas respecto al ejercicio 2003.

## 2. EL SECTOR INMOBILIARIO

A lo largo de 2004 la actividad constructora residencial y el empleo en la misma han mantenido una notable fortaleza, mostrando tasas de crecimiento superiores al 4%, en línea con el crecimiento del ejercicio anterior. La positiva evolución de los indicadores del mercado inmobiliario demuestran el dinamismo de los proyectos inmobiliarios destinados al segmento residencial, favoreciendo de este modo la actividad constructora. Por sexto año consecutivo, la iniciación de viviendas en España ha superado el medio millón de unidades, elevando la producción media anual por encima de las 600.000 viviendas.

Los factores demográficos ponen de manifiesto el significativo papel que desempeña España como destino de la segunda residencia que supera el ámbito nacional. De esta forma, la iniciación de nuevas viviendas se sigue concentrando con mayor intensidad en las provincias del Mediterráneo. En el periodo 1991-2001 los residentes extranjeros, principalmente alemanes, franceses y británicos, pasaron de ser 97.900 a más de 220.000. De estos, un 83% tienen residencia en el llamado Arco Mediterráneo (Cataluña, Valencia, Murcia, Andalucía y Baleares) y Canarias.

En el siguiente cuadro se puede apreciar la evolución del número de viviendas iniciadas en España:

AÑO	TOTAL	CIUDADES (1)	COSTA TURÍSTICA (2)	COSTA GRANDES CIUDADES (3)
2000	594.820	58.060	333.231	26.554
2001	561.186	59.958	312.857	24.391
2002	575.546	62.748	310.517	17.674
2003	690.207	64.814	380.216	18.305
2004(*)	756.598	51.770	355.280	18.156

(Fuente: Colegio de Aparejadores y BBVA)

(\*) Estimaciones a partir de los datos de septiembre, que ascienden a 557.300

(1) Madrid, Barcelona, Valencia, Sevilla, Zaragoza y Málaga

(2) Mediterráneo, Canarias, Cádiz y Huelva, sin considerar Barcelona, Valencia y Málaga

(3) Barcelona, Valencia y Málaga

Para analizar la evolución de la demanda, ante la escasez de indicadores, debemos recurrir a la estadística de tasaciones de inmuebles. Los datos disponibles sobre tasaciones indican que dicha variable ha seguido creciendo a lo largo de 2004, presentando un crecimiento del 17% respecto al ejercicio precedente, manteniéndose por encima de 1.300.000 el número de transacciones de vivienda. Esta evolución de las tasaciones implica la continuidad de la evolución positiva del mercado inmobiliario general, sobretodo teniendo en cuenta que las tasaciones de terrenos urbanos ha crecido un 25,5%.

Al mismo tiempo es de destacar el incremento del 12% en el número de hipotecas destinadas a vivienda, durante los primeros nueve meses del año, que superó las 840.000 con un importe medio de 109.145 euros (un 14% superior a septiembre de 2003). Igualmente la financiación a promotores se ha mantenido en una línea ascendente. Las hipotecas sobre solares se han incrementado un 28%, mientras que el crédito a la construcción de edificios crecía a ritmos cercanos al 38%.

Por otro lado, hemos de señalar que el número de hogares se ha incrementado en un 2% lo que equivale a 285.000 nuevos hogares hasta el tercer trimestre de 2004. En los últimos 10 años, mientras la población aumentaba un 5%, el ritmo de creación de hogares era del 21%, aumentando los hogares con un solo miembro y los hogares monoparentales. Al mismo tiempo ha ido disminuyendo el tamaño medio del hogar, pasando de 3,36 miembros en 1991 a 2,86 en 2001, siendo la media europea de 2,5 miembros.

En 2004 los precios de tasación de las viviendas han continuado creciendo de forma equivalente a la de los años anteriores. Concretamente, el aumento en el ejercicio 2004 ha sido del 17%. Por comunidades los mayores aumentos han tenido lugar en Murcia (25,4%), Andalucía (20,1%), Valencia (21%) y Catalunya (20,3%). En 2004, los crecimientos más intensos se produjeron en las áreas metropolitanas con una mayor presión demográfica, acelerándose en ciudades como Valencia o Sevilla y conteniéndose en Madrid y Barcelona, así como en las zonas con mayor desarrollo turístico, como Canarias, Baleares, Málaga y Murcia.

En 2004 los promotores de segunda residencia intensificaron la oferta de este tipo de viviendas en los mercados de origen de los compradores, acercando la oferta residencial española a otros mercados inmobiliarios, de forma que se aumenta el margen y se maximiza el valor de los productos turísticos. Durante este ejercicio las inversiones extranjeras en inmuebles se han mantenido estabilizadas en 40.000 viviendas.

Sin embargo, los precios de las viviendas en las comunidades más turísticas, como Baleares o Canarias, han presentado unos avances inferiores. Por el contrario, en la costa peninsular, menos dependiente del transporte aéreo, los precios han aumentado a un ritmo similar a la media nacional, salvo en el caso de Murcia, cuyos precios se incrementaron hasta tasas del 25%.

En contra de las previsiones a finales de 2003 que auguraban incrementos en los tipos de interés durante 2004, éstos se han mantenido estables, aún con suaves descensos entre febrero y julio, lo que ha potenciado la demanda residencial. En términos reales, los tipos hipotecarios se han mantenido en la frontera de los valores negativos a finales de 2004, lo cual empuja el consumo de bienes duraderos por parte de las familias. Unas revalorizaciones reales en torno al 14% y unos tipos de interés similares a la inflación, incentivan a las familias a la compra de viviendas.

A los bajos tipos de interés se ha de unir el alargamiento de los plazos de amortización producido en la financiación de la vivienda, lo cual ha elevado la capacidad de financiación de las familias españolas reduciendo significativamente las cuotas hipotecarias mensuales. La duración media de los nuevos créditos hipotecarios ha sido durante el ejercicio 2004 de 24 años.

Si bien, para las familias con un único salario, la capacidad de compra continuó siendo ligeramente inferior a los precios medios existentes, para las familias con más de un salario – la media es de 1,5 por familia- la capacidad de compra es todavía superior a los precios del mercado.

Ello no significa que las condiciones de acceso a la vivienda haya mejorado, ya que la relación precio vivienda/renta familiar (medida ésta última por el salario bruto anual medio) ha superado el nivel de 8 veces. Sin embargo en términos de esfuerzo financiero, los pagos mensuales originados por el préstamo destinado a la adquisición de la vivienda eran equivalentes al 31% de los ingresos brutos totales de una familia media. Esta relación demuestra que el coste mensual de adquisición de una vivienda no ha aumentado en la misma medida que los precios, gracias a los bajos tipos de interés y a la ampliación del periodo de pago de los préstamos hipotecarios.

En el siguiente cuadro se presentan los indicadores de accesibilidad:

Año	Precio medio vivienda (1)(*)	Renta familiar monosalarial Euro/año (2)	Tipo de Interés medio	Precio/renta familiar (1)/(2)	Esfuerzo bruto 20 años(**)
1998	64.494	15.211	5,51%	4,24	28,0%
1999	71.307	15.559	4,62%	4,58	28,1%
2000	81.648	15.917	5,62%	5,13	34,2%
2001	91.855	16.469	5,61%	5,56	37,2%
2002	107.172	17.104	4,69%	6,27	38,7%
2003	125.964	17.760	3,64%	7,09	40,0%
2004	147.756	18.293	3,31%	8,08	44,2%

(\*) Vivienda de 75 metros cuadrados

(\*\*) Porcentaje de renta familiar monosalarial.

(Fuente: M<sup>u</sup> de Vivienda, BBVA, INE)

En relación al segmento no residencial el número de metros cuadrados de superficie construidos disminuyó el 9,3%, debido a las caídas de oficinas y naves industriales. A pesar de la revitalización industrial la superficie industrial a construir descendió un 3,2%.

Sin embargo la promoción de superficies comerciales mantuvo una tónica creciente a lo largo de 2004, atraída por las altas rentabilidades, incrementándose el número de proyectos en un 10%. La desaceleración esperada del consumo de las familias a lo largo de 2005, junto a políticas más restringidas de aperturas, podrían afectar ligeramente moderando el ritmo de crecimiento.

Por otro lado, la superficie destinada a oficinas construidas en 2004 ha descendido en un 20% en las principales ciudades. El exceso de oferta actual ha supuesto esta ralentización.

### Catalunya

En el periodo enero-septiembre 2004 el número de viviendas iniciadas en Catalunya se ha incrementado un 8,2% hasta las 69.929 viviendas. La mayor parte de estas viviendas, un 53%, se construyen en la provincia de Barcelona y un 21,2% en Tarragona.

El precio medio de la vivienda sigue su tendencia alcista por encima de la media estatal, llegando a un precio por metro cuadrado de 2.163 €, lo que significa un incremento del 20,34% frente al 17% a nivel estatal.

En el siguiente cuadro se recogen los principales indicadores de la evolución del sector inmobiliario en Catalunya:

	1999	2000	2001	2002	2003	2004(*)
<b>Catalunya:</b>						
Viviendas iniciadas	78.268	74.625	64.891	74.498	88.649	93.239
Viviendas acabadas	61.574	54.224	56.515	65.538	68.798	69.617
<b>Barcelona provincia:</b>						
Viviendas iniciadas	45.797	42.419	35.893	40.020	45.032	49.404
Viviendas acabadas	43.130	32.112	34.356	35.852	36.943	35.637
<b>Euros/m2 vivienda</b>						
Área Metropolitana						
Barcelona	1.417	1.646	1.882	2.155	2.500	3.000
<b>Coste mano de obra</b> (índice 1994=100)	133,2	145,8	162,4	157,0	164,0	172,8
<b>Tasa de paro sector</b>	6,0	5,8	7,4	7,8	6,5	5,8
<b>IPC España</b>	2,9	4,0	2,7	4,0	2,6	3,2

(\*) Estimaciones a partir de los últimos datos disponibles al tercer trimestre de 2004

### Previsiones

El buen ritmo constructor de los años precedentes mantendrá alrededor de 600.000 el número de viviendas terminadas en 2005, de forma que el stock de viviendas llegará hasta aproximadamente el 2,5% anual. Si bien el tiempo medio de venta todavía es reducido, el menor ritmo de ventas observado en 2004 hará crecer el parque de viviendas en oferta en determinadas zonas, provocando una estabilización de los precios. En todo caso, las previsiones de transacciones de viviendas para el próximo año se sitúan entorno a un 1.500.000 de unidades.

En este contexto, la demanda de vivienda vendrá determinada principalmente por la creación de nuevos hogares y la demanda de residentes extranjeros. Según el estudio desarrollado por AFI para APCE para el periodo 2003-2008, la creación de hogares se cifraría en unos 240.000 hogares/año, teniendo en cuenta una entrada anual de 200.000 inmigrantes al año. Por otro lado, aunque la inversión extranjera en bienes inmuebles se ha estancado, los niveles de inversión actual son aún muy elevados, habiendo llegado a duplicar a los de hace 3 años, lo que asegura una intensa presencia de inversión extranjera en el mercado inmobiliario español.

Respecto a los tipos de interés, no se espera que éstos puedan ejercer una influencia significativa en la demanda de viviendas ya que no se prevén descensos de tipos a lo largo de 2005, pudiendo, en todo caso, registrar una subida muy moderada.

En cuanto a los precios, las previsiones para 2005 indican una moderación ordenada, situándose el aumento de los mismos en un intervalo entre el 7% y el 15%. Esta leve desaceleración no debe significar un impacto negativo para el sector, el cual reaccionará con una menor iniciación de obra para, de esta forma, limitar la oferta. El incremento del número de viviendas protegidas y de la oferta de viviendas en alquiler, originado por políticas que favorezcan su desarrollo y que equiparen fiscalmente la propiedad y el alquiler, podrían también contribuir a la desaceleración de precios.



### **3. GRUPO AISA EN 2004**

#### *Resultados*

En el ejercicio 2004 el Grupo AISA obtuvo un beneficio neto de 2,4 millones de euros. El resultado de este ejercicio no es comparable con el ejercicio 2003 ya que en dicho ejercicio AISA, al no formar grupo consolidable, no tenía obligación de presentar cuentas consolidadas. El resultado incluye la pérdida de 1,7 millones de euros obtenida por la venta de la participación en Boí Taüll, S.A.

Respecto a la actividad ordinaria de la compañía cabe destacar que el beneficio de explotación se ha situado en 1 millón de euros, situándose la cifra de ingresos en 8,2 millones de euros. El Grupo AISA presenta un activo total consolidado de 170,5 millones de euros, incluyendo 48,3 millones de euros en existencias (obras en curso y reserva de suelo) y 67,8 millones en inversiones financieras.

Estos resultados representan un beneficio por acción de 0,32 euros.

#### *Situación financiera*

El Grupo AISA como consecuencia de su estrategia de diversificación y por lo tanto de inicio de nuevas inversiones presenta un endeudamiento financiero de 78 millones de euros, si bien dispone de una tesorería y unas inversiones financieras temporales de 24,3 millones de euros que sitúan el endeudamiento financiero neto en 53,7 millones de euros. Los recursos propios ascienden a 31 de diciembre de 2004 a 54,8 millones de euros.

#### *Actividad del Grupo AISA en 2004*

Durante 2004 el Grupo AISA ha continuado con su tradicional actividad de explotación de inmuebles y ha intensificado sus inversiones en promociones inmobiliarias a través de diferentes sociedades.

Respecto al área de explotación de inmuebles, AISA ha vendido un inmueble en Madrid aprovechando la buena coyuntura del mercado inmobiliario, generando unas plusvalías de 1,3 millones de euros. Parte de este beneficio se ha invertido en la adquisición de unas naves industriales en la provincia de Tarragona por valor de 0,9 millones de euros. Estas naves, cuya entrega se prevé para el último trimestre de 2005, generarán una rentabilidad de aproximadamente el 6%.

En total, el Grupo AISA mantiene a 31 de diciembre de 2004 de 8.646 metros cuadrados de patrimonio en renta.

Dentro del área de promociones inmobiliarias, las participadas más importantes por volumen son Amrey P.I., S.L., y en Interlaken 2003, S.L.

En el ejercicio 2004, Amrey ha obtenido unos ingresos totales de 59,8 millones de euros y un beneficio neto consolidado de 2,3 millones de euros. A final de ejercicio disponía de unas reservas de suelo de 142.000 metros cuadrados, que permitirán la construcción en los próximos ejercicios de unas 1.000 viviendas. Amrey sigue centrando sus promociones en el área de Catalunya, donde también dispone de una división hotelera que posee 3 hoteles, entre ellos el Hotel Ra en El Vendrell. Se trata de un centro de talasoterapia de 5 estrellas que cuenta con 144 habitaciones y 58 apartamentos de lujo.

Por su parte, Interlaken 2003, S.L. inició en Casares (Costa del Sol) un conjunto residencial de 527 viviendas, 360 apartamentos y una zona comercial que en su totalidad consta de 87.939 metros cuadrados. Al mismo tiempo, esta sociedad dispone de una reserva de suelo de más de 200.000 metros cuadrados en la Costa del Sol, y 67.505 metros cuadrados en Barajas (Madrid) que permitirán la construcción de 1.050 viviendas.

Como nuevas inversiones incorporadas a lo largo del ejercicio 2004, cabe destacar la realizada en La Manga del Mar Menor (Murcia), mediante la adquisición del Grupo Góndolas. Esta sociedad dispone de 37.380 metros cuadrados de superficie edificable y de 4.520 metros cuadrados de obra en curso que supondrán para finales de 2005 la entrega de 57 viviendas.

También dentro del ejercicio 2004, y tal como se anunció el ejercicio anterior, el Grupo AISA ha iniciado sus inversiones inmobiliarias en el ámbito social con la creación al 50% de la sociedad ISAM. Las primeras inversiones en promoción de vivienda social de esta sociedad tendrán lugar en Andalucía a partir del ejercicio 2005.

Por otro lado, siguiendo la estrategia iniciada a finales del ejercicio 2003, AISA ha vendido en 2004 su participación en Boí Taüll, S.A. por considerarlo un activo no estratégico. El importe de la venta, 8,5 millones de euros, permitirá crecer con nuevas inversiones destinadas al mercado residencial.

Por último se ha de mencionar que a 31 de diciembre de 2004 AISA poseía en autocartera 64.498 acciones con un valor nominal de 386.988 euros, lo que representan un 0,86% del capital. Durante el ejercicio 2004 se han adquirido 65.843 acciones, por un valor nominal de 395.058 euros, a un precio medio de 6,93 euros y se han vendido 3.000 acciones, por un valor nominal de 18.000 euros, a un precio medio de 9,10 euros por acción. Estas adquisiciones y enajenaciones se han realizado con el objetivo de ofrecer contrapartida en condiciones de mercado.

#### *Valoración del patrimonio de AISA*

AISA encargó en el presente ejercicio, por segundo año, una valoración de sus activos inmobiliarios a CB Richard Ellis, compañía independiente experta en el ámbito inmobiliario. Según esta valoración, el valor del patrimonio de AISA asciende a 31 de diciembre de 2004 a 106,5 millones de euros, lo que representan unas plusvalías de 86,4 millones. En cifras agregadas, el valor del patrimonio de todas las sociedades que componen el grupo AISA asciende a 720 millones de euros.

El 14% de esta valoración corresponden a los inmuebles propiedad de AISA destinados a arrendamientos y a las participaciones en sociedades con explotaciones hoteleras (Amrey Hotels, S.L.), mientras que el valor de la actividad promotora, formado por la reserva de suelo y las promociones en curso de las sociedades en las que participa nuestra sociedad, asciende a 92,1 millones de euros. Respecto al ejercicio anterior, el valor del patrimonio ha descendido por la venta del edificio de Madrid y de Boí Taüll, S.A. que disponía de explotaciones hoteleras, mientras que el valor de la actividad promotora ha aumentado en 41,3 millones de euros.

Esta valoración representa un NAV (valor patrimonial de los activos antes de impuestos) de 140,2 millones de euros, que es el resultado de sumar las plusvalías latentes, anteriormente mencionadas, a los fondos propios de la compañía.

Así pues el NAV por acción es de 19 euros, un 162% superior a la cotización de la acción de AISA a 31 de diciembre de 2004, que quedó establecida en 7,25 euros, y un 25,4% superior al NAV establecido en el ejercicio 2003.

#### *Perspectivas y estrategia para 2005*

El ejercicio 2004 ha sentado las bases de la nueva estrategia de diversificación de proyectos iniciada a finales del ejercicio 2003, por lo tanto el ejercicio 2005 se presenta como un año de transición y de gestión, que permitirá recoger los frutos a partir de 2006, en forma de dividendos, de las diferentes inversiones iniciadas en 2004.

Al mismo tiempo el Grupo AISA seguirá en 2005 analizando nuevas oportunidades de inversión que presenten altas tasas de rentabilidad y que garanticen para los próximos años un mayor valor para la compañía. Preferentemente, y dada la evolución del mercado, el Grupo AISA deberá centrarse en la promoción de primera vivienda, incluida la vivienda social, al mismo tiempo que completa un patrimonio que le permita disponer de suficientes ingresos recurrentes en los próximos ejercicios.

Por otro lado, el Grupo AISA intensificará a través de su filial ISAM, la promoción y construcción de viviendas sociales, tanto para alquiler como para venta. En este primer semestre de 2006 está previsto iniciar en la provincia de Granada una promoción con una superficie edificable de 50.400 metros cuadrados que supondrá la entrega de 560 viviendas.

\* \* \* \* \*

**FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E**  
**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADOS**

En cumplimiento de la normativa mercantil vigente, el Consejo de Administración de **Agrupació Activades e Inversions Immobiliaries, S.A. y Sociedades Dependientes** formula las Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004 que se componen de las adjuntas hojas número 1 a 42.

Barcelona, 31 de marzo de 2005  
El Consejo de Administración

---

Nicolás Pachán Gárriz  
Presidente

---

Jordi Conejos Sancho  
Vicepresidente

---

Juan Carretero Muñoz  
Consejero Delegado

---

Enric Romans López  
Vocal

---

Miquel Navas Moreno  
Vocal