

**INFORME DE AUDITORIA DE  
"COMPAÑÍA DE INVERSIONES  
CINSA, S.A."  
EJERCICIO 2005**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

A los Accionistas de COMPAÑIA DE INVERSIONES CINSA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de COMPAÑIA DE INVERSIONES CINSA, S.A, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2005. Con fecha 14 de junio de 2005 emitimos informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2004 en el que expresaron una opinión con salvedades.
3. El Inmovilizado Financiero, en el apartado "Otros créditos" registra la cantidad de 2.445.718,- €, cuyo origen proviene de anotaciones contables en la cuenta Odiser, S.A. por préstamo museo, según se menciona en nota 6 de la memoria, sin que exista garantía suficiente sobre la recuperación de dicha cuantía.

LUJAN AUDITORES, S.L. - C.I.F. B 35071380 - R.M. - Tomo 1263 - Folio 14 - Hoja G. C. 14788 - Inscripción 1ª

4. Según se describe en la nota 23 de la memoria, apartado Situación fiscal, durante el ejercicio 2003 se minoró la base imponible del impuesto sobre sociedades en 1.131.409,39,- €, no aportándose documentos que soporten la minoración de 1.059.665,35,- €; así mismo, durante el presente ejercicio la sociedad ha minorado la base imponible del impuesto sobre sociedades en la cantidad de 604.889,- €. Como justificación a las mismas, la sociedad nos ha facilitado declaración del impuesto sobre sociedades correspondientes al ejercicio 1991 y siguientes, donde en el primero se pone de manifiesto la existencia de bases imponibles procedentes del cese de la anterior actividad de la entidad Compañía de Inversiones Cinsa, S.A., no reconocidas ni compensadas en ejercicios siguientes, por las cuantías señaladas en dicho apartado, estando a la fecha del presente informe pendientes de comprobación por parte de la Inspección de la Agencia Tributaria.
5. En nuestra opinión, excepto por los efectos de la salvedad expuesta en el párrafo 3º y por aquellos ajustes que podrían haberse considerado necesarios si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el párrafo 4º, las cuentas anuales del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de COMPAÑÍA DE INVERSIONES CINSA, S.A, al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2005 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 2005. 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.

**LUJAN AUDITORES, S.L.**  
**Nº ROAC S0615**

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Las Palmas de Gran Canaria, a 16 de junio de 2006.

Miembro ejerciente:

**LUJAN AUDITORES, S.L.**

Año **2006** Nº **A12-000384**  
IMPORTE COLEGIAL: **67 €**

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

  
Fdo. Teodoro Luján Ojeda  
SOCIO-DIRECTOR



# COMPañA DE INVERSIONES Cinsa S.A.

( Balances de Situación, en EUROS, cerrados al 31/12/2005 y al 31/12/2004 )

ACTIVO	NOTAS		PASIVO	
	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04
<b>INMOVILIZADO</b>				
<i>Inmovilizaciones Inmateriales</i>	0	0		
<i>Inmovilizaciones Materiales</i>	3.439.386	2.461.802		
3. Terrenos y Construcciones	2.502.501	1.136.604	10	11.670.904
4. Anticipos e Inmov. Materiales en curso	941.304	1.311.304	10	1.897.327
6. Otro Inmovilizado	0	46.340	10	670.387
10. Amortizaciones	-4.419	-32.440	10	1.026.939
<i>Inmovilizaciones Financieras</i>	2.446.541	1.000.823	10	46.868
5. Cartera de Valores Largo Plazo	64.871	64.871		0
6. Otros Créditos	2.445.718	1.000.000		0
7. Depósitos y Fianzas Const. a Largo Plazo	58	58		0
8. Provisiones	-64.106	-64.106		0
<b>I TOTAL INMOVILIZADO</b>	<b>5.885.926</b>	<b>3.462.631</b>		
<i>Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios</i>	0	5.143		
<b>II TOTAL GASTOS A DISTRIBUIR</b>	<b>0</b>	<b>5.143</b>		
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>				
<i>Existencias</i>	7	7		
1. Comerciales	9.557.500	9.847.935		
2. Deudores del Grupo, Deudores	9.557.500	9.847.935		
3. Empresas Asociadas, Deudores	2.546.944	4.590.742		
4. Deudores Varios	2.368.286	2.301.524		
1. Clientes por Ventas y Prest. Servicios	0	1.042.680		
2. Empresas del Grupo, Deudores	0	181.558		
3. Empresas Asociadas, Deudores	247.085	1.188.877		
4. Deudores Varios	111.284	81.191		
6. Administraciones Públicas	-179.711	-205.088		
7. Provisiones	74.649	11.280		
<i>Inversiones Financieras Temporales</i>	8	8		
6. Otros Créditos	60.000	0		
7. Depósitos y Fianzas Const. Corto Plazo	14.649	11.280		
<i>tesorería</i>	9	9		
12.039	29.752			
12.428	2.359			
<b>III TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>12.203.560</b>	<b>14.482.068</b>		
<b>TOTAL ACTIVO (I+II+III)</b>	<b>18.089.486</b>	<b>17.949.842</b>		
<b>FONDOS PROPIOS</b>				
<i>Capital Suscrito</i>				
11.670.904	11.670.904			
<i>Reservas</i>				
1. Reserva Legal	875.074	870.387		
5. Otras Reservas	1.069.120	1.026.939		
<i>Resultado del Ejercicio</i>	571.332	46.868		
<i>Dividendo a Cuenta Envegado en el Ejercicio</i>	0	0		
<b>I TOTAL FONDOS PROPIOS</b>	<b>14.186.430</b>	<b>13.615.098</b>		
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>				
<i>Deudas con Entidades de Crédito</i>				
1. Deuda Largo Plazo con Entidades Crédito	365.303	713.748		
<i>Otros Acreedores</i>				
2. Otras Deudas	7.843	9.897		
<b>II TOTAL ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>373.146</b>	<b>723.645</b>		
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>				
<i>Deudas con Entidades de Crédito</i>				
1. Préstamos y Otras Deudas	2.812.229	2.243.299		
<i>Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas</i>				
1. Anticipos Recibidos	0	0		
2. Deudas por Compras o Prest. Servicios	626.782	495.620		
3. Deudas Representadas por Efectos a Pagar	54.473	300.000		
<i>Otra Deudas no Comerciales</i>				
1. Administraciones Públicas	106.622	195.620		
3. Otra Deudas	465.687	0		
4. Remuneraciones Ptes. de Pago	90.899	150.772		
	78.471	147.055		
	0	3.716		
	12.428	0		
<i>Provisiones para Operaciones de Tráfico</i>				
	0	715.115		
<i>Ajustes por periodificación</i>				
	0	6.292		
<b>III TOTAL ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>3.529.910</b>	<b>3.611.099</b>		
<b>TOTAL PASIVO (I+II+III)</b>	<b>18.089.486</b>	<b>17.949.842</b>		

Firmado al solo efecto de identificación  
Luján Auditores S.A.

*Francisco*

*Torres Luján*

*Lujián*

La Memoria adjunta, forma parte integrante de las Cuentas Anuales cerradas a 31/12/2005

# COMPañÍA DE INVERSIONES Cinsa S.A.

( Cuentas de Resultados, en EUROS, cerrados al 31/12/2005 y al 31/12/2004 )

	DEBE	Al 31.12.05	Al 31.12.04	HABER	Al 31.12.05	Al 31.12.04
--	------	-------------	-------------	-------	-------------	-------------

NOTAS

	DEBE	Al 31.12.05	Al 31.12.04	HABER	Al 31.12.05	Al 31.12.04
<b>GASTOS DE EXPLOTACION</b>						
<i>Reduccion de Existencias</i>		0	0		0	100.350
<i>Aprovisionamientos</i>		0	0		0	0
1. Consumo de Terrenos y solares		0	0		0	0
2. Consumo de Otros Aprovisionamientos		0	0		0	100.350
4. Obras y Servicios Realizados por Terceros		0	0		0	0
<b>Gastos de Personal</b>		0	0		0	0
1. Sueldos, Salarios y Asimilados		72.444	79.594		0	0
2. Cargas Sociales		64.801	68.661		0	0
<i>Dotaciones para Amortizaciones de Inmovilizado</i>		7.643	10.934		0	0
<i>Variaciones de las Provisiones de Tráfico</i>		8.126	20.364		0	0
2. Variación de Prov. y Pérdidas Créditos Incobrables		-728.919	11.345		0	0
3. Variación de Otras Provisiones de Tráfico		-740.491	11.345		0	0
<b>Otros Gastos de Explotación</b>		11.572	0		0	0
1. Servicios Exteriores		417.698	324.479		0	0
2. Tributos		349.504	285.298		0	0
		68.194	39.181		0	0
<b>I BENEFICIO DE EXPLOTACION</b>		<b>253.320</b>	-		<b>50.000</b>	<b>0</b>
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>						
<i>Gastos Financieros y Gastos Asimilados</i>						
1. Por Deudas con Empresas del Grupo		121.199	50.862		0	0
3. Por Deudas con Terceros y Gastos Asimilados		-	50.862		0	0
<i>Variación de las Provisiones de Inversiones Financieras</i>		0	-385.639		0	0
<i>Diferencias Negativas de Cambio</i>		0	0		0	0
<b>II RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>		-	<b>415.048</b>		<b>70.424</b>	<b>-</b>
<b>III BENEFICIOS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>		<b>182.896</b>	<b>196.808</b>		-	-
<b>GASTOS EXTRAORDINARIOS</b>						
<i>Variación Prov. Inm. Inmat. Mater. y Cartera de Control</i>		0	0		0	0
<i>Pérdidas de Inm. Inmat. Mater. y Cartera de Control</i>		3.398	10.777		40.1765	9.040
<i>Gastos Extraordinarios</i>		33.557	0		22.149	11.345
<i>Gastos y Pérdidas de Otros Ejercicios</i>		6.728	237.471		8.205	82.717
<b>IV RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>		<b>398.436</b>	-		<b>145.145</b>	<b>-</b>
<b>V BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>571.332</b>	<b>51.663</b>		-	-
<i>Impuesto sobre Sociedades</i>		0	4.795		-	-
<b>VI BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO</b>		<b>571.332</b>	<b>46.868</b>		-	-

Firmado al solo efecto de identificación  
Luján Auditores, S.L.

Torres

La Memoria adjunta, forma parte integrante de las Cuentas Anuales cerradas a 31/12/2005

*[Handwritten signature]*

**COMPAÑÍA DE INVERSIONES CINSA S.A.**

**Cuentas Anuales**

Cerradas al 31 de diciembre de 2005

(Junto con el Informe de Auditoria e Informe de Gestión )

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
Memoria de Cuentas Anuales  
31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación  
Luján Auditores, S.L.

ÍNDICE	Notas	Páginas
ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD	1	2
BASES DE PRESENTACIÓN	2	2
APLICACIÓN DE RESULTADOS	3	3
NORMAS DE VALORACIÓN	4	3-7
INMOVILIZACIONES MATERIALES	5	7-8
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	6	8
EXISTENCIAS	7	9
DEUDORES	8	9-10
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	9	10
FONDOS PROPIOS	10	10-12
ACREEDORES A LARGO PLAZO	11	12-13
DEUDAS A CORTO PLAZO CON ENT. DE CRÉDITO	12	13
ACREEDORES COMERCIALES	13	13-14
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	14	14
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	15	14
INGRESOS Y GASTOS	16	14
GASTOS DE PERSONAL	17	15
VARIACIÓN DE LAS PROVISIONES	18	15
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	19	16
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS	20	16
GASTOS E INGRESOS EXTRAORDINARIOS	21	17
REMUNERACIÓN A LOS ADMINISTRADORES	22	17
SITUACIÓN FISCAL	23	17-18
GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS	24	18
INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE	25	19
OTRA INFORMACIÓN	26	19
CUADRO DE FINANCIACIÓN	27	19-20
DILIGENCIA	28	21
INFORME DE GESTIÓN 2005		22-34

*Boletín*  
*10 mes*  
*de*





(1) **Naturaleza y Actividades Principales**

Compañía de Inversiones, CINSA, S.A. (en adelante la Sociedad) con sede social en la calle Américo Vespucio, 104. 35214 Telde (GRAN CANARIA), se constituyó el 17 de febrero de 1958 con la denominación de Compañía Insular de Nitrógeno, S.A. Esta denominación social fue modificada por la actual en el ejercicio 1989.

La actividad principal de la sociedad en ejercicios anteriores a 1989 consistía en la producción y comercialización de productos químicos derivados del nitrógeno. Como consecuencia de la obsolescencia tecnológica de sus instalaciones y de las circunstancias adversas del mercado (Plan de Reconversión Industrial de Fertilizantes), la Sociedad incurrió en Pérdidas importantes que le llevaron, en el ejercicio 1985, a la paralización de sus instalaciones y a la necesidad de efectuar una profunda reestructuración de su plantilla. Al mismo tiempo se sanearon profundamente las cuentas de la Sociedad.

En la actualidad su objeto social y actividades principales incluyen la compra, venta, tenencia, administración y gestión de valores mobiliarios, participaciones y bienes muebles e inmuebles en general, así como cualesquiera otros servicios logísticos y auxiliares derivados.

(2) **Bases de Presentación**

(a) Imagen Fiel

Las Cuentas Anuales del Ejercicio Social 2005, que se componen del Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria, han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad, siguiendo los principios contenidos en el Plan General de Contabilidad, la Orden Ministerial de Economía y Hacienda del 27 de Enero de 1993, el Código de Comercio y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Las cifras contenidas en los documentos que componen estas Cuentas Anuales, para su mejor comprensión, están redondeadas en euros.

En cumplimiento de la Legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la Situación financiera, de los resultados y de los cambios en la Situación financiera del ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2005, así como la propuesta de aplicación de resultados de dicho ejercicio.

Los Administradores de la Sociedad, estiman que las cuentas anuales del ejercicio 2005 serán aprobadas por la Junta General de Socios sin variaciones significativas. Como requiere la Normativa Contable, el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Cuadro de Financiación del ejercicio 2005 recogen a efectos comparativos las cifras del ejercicio anterior que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2004, aprobadas en Junta General de Accionistas de fecha 30 de Junio de 2005 con el 100% de los votos de asistentes y representados a favor.

TOU

Tomas

Imagen Fiel

(3) **Aplicación de Resultados**

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio social cerrado al 31 de Diciembre del 2005, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Socios, es la siguiente:

<u>EPÍGRAFE</u>	<u>Euros</u>
A Reserva Legal	57.133
A Otras Reservas	514.199
Total Beneficios	<u>571.332</u>

(4) **Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados**

Los Administradores que formulan las presentes Cuentas Anuales, declaran expresamente que las Cuentas Anuales han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidas en el Plan General de Contabilidad y Normativa en vigor.

Para el ejercicio Social 2005, la Sociedad está obligada, según lo determinado por el Reglamento CE-1606/2002 y concordantes, a la presentación de sus Cuentas Anuales adaptadas a las NIC-es y de forma especial a lo determinado por la NIIFE-01.

Los Estados Financieros de la Sociedad, se han presentado según requerimientos nacionales, cumpliendo con las NIC-es, y su reclasificación relativa al ejercicio 2004, donde se indique.

Los principales criterios aplicados han sido los siguientes:

(a) Inmovilizaciones inmateriales

Las aplicaciones informáticas adquiridas figuran por los costes incurridos y se amortizan linealmente durante un periodo de 5 años en que está prevista su utilización. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurren en ellos.

(b) Inmovilizaciones materiales

El Inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición actualizado, en su caso, al amparo de diversas disposiciones legales, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

La amortización del Inmovilizado material se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de la vida útil de los respectivos bienes, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute, durante los siguientes años de vida útil estimados:

COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
Memoria de Cuentas Anuales  
31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación  
Luján Auditores, S.L.

**EPÍGRAFE**

	Años
Construcciones	33
Instalaciones técnicas, Maquinaria y Mobiliario	4-10
Elementos de transporte	6-7
Equipos para procesos de información	6-7

Los gastos de mantenimiento y reparaciones del Inmovilizado Material que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil se cargan a la cuenta de Pérdidas y Ganancias en el momento en que se producen.

El cargo a la cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2005 por el concepto de amortización de las Inmovilizaciones Materiales ascendió a : 8.126 Euros (NOTA 5).

(c) Inmovilizaciones Financieras, Valores Negociables y Otras Inversiones Financieras

La Sociedad aplica los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores negociables, tanto si se trata de valores de renta fija como variable, y si son a corto o a largo Plazo:

1.- Títulos con cotización oficial (salvo participaciones en el capital de sociedades del grupo o asociadas) : A precio de coste (regularizado, si procede ) o a precio de mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio o la cotización al cierre, la que resulte inferior.

2.- Participaciones en el capital de sociedades del grupo y asociadas : Al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico-contable de las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior. Al 31-12-2005, no subsisten Sociedades Participadas.

3.- Títulos sin cotización oficial: Al coste (regularizado, si procede, de acuerdo con la Ley) minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación por el exceso del coste sobre su valor razonable al cierre del ejercicio, según su valor neto contable.

En la Cartera de Valores a Largo Plazo, figuran inversiones por valor de 64.871 Euros, habiéndose provisionado las minusvalías detectadas, por importe de 64.106 Euros (NOTA 6).

(d) Existencias

Las existencias, que recogen principalmente terrenos y construcciones, cuyo uso está destinado a la venta, se valoran de acuerdo con lo indicado en el párrafo siguiente.

En el caso de las construcciones, su valor de coste incluye el precio del terreno, así como los gastos inherentes a la construcción, instalación y elementos que tengan carácter de permanencia, honorarios de facultativos y gastos de proyecto y dirección. En casos concretos de edificios en fase de construcción, se incluyen los intereses financieros. Por la propia naturaleza de estos activos, su realización puede producirse en un período superior a un año.



COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
Memoria de Cuentas Anuales  
31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación  
Luján Auditores, S.L.

En el caso de terrenos, su valor de coste incluye, además del precio de adquisición, los gastos de acondicionamiento como cierres, movimientos de tierras, obras de saneamiento y drenaje, así como las de derribo de construcciones cuando sea necesario para poder efectuar obras de nueva planta, y también los gastos de inspección y levantamiento de planos cuando se efectúen con carácter previo a su adquisición, además las mejoras practicadas en ellos y la repercusión de los gastos de realización de la urbanización, y mejoras del tendido eléctrico. Se incluyen también, los gastos proporcionales encaminados a obtener una calificación urbanística o un aprovechamiento superior, además del valor contable de eventuales terrenos cedidos en canje para la obtención de esta.

En el ejercicio 1989 la Sociedad efectuó una revalorización voluntaria del coste de adquisición de sus terrenos. Dicha revalorización se realizó en base a tasaciones de expertos independientes con abono a los resultados del mencionado ejercicio por importe de 8.023.000 euros.

De acuerdo con la Disposición Transitoria Primera del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprobó el Plan General de Contabilidad, las valoraciones de los elementos patrimoniales, conforme a los principios y normas vigentes en el último ejercicio cerrado antes de la entrada en vigor de la Ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las directivas de la Comunidad Económica Europea en material de sociedades, se consideran equivalentes a su precio de adquisición a los efectos previstos en la citada Ley.

La Sociedad realiza dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuando su coste excede a su valor de mercado o cuando existen dudas de su valor de realización.

En cualquier caso, el valor de realización de las existencias se tiene en cuenta para dotar la correspondiente provisión por depreciación.

Los Administradores consideran que el valor de mercado de las existencias excede su valor contable, habiéndose revertido determinadas provisiones realizadas en ejercicios anteriores en base a estudios técnicos de valoración realizados por expertos independientes, no recogiendo su efecto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

El período de realización de las existencias, por su propia naturaleza, puede exceder de un año.

(e) Cientes y Efectos Comerciales a Cobrar

Siguiendo la práctica comercial generalizada, una parte de las operaciones efectuadas por la Sociedad se instrumenta en efectos comerciales, aceptados. En el Balance de Situación adjunto los saldos de clientes y efectos comerciales a cobrar incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento al 31 de diciembre, figurando su contrapartida por el mismo importe en el pasivo exigible a corto, desglosada en cuenta aparte.

Los gastos relativos al descuento se reconocen en la cuenta de Pérdidas y Ganancias cuando se incurren y no se diferencian a lo largo del período de vencimiento de los respectivos efectos debido a la escasa repercusión que tal diferimiento tendría en la determinación de los resultados de cada ejercicio. Los gastos de descuento repercutibles, figuraban en cuenta aparte en el ejercicio 2004, habiéndose repercutido a cada Cliente en el ejercicio 2005.

La Sociedad sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que cubran los saldos de antigüedad superior a un año siempre que su cobro no resulte seguro y no estén adecuadamente garantizados o en los que concurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

(f) Corto/Largo Plazo

En el Balance de Situación se clasifican a Corto Plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo Plazo cuando su vencimiento es superior a dicho período.

(g) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando son cesados de sus servicios.

Los Administradores de la Sociedad no esperan que se produzcan rescisiones de contratos de trabajo en el futuro y de producirse, no serían significativas. Por consiguiente, no se ha efectuado provisión alguna para el ejercicio 2005.

(h) Provisiones para operaciones de tráfico

Este epígrafe recoge las estimaciones realizadas por los Administradores para aquellos Créditos incobrables con origen en operaciones de Tráfico. La Sociedad ha dotado por dicho concepto la cantidad de 179.711 Euros ( NOTA 8 ).

(i) Transacciones en moneda distinta del euro

Las transacciones en moneda distinta del euro se registran por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en la fechas en que se realizan las operaciones. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas, en el momento del pago, se registran contra Pérdidas y Ganancias. A 31.12.2005, no existen saldos en moneda distinta al euro.

(j) Impuesto sobre Sociedades

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

Los créditos fiscales por Pérdidas compensables, las deducciones y las bonificaciones de la cuota del Impuesto sobre Sociedades pendientes de aplicar, no se contabilizan.



COMPañÍA DE INVERSIONES, Cinsa, S.A.  
 Memoria de Cuentas Anuales  
 31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación  
 Luján Auditores, S.L.

La Sociedad, no ha dotado cantidad alguna en concepto de Impuesto sobre Sociedades, según se explica en la Nota Fiscal (NOTA 23).

(k) Ingresos y Gastos

Los ingresos y gastos se contabilizan en base al principio del devengo, en función de la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan y 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 ha contabilizado 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 conocidos.

(L) Aspectos medioambientales

Los elementos incorporados al patrimonio de la Sociedad con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad y cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente se registran como inmovilizaciones materiales en el Balance de Situación por su precio de adquisición o coste de producción, según proceda. Su amortización se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los períodos de vida útil estimados que se detallan en la NOTA 5.

Se consideran gastos medioambientales los importes devengados por la realización de actividades, o gestión de los efectos medioambientales derivados de las operaciones de la Sociedad, así como a los compromisos de la misma naturaleza. Su importe se incluye en el capítulo de otros gastos de explotación, de la cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta.

(5) Inmovilizaciones Materiales

El detalle y movimiento durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

EPIGRAFE	Euros				
	31.12.04	Altas	Bajas	Traspasos	31.12.05
<u>Coste</u>					
Terrenos	607.164	-	-	265.000	872.164
Construcciones	529.440	1.630.337	529.440	-	1.630.337
Anticipos para I. Material	1.311.304	-	105.000	(265.000)	941.304
Elementos de Transporte	46.340	-	46.340	-	-
<b>Total Coste</b>	<b>2.494.248</b>	<b>1.630.337</b>	<b>680.780</b>	<b>-</b>	<b>3.443.805</b>
<u>Amortización Acumulada</u>					
Construcciones	(31.204)	(4.419)	31.204	-	(4.419)
Elementos de Transporte	(1.236)	(3.707)	4.943	-	-
<b>Total Amortización Acumulada</b>	<b>(32.440)</b>	<b>(8.126)</b>	<b>36.147</b>	<b>0,00</b>	<b>(4.419)</b>
<b>TOTAL I. MATERIAL</b>	<b>2.461.808</b>	<b>1.622.211</b>	<b>644.633</b>	<b>0,00</b>	<b>3.439.386</b>

COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
 Memoria de Cuentas Anuales  
 31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación:  
 Luján Auditores S.L.

Las altas del ejercicio por importe de 1.630.337 Euros, provienen de la adquisición de diversos locales comerciales y garajes, ubicados en el término municipal de Vecindario ( Gran Canaria ), percibiendo de los mismos ingresos por arrendamiento. Una parte de los mismos y por importe de 795.043 Euros, fueron adquiridos por la sociedad el 14/01/2004 , y durante el ejercicio 2005 se ha procedido a su activación como Inmovilizado traspasándose desde la partida de Existencias (NOTA 7). El resto, por importe de 738.343 Euros han sido adquiridos por la sociedad el pasado 30/12/05 mediante Escritura Pública de Compraventa a la sociedad ODISER S.A.

Las bajas del ejercicio por importe de 680.780 Euros, reflejan esencialmente, la venta del Edificio AQUILES, antiguas oficinas de la compañía, dándose de baja del Inmovilizado por su valor contable 529.440 Euros, produciéndose un beneficio bruto por dicha venta de 401.765 Euros (NOTA 21).

(6) **Inmovilizaciones Financieras**

El detalle y movimiento durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

EPÍGRAFE	Euros			Saldos al 31.12.05
	Saldos al 31.12.04	Altas	Bajas	
<b>COSTE :</b>				
<u>Cartera de Valores a L/P</u>				
Inversiones Financieras en Capital	64.871	-	-	64.871
<u>Otros Créditos</u>				
Odiser, S.A., por Préstamo Museo	1.000.000	1.445.718		2.445.718
<u>Depósitos y fianzas constituidos a L/P</u>				
Fianzas Constituidas	58	-	-	58
<b>Total Coste</b>	<b>1.064.929</b>	<b>1.445.718</b>	<b>-</b>	<b>2.510.647</b>
<b>PROVISIONES :</b>				
Provisiones por Depreciación I. Financieras	(64.106)	-	-	(64.106)
<b>Total Provisiones</b>	<b>( 64.106)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(64.106)</b>
<b>TOTAL INMOVILIZADO FINANCIERO</b>	<b>1.000.823</b>	<b>1.445.718</b>	<b>-</b>	<b>2.446.541</b>

Las altas del Inmovilizado Financiero se corresponden con la ampliación del préstamo concedido a la Sociedad ODISER, S.A. Este saldo está afianzado mediante garantía hipotecaria aportada por Don Heinz Peter Tornes, por valor de 600.000 Euros; por la colección de obras de arte de ODISER, S.A., estando a su vez avalado por ODISER, S.A. y personalmente por Don Heinz Peter Tornes, presidente de CINSA y propietario del 17% de su Capital.

Tiene vencimiento el 31-12-2007 y devenga unos intereses del 5 %, capitalizables al vencimiento. En las Cuentas Anuales del 2005, se recogen 50.000 Euros de Ingresos Financieros por dicho interés (NOTA 20).

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
 Memoria de Cuentas Anuales  
 31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación  
 Unión Auditores, S.L

**(7) Existencias**

El detalle y movimiento de existencias durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

EPÍGRAFE	Euros				31.12.05
	31.12.04	Altas	Bajas	Traspasos	
Terrenos	2.104.242	-	-	(254.300)	1.849.942
Edificios y Terrenos edificados	7.743.693	504.608	795.043	254.300	7.707.558
<b>TOTAL EXISTENCIAS</b>	<b>9.847.935</b>	<b>504.608</b>	<b>795.043</b>	<b>-</b>	<b>9.557.500</b>

Las recientes tasaciones realizadas por expertos independientes, reflejan la existencia de importantes plusvalías tácitas sobre el valor de los terrenos. Es de señalar, que las negociaciones en curso tienen gran influencia sobre el futuro aprovechamiento de los terrenos. Aún así, y en el peor de los casos, creemos que la suma de estos valores contables se verá ampliamente rebasada, máxime si se comercializan después de su edificación.

Las altas del ejercicio por importe de 504.608 Euros se corresponden con la Adquisición a la sociedad ODISER S.A. del restante 25% del Edificio PANDORA, con el fin de tener el 100% de la propiedad para acometer las futuras reformas consensuadas con el Ayuntamiento de Telde, que figuran en el Convenio Urbanístico.

Las Bajas del ejercicio por importe de 795.043 Euros corresponden a los Locales y Garajes adquiridos por la sociedad en Vecindario ( Gran Canaria ) el 14/01/2004, y que han sido traspasados a Inmovilizado Material durante el presente ejercicio ( NOTA 5 ).

**(8) Deudores**

El detalle de deudas al 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

EPÍGRAFE	Euros
Cientes por ventas y prestación de servicios	105.713
Cientes Efectos Comerciales a Cobrar	2.192.861
Cientes de dudoso cobro	69.712
<u>Total Clientes</u>	<u>2.368.286</u>
Deudores Facturas Pendientes de Formalizar	219.439
Otros deudores	27.646
<u>Total Deudores Varios</u>	<u>247.085</u>
H.P. IGIC a compensar	82.795
H.P. Deudor por IVA	269
H.P. Deudor por IS	28.206
H.P. Deudor por otros conceptos	14
<u>Total Administraciones Públicas</u>	<u>111.284</u>
Provisiones insolvencias tráfico CP	(179.711)
<u>Total Provisiones</u>	<u>(179.711)</u>
<b>TOTAL DEUDORES</b>	<b>2.546.944</b>



COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
 Memoria de Cuentas Anuales  
 31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación  
 Luján Auditores, S.L.

El saldo de Clientes Efectos comerciales a cobrar por importe de 2.192.861 Euros corresponden, de forma principal, a efectos comerciales endosados por el administrador. El riesgo por efectos descontados a 31/12/2005 es de 1.732.862 Euros ( NOTA 12 ).

En el caso de Efectos Comerciales ajenos al tráfico normal de la Sociedad, los gastos de descuento así como las eventuales devoluciones se imputan al pagador. No han existido devoluciones a la fecha de la confección de la presente Memoria en el 2006. El saldo al 31-12-04 era de 1.994.999 Euros, sin que se produjeran igualmente devoluciones en el 2005.

El saldo de Deudores Facturas pendientes de formalizar por importe de 219.439 Euros, corresponde a la repercusión de los Gastos en los que ha incurrido la sociedad CINSA por cuenta de la Comunidad ODISEA S.A. (Comunidad de Propietarios del polígono Industrial Las Salinetas), pendientes de Facturar. Aproximadamente el 50% de dicho saldo (110.000 Euros) se encuentra Provisionado a 31/12/2005, que junto con la provisión del saldo de Clientes de dudoso cobro por importe de 69.712 Euros, conforman el saldo de las Provisiones por operaciones de tráfico a 31/12/05 por importe de 179.711 Euros.

(9) **Inversiones Financieras Temporales**

EPÍGRAFE	Euros
Imposiciones a Plazo	60.000
Depósitos	14.649
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES</b>	<b>74.649</b>

(10) **Fondos Propios**

El detalle y movimiento de los fondos propios en el ejercicio 2005 es el siguiente:

EPÍGRAFE	Capital social	Reserva legal	Reserv. acc. propias	Otras reservas	Reserva inv. en Canarias	Resultados neg. ejerc. anterior	Beneficio/ Pérdida ejerc	Total
Saldos al 31.12.04	11.670.904	870.387	0	699.893	327.046	0	46.868	13.615.098
Distribución del Resultado de 2004	-	4.687		4.218	37.963		( 46.868)	
Reclasificación de Reservas				78.505	( 78.505)			
Resultado del ejercicio 2005							571.332	571.332
Saldos al 31.12.05	11.670.904	875.074	0	782.616	286.504		571.332	14.186.430

COMPañA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
Memoria de Cuentas Anuales  
31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación  
Luis Auditor S.L.

Antes de la distribución de beneficios del 2005

(a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2005 el capital social estaba representado por 1.941.875 acciones representadas por anotaciones en cuenta, ordinarias e integrantes en la misma clase y serie, de 6,01012 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y están admitidas a cotización en las cuatro bolsas oficiales de valores de España.

El detalle de los accionistas con participación relevantes es como sigue a 31.12.2005:

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Nº de acciones</u>	<u>% de participación</u>
Tornes, Heinz Peter	332.552	17,125%
Tornes, Gabriela	154.321	7,947%
Peña Suárez, Fernando ( * )	334.914	17,247%
Hambrecht, Werner	107.988	5,561%
Gabriel García Casado	42.848	2,207%

(\*) 205.897 Acciones Indirectas a través de SALATÍN S.L. (10,603 %)

NOTA: No se incluyen en esta lista los bancos depositarios que agrupan numerosos pequeños accionistas por no ser los últimos tenedores de los títulos. La compilación se ofrece en base a las comunicaciones "ad hoc" facilitadas por nuestros accionistas, s.e.u.o. según nuestros últimos datos disponibles.

Al 31 de diciembre de 2005, la Sociedad no posee acciones propias.

(b) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de Pérdidas y Ganancias. También bajo determinadas condiciones se podrá destinar a incrementos de Capital Social. En el ejercicio 2005 se propone incrementar la reserva legal en 57.133 Euros ( NOTA 3 ).

(c) Otras Reservas

A 31 de diciembre de 2005 la Sociedad tiene dotadas las siguientes Reservas:

Reserva para Inversiones en Canarias (RIC)	286.504 Euros
Reservas Voluntarias	181.607 Euros
Reservas por Capital Amortizado	601.009 Euros

En el ejercicio 2005 se propone incrementar Otras Reservas en 514.199 Euros (NOTA3).

Handwritten notes and signatures on the left margin, including 'Tornes', 'García Casado', and other illegible scribbles.



COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
Memoria de Cuentas Anuales  
31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación  
Luján Auditores S.L.

La Reserva para Inversiones en Canarias (RIC) recoge la dotación efectuada por la Sociedad con cargo a la distribución de resultados de cada ejercicio, tienen carácter de partida deducible en la correspondiente declaración del Impuesto sobre Sociedades.

Las cantidades dotadas a esta reserva deben ser materializadas por la Sociedad en determinados elementos del Inmovilizado o inversiones financieras cualificadas en un Plazo máximo de tres años contados a partir de la fecha en que se realizó la correspondiente liquidación del impuesto. La Sociedad tiene la obligación de mantener dichos activos al menos durante cinco años o durante su vida útil, si fuese inferior. La reserva es indisponible en tanto que las inversiones deben permanecer en la Sociedad.

El 31-12-2005 se ha procedido a reclasificar parte del Saldo de las Reservas para Inversiones en Canarias (RIC) por importe de 78.505 Euros con abono a Reservas Voluntarias, debido a la modificación de la misma procedente de la presentación de una liquidación complementaria por el impuesto sobre sociedades .

Dicha propuesta de reclasificación de Reservas ha sido formulada por los Administradores y está pendiente de su aprobación en la Junta General de Socios.

(d) Dividendo a Cuenta

El Consejo de Administración estima que no se distribuirá ningún dividendo a cuenta del beneficio correspondiente al ejercicio social 2005.

**(11) Acreeedores a Largo Plazo**

El detalle durante el ejercicio 2005 es el siguiente :

<u>EPÍGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Deudas por préstamos con entidades de crédito	365.303
Otras deudas	7.843
<u>TOTAL ACREEDORES A LARGO PLAZO</u>	<u>373.146</u>

El detalle de las Deudas con entidades de crédito por préstamos concedidos durante el ejercicio 2005 es el siguiente, y engloba tanto el L/P como el C/P :

<u>Entidad</u>	<u>Tipo</u>	<u>Garantía</u>	<u>Importe original</u>	<u>Saldo</u>	<u>Tipo Interés</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>
CAJA RURAL	Préstamo	Hipotecario	329.812	273.303 L/P	4	23.09.2017
CAJA RURAL	Préstamo	Hipotecario	92.000	92.000 L/P	4	23.08.2017

COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
 Memoria de Cuentas Anuales  
 31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación  
 Unión Anónima, S.L.

El préstamo de la Caja Rural por importe de 392.000 Euros, corresponde a la adquisición, por motivos del RIC, de locales comerciales y garajes sitos en el centro de Vecindario en la Avenida de Canarias. Así mismo, el importe que figura por 92.000 corresponde a una ampliación del Préstamo con Caja Rural realizado en escritura pública con fecha 19/12/2005, y solicitado para hacer frente al último pago de la compra de dichos Locales comerciales y Garajes.

El detalle de Otras Deudas durante el ejercicio 2005 es el siguiente:

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Fianzas Recibidas a Largo Plazo	7.843
<u>TOTAL OTRAS DEUDAS</u>	<u>7.843</u>

**(12) Deudas con entidades de crédito a Corto Plazo**

El detalle durante el ejercicio 2005 es el siguiente:

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Deudas por Préstamos	986.142
Deudas por Efectos descontados	1.732.862
Deudas por Crédito Dispuesto	93.225
<u>TOTAL DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO A CORTO PLAZO</u>	<u>2.812.229</u>

El detalle de las deudas con entidades de crédito por préstamos concedidos es el siguiente:

Entidad	Tipo	Garantía	Importe original	Saldo	Tipo Interés	Fecha de vencimiento
BBVA	Crédito	Hipotecario	600.000	600.000	4,3	31.10.2006
BBVA	Crédito	Hipotecario	360.000	360.000	5,25	30.09.2006
CAJA RURAL	Préstamo C/P	Hipotecario		26.142	4	2006

Las Deudas por Efectos Descontados, es de 1.732.862 Euros (NOTA 8). Los efectos descontados por BBVA, tiene garantía hipotecaria.

**(13) Acreedores Comerciales**

El detalle a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Anticipo de clientes	54.473
Deudas por compras y prestación de servicios	106.622
Deudas representadas por efectos a pagar	465.687
<u>TOTAL ACREEDORES COMERCIALES</u>	<u>626.782</u>

COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
Memoria de Cuentas Anuales  
31 de Diciembre de 2005

El importe de las deudas por compras y prestación de servicios por valor de 106.622 Euros, incluye 90.445 Euros de facturas recibidas a 31 de diciembre de 2005 y 16.177 Euros de facturas pendientes de recibir, que corresponde con los honorarios de los Auditores para el ejercicio 2005 ( NOTA 19 y 26 ), cuyos importes han sido estimados a la fecha de cierre.

Las deudas representadas por efectos a pagar por valor de 465.687 Euros se corresponden con los efectos pendientes de vencimiento por facturas a pagar.

**(14) Otras Deudas no Comerciales**

El detalle a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Administraciones Públicas	78.471
Remuneraciones pendientes de pago	12.428
<b><u>TOTAL OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES</u></b>	<b><u>90.899</u></b>

**(15) Provisiones para Operaciones de Tráfico**

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Saldo 31/12/04</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo a 31/12/05</u>
Provisiones por Operaciones de tráfico	715.115	715.115	-
<b><u>TOTAL PROVISIONES OPER. DE TRÁFICO</u></b>	<b><u>715.115</u></b>	<b><u>715.115</u></b>	<b><u>-</u></b>

A 31-12-2005 se ha procedido a APLICAR totalmente las Provisiones por Operaciones de Tráfico por el importe de 715.115 Euros, que correspondían básicamente a Análisis Técnico S.A., al haberse procedido a su cobro sin perjuicio para la Sociedad (NOTA 18).

**(16) Ingresos y Gastos**

La Estructura de los Ingresos de Explotación de la Sociedad durante el ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2005, ha sido el siguiente:

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Ingresos Accesorios y otros de gestión corriente	22.669
<b><u>TOTAL OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</u></b>	<b><u>22.669</u></b>

Recoge los ingresos por arrendamientos de parcelas de terreno, locales comerciales y oficinas propiedad de la Compañía.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
 Memoria de Cuentas Anuales  
 31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación:  
 Luján Auditores S.A.

**(17) Gastos de Personal**

Su detalle a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Sueldos, salarios y asimilados	64.801
Cargas Sociales	7.643
<b><u>TOTAL GASTOS DE PERSONAL</u></b>	<b><u>72.444</u></b>

El número medio de empleados, mantenido durante el ejercicio 2005 y distribuido entre fijos y eventuales, ha sido el siguiente:

Fijos	3
Eventuales	0
<b><u>Total</u></b>	<b><u>3</u></b>

Categoría profesional

Jefe de sección	1
Administrativo	1
Oficial de tercera	1

**(18) Variaciones de Provisiones de tráfico**

El detalle a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Variación de provisiones y Pérdidas de créditos incobrables	(740.491)
Variación de Otras Operaciones de Tráfico	11.572
<b><u>TOTAL VARIACIONES DE PROVISIONES DE TRÁFICO</u></b>	<b><u>(728.919)</u></b>

El detalle de las variaciones de provisiones y pérdidas de créditos incobrables es el siguiente :

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Dotaciones</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Saldo</u>
Ajuste Provisión Comunidad ODISEA	124.352	219.439	( 95.087 )
Provisión Cliente Dudoso Cobro ( AISA )	69.711	-	69.711
Aplicación Provisión Análisis Técnico S.A. (NOTA 15)		464.809	( 464.809 )
Otras Provisiones Aplicadas (NOTA 15)		250.306	( 250.306 )
<b><u>TOTAL</u></b>	<b><u>194.063</u></b>	<b><u>934.554</u></b>	<b><u>( 740.491 )</u></b>



COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
 Memoria de Cuentas Anuales  
 31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de certificación  
 Luján Auditores, S.L.

**(19) Otros Gastos de Explotación**

El detalle a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Reparaciones y conservación	2.100
Servicios exteriores y profesionales independientes	271.539
Primas de seguro	3.331
Servicios bancarios y similares	27.649
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	12.959
Suministros y locomoción	13.008
Otros servicios	18.918
Otros tributos	68.194
<b><u>TOTAL OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN</u></b>	<b><u>417.698</u></b>

El detalle de la Partida de Servicios Exteriores y Profesionales Independientes es el siguiente:

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Prestación de Servicios de Gestión COSTIOLI INGENIERÍA E INMUEBLES S.L.	100.000
Prestación de Servicios de Gestión G.T. CONSULTORES S.L.	91.575
Prestación Servicios de Auditoría LUJAN AUDITORES S.L. ( NOTA 26 )	31.894
Otras Prestaciones de Servicios	48.070
<b><u>TOTAL SERVICIOS EXTERIORES Y PROFESIONALES INDEPENDIENTES</u></b>	<b><u>271.539</u></b>

Servicios exteriores y profesionales independientes incluyen, principalmente, los gastos repercutidos por la gestión y administración llevada a cabo por Costioli Ingeniería Inmuebles, S.L. y por G.T. Consultores S.L., por todos los conceptos ( NOTA 22 ).

**(20) Gastos e Ingresos Financieros**

Su detalle a 31 de diciembre de 2005, es el siguiente :

<u>EPIGRAFE</u>	<u>Euros</u>	<u>Euros</u>
	<u>Gastos Financieros</u>	<u>Ingresos Financieros</u>
Intereses por deudas con terceros	121.199	-
Ingresos de Participaciones en Capital	-	50.000
Otros Intereses	-	775
<b><u>TOTAL GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS</u></b>	<b><u>121.199</u></b>	<b><u>50.775</u></b>
<b><u>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</u></b>		<b><u>(70.424)</u></b>

Los Ingresos de Participaciones en Capital por 50.000 Euros se corresponde con los intereses del Préstamo a ODISER, S.A. "Museo", (NOTA 6 ).



COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
Memoria de Cuentas Anuales  
31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación  
Luisán Auditores, S.L.

**(21) Gastos e Ingresos Extraordinarios**

Su detalle a 31 de diciembre de 2005, es el siguiente:

EPÍGRAFE	Euros	Euros
	Gastos Extraordinarios	Ingresos Extraordinarios
Por Ventas y Retiros de Inmovilizado (NOTA 5)	3.398	401.765
Extraordinarios	33.557	22.149
De otros Ejercicios	6.728	8.205
<b>TOTAL GASTOS E INGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>43.683</b>	<b>432.119</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>388.436</b>	

**(22) Remuneraciones y Saldos con Miembros del Consejo de Administración**

Los miembros del Consejo de Administración no han devengado remuneración alguna, directa, en el ejercicio 2005 por su cargo.

La Sociedad fue gestionada, mediante contrato de gestión, hasta el pasado día 14 de Julio del 2005, por COSTIOLI INGENIERÍA E INMUEBLES, S.L., la cual devengó y cobró la cantidad de 100.000 Euros, más IGIC, por la prestación de sus servicios a razón de 16.670 Euros al mes (NOTA 19). Dicha Sociedad está vinculada con Don Heinz Peter Tornes .

Desde el pasado día 15 de Julio del 2005, COSTIOLI INGENIERÍA E INMUEBLES, S.L., ha sido sustituida en la gestión operativa de CINSA, por GARCÍA TÍMERMANS CONSULTORES, S.L., mediante Contrato para la Prestación de Servicios de un año de duración, habiendo devengado y no cobrado al 31-12-2005, la cantidad de 91.575 Euros, más IGIC, para dicho período (NOTA 19). Dicha Sociedad está vinculada con Don Don Gabriel García Casado.

Ambos contratos fueron aprobados por el Consejo de Administración y comunicados como operaciones vinculadas a la CNMV.

**(23) Situación Fiscal**

La Sociedad presenta anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal están sujetos a un gravamen del 35% sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones establecidas en la normativa vigente.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable puede diferir de la base imponible fiscal. A continuación se detallan la conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2005 y la base imponible fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales.

COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
 Memoria de Cuentas Anuales  
 31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación:  
 Luján Auditores, S.L.

<u>EPÍGRAFE</u>	<u>Euros</u>
Resultado contable antes de Impuestos	571.332
Diferencias permanentes	33.557
Base Imponible previa	604.889
Compensación de Bases Imponibles Negativas periodos anteriores	(604.889 )
Dotación a la Reserva para inversiones en Canarias	-
 	<hr/>
Base imponible fiscal	0
 	<hr/>
Cuota íntegra al 35%	0
 	<hr/>
Deducción por doble imposición	-
Deducción por Inversión en Canarias ( Ley 20/1991)	-
 	<hr/>
Impuesto sobre Sociedades a pagar y Gasto por Impuesto (NOTA 14)	0
Pagos a Cuenta realizados en 2005	( 3.320 )
Resultado del Impuesto a Pagar o devolver	( 3.320 )

Según establece la legislación, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el Plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2005 la Sociedad está siendo inspeccionada por la Agencia Tributaria por los Impuestos Sobre Sociedades que le son aplicables de los últimos cuatro ejercicios, derivados de la presentación de declaraciones complementarias de la Sociedad relativas a los ejercicios: 2001, 2002 y 2003, así como a las deducciones de ejercicios anteriores aplicables a dichos años.

Derivado de la presentación de la declaración complementaria del ejercicio 2003, minorándose la base imponible del Impuesto Sociedades en 1.131.409 Euros, sin que existiera soporte documental por 1.059.665 Euros, la Inspección de Hacienda de Las Palmas de Gran Canaria, inició una actuación inspectora destinada a aclarar las bases correctas.

Como consecuencia del trabajo realizado, con independencia de la consistencia de dicho dato, se ha podido comprobar que no habían sido deducidas todas las Bases Imponibles Negativas derivadas de la baja de la actividad industrial de la Sociedad, por importe de 3.164.479 Euros (526.525.000 Ptas), cuya documentación ha sido aportada a la Inspección estando en fase de los ajustes definitivos para los ejercicios objeto de Inspección, según consta en las diferentes diligencias.

Debido a ello, la Sociedad espera que le sean reconocidas más bases imponibles negativas, motivo por el cual no ha dotado provisión alguna para el Impuesto sobre Sociedades relativo al ejercicio 2005.

**(24) Garantías Comprometidas con Terceros y Otros Pasivos Contingentes**

La Sociedad tiene presentados avales ante entidades bancarias a organismos públicos (Ayuntamiento de Telde) por un importe de 137.376 Euros. Se ha solicitado su devolución.

2001  
 2002  
 2003  
 2004  
 2005  
 Luján Auditores

**(25) Información sobre Medioambiente**

Al haber dejado en 1983 la producción de fertilizantes, CINSA no produce vertidos.

Al 31 de diciembre de 2005, no existen activos de importancia dedicados a la protección y mejora del medioambiente, ni se ha incurrido en gastos relevantes de esta naturaleza durante el ejercicio.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medioambiente, no considerando necesario registrar dotación alguna a la provisión de riesgos y gastos de carácter medioambiental al 31 de diciembre de 2005.

Durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2005 no se han recibido subvenciones de naturaleza medioambiental.

**(26) Otra Información**

LUJAN AUDITORES, S.L. y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace relación la Disposición Adicional Decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero han facturado a la Sociedad, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, honorarios y gastos por servicios de auditoría por importe de 16.177 Euros, para el Ejercicio del 2005 ( NOTA 19).

**(27) Cuadro de Financiación**

Los Orígenes de recursos financieros así como sus Aplicaciones, y las variaciones experimentadas por el circulante se explican en el cuadro de la página siguiente.

La Conciliación entre el Resultado del ejercicio y los recursos procedentes de las Operaciones es :

<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>571.332</b>
<b>Más:</b>	
Amortización inmovilizado material	8.126
Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.470
Pérdidas por enajenación de inmovilizado material	3.398
<b>Menos:</b>	
Beneficios por enajenación de inmovilizado material	401.765
<b>Recursos Procedentes operaciones</b>	<b>182.561</b>



COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.  
Memoria de Cuentas Anuales  
31 de Diciembre de 2005

Firmado al solo efecto de identificación:  
Luján Auditores, S.L.

APLICACIONES	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004	ORIGENES	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
1.- Recursos Aplicados Operaciones	0	0	1.- Recursos procedentes operaciones	182.561	68.968
2.- Gtos Establecimientos y Form.deudas	0	5.143	2.- Aportaciones de accionistas	0	0
3.- Adquisiciones de Inmovilizado:	3.076.055	220.344	a) Ampliaciones de capital	0	0
a) Inmovilizado Inmaterial	0	0	b) Para compensación de pérdidas	0	0
b) Inmovilizado Material	1.630.337	155.473	3.- Subvenciones de capital	0	0
c) Inmovilizado Financiero:	1.445.718	64.871	4.- Deudas a largo plazo	92.000	713.748
c1) Empresas del Grupo	0	0	a) Empréstito y otros pasivos	0	0
c2) Empresas Asociadas	0	0	b) De empresas del grupo	0	0
c3) Otras Inversiones Financieras	1.445.718	64.871	c) De empresas asociadas	0	0
4.- Adquisición de acciones propias	0	0	d) De otras empresas	0	0
5.- Reduccion de Capital	0	0	e) De provee.inmov. y otros	92.000	713.748
6.- Reducción Reservas(Reg.Ley-90)	0	0	5.- Enajenación de inmovilizado	1.043.000	1.368.657
7.- Dividendos	0	0	a) Inmovilizado inmaterial	0	0
8.- Cancelación o traspaso a C/p de L/P	438.826	0	b) Inmovilizado material	1.043.000	438.657
a) Empréstitos y otros pasivos	0	0	c) Inmovilizado financiero	0	930.000
b) De empresas del grupo	0	0	c1) Empresas del grupo	0	0
c) De empresas asociadas	0	0	c2) Empresas asociadas	0	0
d) De otras deudas	0	0	c3) Otras invers.financieras	0	930.000
e) De proveedores de Inmov. y otros	438.826	0	6.- Enajenación de acciones propias	0	3.846
9.- Provisiones para riesgos y gastos	0	0	7.- Canc. anticipos trasp C/P Inmv.financ.	0	933.011
			a) Empresas del grupo	0	0
			b) Empresas asociadas	0	933.011
			c) Otras invers.financieras	0	0
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>3.514.881</b>	<b>225.487</b>	<b>TOTAL ORIGENES</b>	<b>1.317.561</b>	<b>3.088.231</b>
<b>AUMENTO CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>0</b>	<b>2.862.743</b>	<b>DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>2.197.320</b>	<b>0</b>

VARIACIÓN CAPITAL CIRCULANTE	Ejercicio 2005		Ejercicio 2004	
1.- Accionistas por desembolsos exig.	0	0	0	0
2.- Existencias	0	290.435	1.255.783	0
3.- Deudores	0	1.328.580	984.036	0
4.- Acreedores	0	634.030	702.078	0
5.- Inversiones financieras temporales	63.369	0	0	52.325
6.- Acciones propias	0	0	0	0
7.- Tesorería	0	17.713	0	29.187
8.- Ajustes por periodificación	10.069	0	2.359	0
<b>TOTALES</b>	<b>73.438</b>	<b>2.270.758</b>	<b>2.944.255</b>	<b>81.512</b>
<b>VARIACIÓN CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>0</b>	<b>2.197.320</b>	<b>2.862.743</b>	<b>0</b>

### Diligencia

Las anteriores Cuentas Anuales que comprenden el Balance de Situación, la cuenta de Pérdidas y Ganancias, la memoria y el cuadro de financiación, correspondientes al ejercicio 2005, de 19 páginas numeradas de la 1 a la 19, así como el informe de gestión de este mismo ejercicio, los cuales fueron sometidos para su formulación al Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 31 de Marzo de 2006 han sido aprobados por unanimidad de dicho órgano social, tal como figura en el acta de dicha reunión.

Para dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 171.2 del T.R.L.S.A., Real Decreto 1564/89, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad los firman a continuación:

#### Firma del Presidente

~~D. Heinz Peter Romes~~

#### Firma de los Consejeros

D. Jaime Ferré Ferreres

D. Gabriel García Casado

D. Domingo José Marrero Galdón

---

Yo, Jaime Ferré Ferreres, Consejero y Secretario del Consejo de Administración, certifico la autenticidad de las firmas que anteceden de los señores cuyo nombre figura a su pie, que son todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.



**INFORME DE GESTIÓN DE COMPAÑÍA DE INVERSIONES CINSA, ,  
CORRESPONDIENTE A SUS CUENTAS ANUALES RELATIVAS AL  
EJERCICIO SOCIAL DEL 2005, CERRADAS AL 31 DE DICIEMBRE  
DEL 2005**

## Carta introducción del Sr. Presidente

Distinguido Accionista:

Al final de su gran poema "Orlando", el poeta Ariosto nos dice que va a dejar la pluma para que otro, con mayor gracia, tome el relevo y siga la aventura de caballerías que ahí se cuenta. Hoy sabemos que nadie supo seguirle los pasos hasta que Cervantes nos dejó su antihéroe. Pero no hemos de perder la esperanza, ya que después de lo malo conocido viene lo bueno por conocer, y así les anuncié que iba a dejar las riendas a Don Gabriel García Casado, lo que se hizo desde mediados del 2.005, quedando yo como una especie de consejo de vigilancia. El relevo se está haciendo de forma paulatina y aún no está totalmente acabado.

En 2005 nos dedicamos - en conjunto con el Ayuntamiento de Telde - a la elaboración de un nuevo Convenio Urbanístico. No es -como Ustedes saben- el primer Convenio Urbanístico que elaboramos con dicho Ente Público que - como diría Garcilaso de una ninfa - "va y viene cual ondas en la ribera".

En efecto: de las mil y una posibilidades urbanísticas que ofrece nuestro inmovilizado, apenas quedará una que no haya sido discutida, acariciada, manoseada y hasta violentada por estas partes contratantes. Siendo esto así y teniendo en cuenta que tanto las partes como nuestros accionistas han quedado exhaustos, pensamos haber encontrado "Un Huevo de Colón light". Como ustedes saben, Colón residió un cierto tiempo en Las Palmas dejándose ahí, al lado de la Catedral: todos los españoles que se precien de cultos- o sea todos- muy bien lo saben. No vamos a decir aquí que el consenso logrado colma nuestras aspiraciones: si nos esperamos unos siete años más es posible que se hubiera conseguido más y mejor. Esto en especial si del convenio hubiera resultado la posibilidad de construir viviendas como en un principio hemos pensado poder conseguir. Pero el texto que se vislumbra en estos momentos, se centra en oficinas, locales comerciales y garajes aunque con una volumetría algo superior a la inicialmente prevista.

Debido al mal estado de los Arcos del edificio Polifemo, partimos ahora de la base que se va a autorizar su derribo, de lo que resultaría un mayor aprovechamiento (unos 20.000 m<sup>2</sup> de superficie construida ). En cambio, aún no ha quedado bien definida la postura de los diversos organismos públicos en cuanto al Puerto de Salinetas, que era en su día nuestro, siéndolo hoy los terrenos circundantes. Se barajan tres posibilidades: una es la del Puerto para Marina de Guerra, rechazada al parecer por el Ayuntamiento. Las otras prevén la instalación de un Puerto Deportivo. Se baraja también la posibilidad de un Ferry para Fuerteventura o la de un Puerto Comercial. Una solución definitiva aún no se vislumbra, aunque ya podemos anticipar que cualquier solución nos parece buena frente a la incertidumbre actual.

"*Rebus sic stantibus*", es posible que no se mantenga la idea inicial del Museo a la que nos hemos referido en Memorias anteriores. Esto tendría como consecuencia la devolución por parte de ODISER del préstamo "Financiación Museo" previa subasta de las colecciones por parte de esta última y el acondicionamiento del edificio Héctor (de 4518 m<sup>2</sup> construidos ) previsto para ello para oficinas y comercios o para un enorme edificio lúdico. Nos vendría bien, tanto a la antigua participada, ODISER, hoy emancipada, como a CINSA.

De mantenerse en funciones el actual Ayuntamiento de Telde, está prevista la aprobación del Convenio Urbanístico antes de este Verano. Pero incluso si cambiara el Ayuntamiento es probable que lleguemos a un Convenio más o menos parecido, ya que el actual había sido negociado en términos no muy diferentes bajo el Gobierno anterior. El Convenio Urbanístico es importante, dado que define con exactitud lo que podemos edificar sobre nuestros terrenos y lo que no y qué destino se le puede dar. Por el momento la edificabilidad reflejada en el último Plan de Ordenación Urbana se centra principalmente en naves (Ordenanza H de Telde) y aunque haya un consenso en dejar intacta la volumetría de los demás edificios ya existentes, su uso no está definido claramente. Al mismo tiempo y como contrapartida habría que ceder al Ayuntamiento la Parcela 42 valorada en nuestros libros en 871.416 más los viales, además de destinar buena parte del suelo del solar Esperanza a jardín público.



En la misma parcela Esperanza nos dejarían edificar un edificio de tres alturas de 5.700 m2 de planta, ya previsto en el P.G.O.U. anterior, más una planta de 2.850 m2 totalizando 19.950 m2 construidos, más hasta dos plantas de garajes por debajo de los jardines. Pensamos que las plazas de garaje son de fácil venta, aunque a estas horas no nos sea posible pronunciarnos sobre el precio coste de los mismos. El sitio es muy idóneo para ambas cosas.

La Parcela Werder, de unos 5.000 m2, una parcela heredada de la antigua participada Anatecsa y sita en el término famoso de Wannsee al lado de Berlín donde -según la mitología nazi- se habrían hundido grandes tesoros, que hasta la fecha este Consejo de Administración, ya poco dado a visiones, no ha sabido encontrar, se ha escriturado.

Según las estadísticas el mercado inmobiliario en la zona berlinesa habría tocado fondo, con un enorme incremento en cuanto a las transacciones y un incremento de los precios por metro cuadrado en los terrenos. Los precios por metro cuadrado de vivienda, en cambio, han seguido bajando ligeramente, justificando nuestra decisión, materializada en los últimos años, de abandonar dicha inversión. Como es costumbre en nuestra Empresa, los Consejeros que tienen intereses o participan en cualquier inversión propuesta o realizada, se abstienen en la votación. Así dejamos la inversión en Alemania y la de Sotogrande contra mi propia opinión.

La planta noble de Berlín Grunewald ha sido finalmente escriturada a nombre de la Empresa en 2.006, pendiente de nuestra ratificación. Como ustedes saben, se trata de un edificio histórico en un lugar emblemático, directamente frente a la residencia del Embajador Británico. En nuestras existencias Canarias, figura una parcela triangular de 942 m2 procedente de un canje y contabilizada en sesenta euros y diez céntimos. Hércules Poirot, el tan famoso como bigotudo Belga, diría que esta parcela vale más, pero no quiero adelantarme a la firma del Convenio Urbanístico para que Ustedes no me digan cosas. También la parcela de 820 m2 ocupada por un edificio en remodelación llamado Patroclo, contabilizado en 260.652, debería valer más una vez firmado dicho Convenio, dado que en él se prevé un incremento en tres

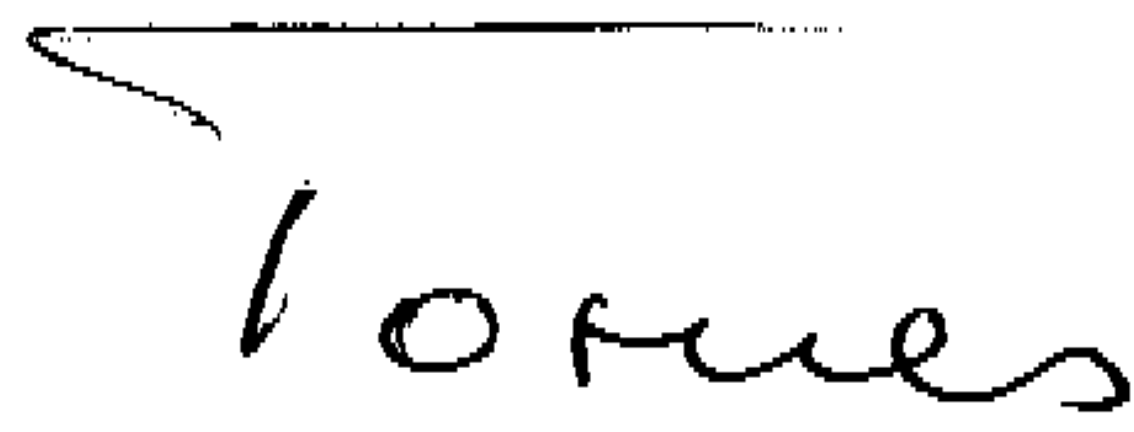
1000  
Luján Audigóres

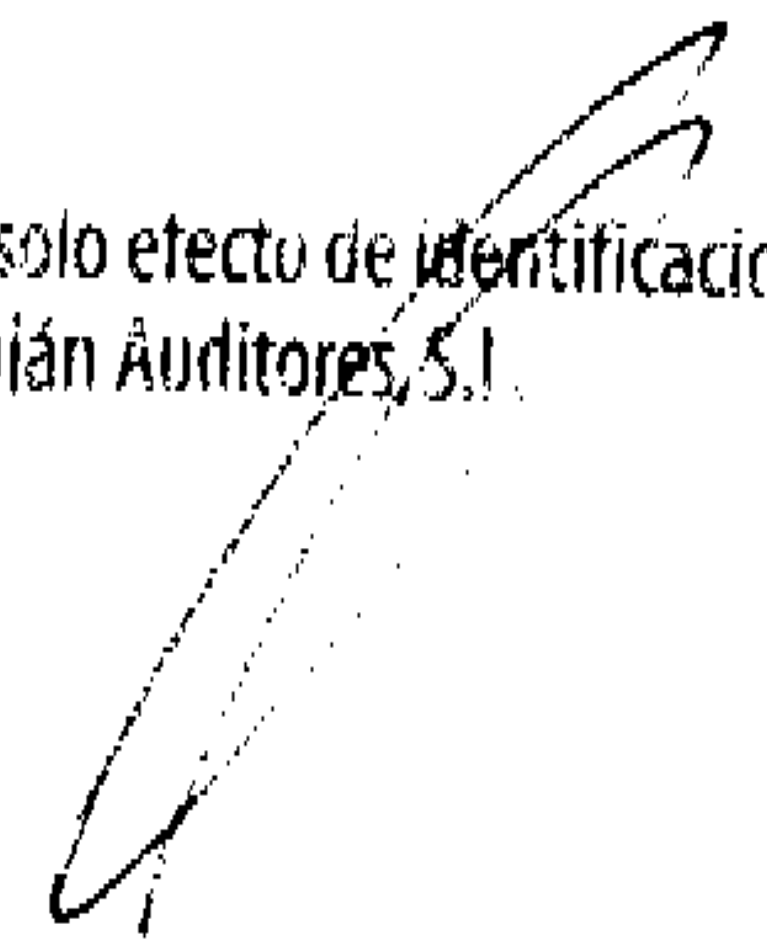
plantas, aunque una de ellas haya que cederse al Ayuntamiento. Entre la existencias figura un pequeño terreno con una caseta y una báscula para camiones, contabilizados en 1.285. Su plusvalía tácita aún no se puede determinar con exactitud. El Presidente del Deutsche Bank diría, "peanuts", cacahuetes.

Entre las existencias figura la parcela 32-7 de con una superficie de unos 3.750 m2 dentro de la cual se alza el Edificio Pandora, en estructura, objeto de una reforma, consensuada con el Ayuntamiento, que además figura en el Convenio Urbanístico. Poseíamos el 75 % pro indiviso de dicho Edificio: el 25% restante era de ODISER. Con el objeto de emprender las obras y dado que los bancos nos exigían que estuviera en una mano, hemos adquirido el resto de dicho edificio a su valor de tasación. Pieza clave del Convenio, es la parcela 40 con el Edificio en estructura "Nereo" y la estructura a demoler "Polifemo", a nuestro juicio la mejor parcela del Complejo. Su edificabilidad final entre oficinas, locales comerciales, vivienda y restaurante supondría, según nuestra previsiones, unos 24.800 m2 construidos. Su situación cara a mar y puerto justifica una construcción de lujo. Teniendo en cuenta su edificabilidad, y el hecho de que la estructura Nereo es muy aprovechable, su valor contable de 4.481.674 € debería considerarse como conservador. Habrán ustedes notado, que frente a estos activos nuestro endeudamiento bancario e hipotecario es bajo. En cuanto el Convenio defina claramente la edificabilidad y con ello el valor de tasación de los distintos inmuebles, sustituiremos el descuento de papel restante por financiación hipotecaria.

Dado que esta va a ser mi "última" Carta a nuestros Accionistas, permitasemé saludarles con toda cordialidad y ceder ahora la palabra a mi sucesor.

En Telde, a 27 de Marzo del 2006.

  
Heinz Peter Tornes.



Distinguidos Accionistas:

CINSA, es un extraordinario valor. No solo porque tenga un "Net Asset Value", superior a su valor de capitalización a pesar de la revalorización de este en el 2005 en un 61,8%, o porque aún pueda mejorar con la aprobación del tan deseado Convenio Urbanístico, versión moderna del "Esperando a Godot" administrativo.

Es un valor extraordinario, porque refleja el acierto y las virtudes propias de quien ha dirigido esta Sociedad en los últimos años: el inefable Don Heinz Peter Tornes. El cual, ha hecho honor del compromiso y la palabra dada, bien mediante la compra a CINSA de sus Sociedades Participadas, al coste histórico, asumiendo personalmente las pérdidas potenciales, bien, mejorando voluntariamente la salida y jubilación de los empleados de la Sociedad "los de toda la vida" y desde luego acertando en tiempos difíciles al preservar los Activos esenciales de CINSA, a fin de darles el valor merecido que esperamos recibir en breve y que nosotros sólo vamos a recoger. Cuando Ovidio en su "arts amandi" nos enseñaba que: "mientras los ríos vayan al mar y en los cielos luzcan las estrellas, debe durar en la memoria del hombre agradecido el beneficio recibido", seguramente estaba pensando en gente como él. Muchas gracias Señor Tornes y siga usted con nosotros, que no sea el tiempo en este caso y una vez más, un anfitrión a la moda.

Pero como todo no iban a ser aciertos: me ha elegido a mí.

No se preocupen. Yo también soy Accionista y estaré vigilando. Para empezar debemos conseguir la aprobación del Convenio, lo que reforzaría nuestra solvencia, añadirle liquidez a la Sociedad y mejorar nuestra capacidad de reembolso actuando como Promotora de nuestro propio suelo. Si lo conseguimos, cosa que no dudamos, los dividendos llegarán y aún mejor, el Señor Tornes podrá descansar, por fin, en su querida Baviera.

En Telde a 27 de Marzo del 2006

Gabriel García Casado



Handwritten notes on the left margin: "Godot", "Tornes", and "Baviera".



## EJERCICIO 2005

### Entorno

En el **ejercicio 2005** la economía Española creció a un ritmo del **3,4%** en términos de **PIB** muy por encima del **1,4%** de la Zona Euro, debiéndose dichas diferencias, de forma esencial, a la aportación de la demanda interna en la economía Española y a la debilidad de esta en el contexto europeo.

El sector de la Construcción durante el año 2005, creció a un ritmo del **5,5%**, en tasa interanual, lo que supone un diferencial del **2%** sobre el **PIB**, constituyendo aproximadamente el **11%** del mismo, muy superior a la media europea.

El sector de la Construcción en Canarias ha seguido teniendo un comportamiento muy dinámico en el 2005, así como lo había tenido en años anteriores, donde ha crecido a un ritmo cercano o superior a los dos dígitos en los últimos siete años, lo que ha significado que el precio medio por m<sup>2</sup> de vivienda nueva construido, se haya **multiplicado por 2,64** en los últimos **diez años**, y de forma especial en Las Palmas de Gran Canaria.

Este importante incremento, ha contribuido a que Canarias haya alineado su precio medio con los de Península, creciendo en rentabilidad promedio sobre el resto de España, al pasar del **86,1%** de 1995 al **89%** del 2005, constituyéndose en la 7ª Autonomía con el precio por m<sup>2</sup> de vivienda libre más caro de España durante el año 2005.

Los indicadores del Mercado Bursátil, aumentaron considerablemente durante el ejercicio 2005. El **IBEX 35** aumentó en tasa de variación interanual en un **18,2%**, el **IBEX Medium Cap** un **37,1%** y el **IBEX Small Cap** el **42,49%**.

Igualmente aumentaron todos los volúmenes de Contratación, lo que denota una gran liquidez en el Mercado.

**EJERCICIO 2005**

**Empresa**

**Cotización**

El valor de cotización de la acción de **CINSA**, era al 31 de Diciembre del 2005 de **8,25€ por acción**, habiendo alcanzado durante el ejercicio una cotización máxima de 9,10€ por acción. La comparación con el de cotización al 31-12-2004, que fue de 5€10 por acción, supone una **variación interanual: diciembre 2005-diciembre 2004 del 61,8%**, para nuestros Accionistas, muy por encima de los valores promedio del Mercado, con una Capitalización total de **16 Meuros**, un **13%** superior a los Fondos Propios de la Sociedad y un **23,9%** al Capital admitido. Además el volumen de contratación durante el ejercicio 2005 fue de **1.071 Teuros**, muy por encima del 2004 que alcanzó los 526 Teuros.

**Autocartera**

La Junta General autorizó al Consejo de Administración el pasado día 30 de junio del 2005, para la adquisición de hasta un **5%** del Capital Social de **CINSA**, de conformidad con las disposiciones legales en vigor y previa comunicación a la **CNMV**.

Durante el ejercicio 2005, no se ha producido ninguna compra de acciones por parte de la Sociedad.

**Resultados**

En el ejercicio social cerrado al 31-12-2005, **CINSA** ha obtenido un beneficio neto de **571 Teuros**, derivados de la venta del edificio de oficinas Aquiles y de la aplicación de Provisiones, cuyos riesgos habían desaparecido.

Handwritten notes on the left margin: "3000" and "Tomás" with arrows pointing to the text.

**Empresa**

El Beneficio de Explotación, ha sido de **253 Teuros**, como consecuencia, esencialmente, de la variación en las Provisiones aplicadas que sumados a los (70) Teuros de resultados financieros negativos y al beneficio de extraordinarios por valor de 388 Teuros, procedente de la venta del edificio Aquiles, han configurado el beneficio económico del ejercicio 2005.

**Grado de cumplimiento del programa de desinversión iniciado en años anteriores**

Como consecuencia de la **desinversión** en **Análisis Técnico** y en **Anatecsa** antes de la venta de los activos de ambas sociedades, que por la crisis del mercado inmobiliario alemán siguen siendo de muy difícil venta, hubo saldos residuales que han sido asumidos por **ODISER**. De esta manera hemos podido adelantar la liquidación y el cobro de dichas desinversiones, evitando incurrir en pérdidas. Según nuestras previsiones a 31.12.07 no subsistirá saldo alguno.



## Entorno

Las previsiones del **FMI** para el **2006**, prevén un **crecimiento** en la Zona Euro del 2% y del **3%** para la economía Española. Para esta última, se esperan subidas en los tipos de interés, debido esencialmente a la inflación derivada del precio de los carburantes y al avance del consumo privado y se anticipa una desaceleración en el crecimiento del precio de la vivienda, cuyos efectos se trasladan, con un cierto "decalage" al suelo terciario.

Para **Alemania**, lugar donde residen la mayor parte de los Accionistas de **CINSA**, se prevé una mejora del crecimiento. El índice **IFO**, que mide la confianza Empresarial, se ha situado en los niveles mas altos de los últimos quince años, indicando señales de reactivación áreas antes deprimidas como la Construcción. También al índice **GFK** que mide la confianza de los Consumidores, ha avanzado en la propensión a comprar aun cuando las expectativas se orientan a la baja debido a los altos precios de los combustibles y a la futura reforma de las pensiones y del sistema sanitario.

Este escenario permite vislumbrar nuevas oportunidades e incorporación de nuevos Accionistas en **CINSA**, una vez que podamos dotar al valor del atractivo suficiente.

Por lo que se refiere a la economía Española, los indicadores recientes, entre ellos el empleo estimado por la **EPA** y el consumo de energía eléctrica, reflejan un considerable grado de avance de la actividad, que sigue impulsada por el consumo y, sobre todo, por la inversión, observándose una aceleración en los primeros meses del 2006 de algunos indicadores de la Construcción, sobre el trimestre anterior, v.g.: incremento del 11% en los afiliados a la Seguridad Social, en alta laboral en la Construcción; del 10% en el Consumo aparente de cemento, o un incremento interanual del 17,4% en las hipotecas constituidas en Enero, aun cuando la confianza en la Construcción se orienta a la baja, en particular para las previsiones de vivienda libre .

Las previsiones para Canarias, son las de que su crecimiento seguirá estando por encima de la media Nacional para el año 2006. Manteniéndose, en el caso de La Palmas de Gran Canaria, un precio medio del m2 superior en la provincia que en la propia capital, lo que favorece sustancialmente el valor de los terrenos de la Sociedad situados en el municipio de Telde.

### **Empresa**

Para casi todos los activos relevantes que tenemos en nuestro Balance, existen ya los anteproyectos y en su caso, proyectos visados y consensuados con el Ayuntamiento. Dado que el clima inmobiliario se ha tranquilizado moderadamente, empezaríamos con la terminación del Edificio Pandora de unos 4.123 m2 y del Edificio Patroclo de unos 1.642 m2 para los cuales hay demanda. Recordamos que una planta de este último ha de cederse gratuitamente al Ayuntamiento.

Al mismo tiempo terminaríamos el Edificio Héctor (4.518 m2) que, dependiendo del texto definitivo del Convenio Urbanístico, podría pasar de Museo Lúdico a edificio comercial-administrativo de uso mixto.

Salinetas es una zona de buena demanda, donde nunca hemos tenido grandes problemas para vender, habiendo pasado los precios de € 750 m2 construido de Nave en el 2001, hasta los 1200€ en el 2005, en algunos casos según las operaciones testigo indicadas en tasaciones recientes. La clientela procede del mismo lugar, donde el terreno no es multiplicable a voluntad. La inmediata cercanía a Las Palmas, a Telde y al Aeropuerto contribuye a esta demanda.

**EJERCICIO 2006**

**Empresa (continuación)**

Las Parcelas 29 y 30 cuyo valor contable suma 289.147 han sido vendidas después del cierre del ejercicio en 1.268.856, contabilizados en marzo de 2.006 obteniéndose una plusvalía bruta de 979.709. Nuestros tres locales comerciales de Vecindario han sido totalmente acabados y entran en 2006 en explotación.

Los ingresos recurrentes tienden, en cambio, a incrementarse. En 2.006 entran en producción los seis comercios de Vecindario.

Año tras año hemos solicitado su aprobación para la compra de acciones propias. Se trata por un lado de dar algo de liquidez a nuestras acciones y por el otro de adquirírnos a nosotros mismos, siempre cuando el precio de la acción caiga bajo el valor intrínseco y no veamos alternativas más atractivas. El valor de las acciones restantes en poder de nuestros accionistas se vería así incrementado.

Por el momento no tenemos acciones propias en cartera, pero no descartamos iniciar adquisiciones en un futuro no muy lejano. No olvidemos que desde hace más de un año el clima inmobiliario se ha deteriorado y que hemos de tomar en serio el peligro de una burbuja, donde suele deteriorarse el valor de los inmuebles adquiridos en la cúspide.

A medida que avanza este deterioro, acompañado a su vez por paulatinas y continuas subidas de los tipos de interés y por la desgana creciente de los inversores, que ya no se esperan plusvalías rápidas del mercado, la presión se hace mayor, terminándose la pesadilla al cabo de unos cuantos años en una catarsis de dolorosas consecuencias para todos aquellos que están muy endeudados. En previsión de este fenómeno cíclico, que alcanza a todos los mercados sobrecalentados, hemos reducido nuestra exposición y nuestros riesgos.



**Empresa (continuación)**

El impacto será proporcional a la subida de los tipos de interés y quedará mitigado por el desarrollo demográfico. Un porcentaje muy elevado de la clientela en Canarias procede de Alemania, que en los últimos años no ha sido muy activa, obedeciendo a la crisis en aquel país. Esta clientela es susceptible que vuelva a las Islas a medida que remita la crisis. Pero los programas de Cinsa no tienen que ver con la vivienda y sus hipotéticas burbujas. Nuestros clientes son clientes que repiten, o sea, una clientela del lugar que quiere ensanchar instalaciones ya existentes, o materializar la Reserva por Inversiones (R.I.C.). Sobre esta clientela el efecto burbuja sería nulo, ya que la oferta es muy baja y las alternativas escasas. Somos por lo tanto de un optimismo moderado respecto a nuestro futuro.

En Telde, a 27 de Marzo del 2006