

TRÍPTICO-RESUMEN DEL FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO DE LA OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE ACCIONES DE FADESA INMOBILIARIA, S.A.

I. INTRODUCCIÓN.

El presente documento recoge de modo muy resumido parte de la información contenida en el Folleto Informativo Completo (el “Folleto”) registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”), que está a disposición de cualquier inversor, de forma gratuita, en el domicilio de FADESA INMOBILIARIA, S.A. (“FADESA” o la “Sociedad”) y en las Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas, en las Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores de Madrid y de Barcelona y en la CNMV. Dicho Folleto es el único documento informativo oficial relativo a la oferta (la “Oferta”), y en el que se describe la misma en toda su extensión.

II. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA.

La Oferta Pública de Venta de acciones de FADESA la realiza la propia Sociedad por cuenta de los accionistas oferentes que se han adherido a dicha Oferta Pública (D. Manuel Jove Capellán, D. Modesto Rodríguez Blanco, MSRESS II B.V., MSRESS TE B.V., ARTINVER ACTIVOS S.L. e INVERGESTIÓN SOCIEDAD DE INVERSIONES Y GESTIÓN S.A.U. –los “Oferentes”–). Por lo que respecta al Subtramo de Empleados, la Oferta la realiza igualmente la Sociedad aunque por cuenta propia, con las acciones que le serán oportunamente transmitidas a efectos de dicho Subtramo por los Oferentes.

El número de acciones objeto de la Oferta inicial es de 36.750.785 acciones (representativas de un 33% del capital social de FADESA). Dicho número podrá ampliarse en 3.675.078 acciones adicionales (representativas de un 3,30% del capital social de FADESA y de un 10% del número de acciones inicial) objeto de la opción de compra (“green shoe”) que los Oferentes (excepción hecha de las sociedades MSRESS II B.V. y MSRESS TE B.V.) tienen previsto conceder a las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos Institucionales (Tramo Institucional Español y Tramo Internacional).

Distribución de la Oferta

Tramo	Inversores a los que está dirigido cada tramo	Número de Acciones ofrecidas(1)
-------	-----------------------------------------------	---------------------------------

Oferta en España

Minorista Subtramo Minorista General	(i) Personas físicas o jurídicas residentes en España, cualquiera que sea su nacionalidad. (ii) Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea, o de uno de los Estados firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra.	14.553.314 acciones
-----------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------

Minorista Subtramo de Empleados	Empleados residentes en España de FADESA y de ciertas sociedades filiales.	147.000 acciones
------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------	------------------

Institucional Español	Inversores institucionales residentes en España.	6.431.387 acciones
------------------------------	--------------------------------------------------	--------------------

Oferta en el Extranjero

Internacional	Exclusivamente para inversores institucionales residentes fuera de España	15.619.084 acciones
----------------------	---------------------------------------------------------------------------	---------------------

(1) sin tener en cuenta la opción de compra “green-shoe”.

Las Entidades Coordinadoras Globales, por decisión unánime, y de acuerdo con FADESA y con la(s) Entidad(es) Directora(s) de los Tramos afectados podrán variar el tamaño de todos y cada uno de los Tramos, así como reasignar los mismos de acuerdo con las reglas establecidas en el Folleto.

Características principales del Tramo Minorista de la Oferta

1) **Cuándo se puede comprar:** El Período de Formulación de Mandatos de Compra, durante el cual los inversores del Subtramo Minorista General que cumplan los requisitos del Folleto podrán presentar Mandatos de Compra de acciones de FADESA, dará comienzo a las 8:30 horas del 15 de abril de 2004 y finalizará a las 14:00 horas del 22 de abril de 2004. Las personas que hubiesen formulado Mandatos de Compra durante el Período de Formulación de Mandatos podrán revocarlos por escrito en su totalidad, pero no parcialmente, ante su Entidad Aseguradora o Colocadora Asociada desde el momento de su formulación y hasta las 14:00 horas del 27 de abril de 2004.

Podrán asimismo formularse Solicitudes de Compra no revocables durante el Período de Oferta Pública, que comenzará a las 08:30 horas del día 23 de abril de 2004 y finalizará a las 14:00 horas del día 27 de abril de 2004.

Los Mandatos de Compra tendrán preferencia en el prorrateo sobre las Solicitudes de Compra.

2) **Cómo y dónde se puede comprar:** Tanto los Mandatos de Compra como las Solicitudes de Compra deberán tener un importe mínimo de 1.500 euros y un máximo de 60.000 euros.

Los Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra podrán presentarse exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista que se relacionan en el apartado II.12.1 del Folleto o de sus Entidades Colocadoras Asociadas, debiendo disponer los peticionarios de cuentas de efectivo y de valores en la Entidad a través de la cual tramiten sus Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra (o, en el caso de cuentas de efectivo, en alguna entidad perteneciente a su grupo, si la Entidad a través de la cual tramite el inversor su Mandato de Compra o Solicitud de Compra admite dicha posibilidad). Si los peticionarios carecieran de dichas cuentas deberán abrirlas con anterioridad a la formulación de los Mandatos y Solicitudes de Compra, estando libre de gastos tanto su apertura como su cierre. Las entidades receptoras de los Mandatos de Compra o de las Solicitudes de Compra podrán exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas no cobrarán gastos por la tramitación de Mandatos o Solicitudes de Compra.

Los Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra deberán ser otorgados por escrito y firmados por el inversor interesado en el correspondiente impreso que, unido al presente Tríptico, deberá facilitarle la entidad ante la que se presente. En su virtud, la formulación de un Mandato de Compra o de una Solicitud de Compra implicará por parte del peticionario la aceptación de los términos de la Oferta contenidos en el Folleto. No se aceptará ningún Mandato de Compra o ninguna Solicitud de Compra que no posea todos los datos identificativos del peticionario exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones. Ningún peticionario podrá realizar más de dos (2) Mandatos de Compra y/o Solicitudes de Compra de forma conjunta con otras personas utilizando distintas formas de cotitularidad. Los Mandatos de Compra y Solicitudes de Compra formulados en nombre de varias personas se entenderán hechos por cada una de ellas por la cantidad reflejada en el Mandato o Solicitud. A los efectos del cómputo del límite máximo por peticionario, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias peticiones (ya sean Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra) dichas peticiones se agregarán formando una única petición. El Folleto Informativo se refiere en detalle a todas estas cuestiones, así como a la posibilidad de formular Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra de manera telefónica o telemática.

Será de aplicación al Subtramo de Empleados el procedimiento de colocación del Subtramo Minorista General con las especialidades que se describen en el apartado II.10.2.2 del Folleto.

3) **Cuál es el precio de compra en esta Oferta Pública de Venta:** En el Folleto se ha fijado una Banda de Precios No Vinculante para las acciones de FADESA objeto de la Oferta de entre 11 euros y 12,60 euros por acción. La citada Banda de Precios implica asignar a FADESA una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.225,03 millones de euros y 1.403,21 millones de euros, aproximadamente. El 22 de abril de 2004, una vez finalizado el Período de Formulación de Mandatos, será fijado el Precio Máximo Minorista. El Precio Institucional de la Oferta será fijado el 28 de abril de 2004 en función de las condiciones de mercado y de la demanda de acciones registrada en los Períodos de Oferta Pública y Prospección de la Demanda. El Precio Minorista de la Oferta será fijado el 28 de abril de 2004 y será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio Institucional de la Oferta.

El Precio de Venta a Empleados será el Precio Minorista de la Oferta con un descuento del 15% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo).

4) **Adjudicación de las acciones compradas y pago de las mismas:** En el caso de que los Mandatos y las Solicitudes de Compra del Subtramo Minorista General o de que los Mandatos de Compra del Subtramo de Empleados, formulados durante el Período de Formulación de Mandatos de Compra o durante el Período de Oferta Pública de Venta no revocados ni anulados, excedan del volumen de acciones asignado al Subtramo Minorista General y al Subtramo de Empleados, se realizará un prorrateo de acuerdo con los procedimientos descritos en el Folleto, teniendo en cuenta que, en el Subtramo Minorista General, los Mandatos de Compra formulados y no revocados tendrán preferencia sobre las Solicitudes de Compra. El prorrateo será realizado por la Entidad Agente de la Oferta (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.).

La adjudicación definitiva de las acciones en todos los Tramos se realizará por la Entidad Agente el 29 de abril de 2004. El pago por los inversores de las acciones finalmente adjudicadas se realizará no antes del 29 de abril de 2004 ni más

tarde del 4 de mayo de 2004 (tercer día hábil siguiente a la Fecha de Operación), sin perjuicio de las provisiones de fondos que pudieran ser exigidas a los peticionarios.

5) Desistimiento y Revocación Automática de la Oferta: FADESA, ante el cambio de las condiciones de mercado u otra causa relevante a su juicio, podrá desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al comienzo del Período de Oferta Pública en el Subtramo Minorista General. El desistimiento afectará a todos los Tramos de la Oferta. Asimismo, se ha previsto que la Oferta quede automáticamente revocada en todos sus Tramos en una serie de supuestos previstos en el Folleto, entre ellos el de falta de acuerdo entre FADESA y las Entidades Coordinadoras Globales para la fijación del Precio de la Oferta.

6) Admisión a negociación: La fecha máxima fijada para la admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Madrid y de Barcelona es el 31 de mayo de 2004, si bien está previsto que las acciones de FADESA sean admitidas a negociación el 30 de abril de 2004.

7) Revocación en caso de no admisión a negociación de las acciones: En el supuesto de que la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de FADESA no haya tenido lugar llegado el 31 de mayo de 2004, la Oferta Pública se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos y se resolverán las compraventas derivadas de la Oferta.

III. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES Y FACTORES DE RIESGO.

Antes de adoptar la decisión de invertir en las acciones objeto de la Oferta, los inversores deberían ponderar, entre otros, los factores de riesgo que se señalan a continuación, que son un resumen de los incluidos en el capítulo 0 del Folleto.

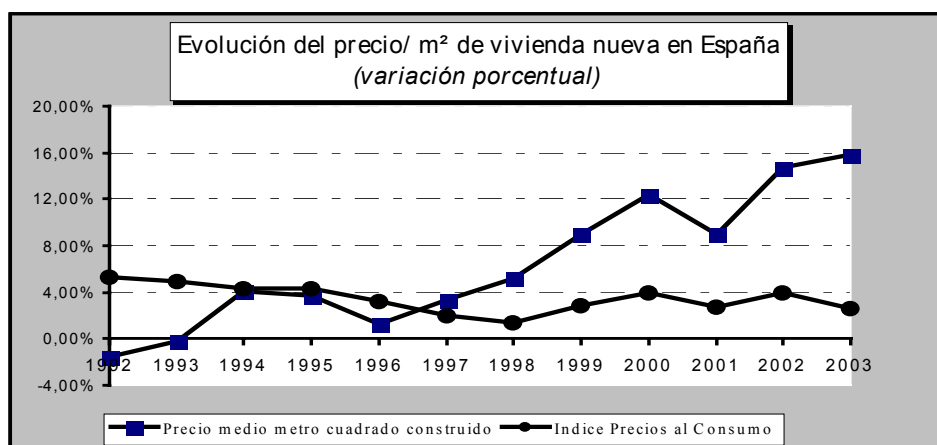
1. RIESGOS ASOCIADOS AL SECTOR INMOBILIARIO

1.1 Concentración de las operaciones en España.

A 31 de diciembre de 2003, aproximadamente un 97% del total de los ingresos de GRUPO FADESA proceden de las operaciones realizadas en España. Cualquier cambio adverso en la situación económica del país podría afectar negativamente a los resultados de GRUPO FADESA o a su situación financiera.

1.2 El ciclo del sector inmobiliario y sus efectos sobre las operaciones de GRUPO FADESA.

Además de la influencia de los factores económicos, la valoración de los activos inmobiliarios y la demanda de las viviendas de GRUPO FADESA podrían verse afectados negativamente por una evolución negativa del ciclo inmobiliario.



Fuente: INE y Sociedad de Tasación

En la última década, el mercado español de la vivienda ha experimentado un constante crecimiento en los precios, crecimiento que se debe a varios factores favorables de entre los que cabe destacar el crecimiento general de la economía en España, el descenso del desempleo, los bajos tipos de interés y el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios. No es posible asegurar la continuidad de esta tendencia.

1.3 Aumento de los tipos de interés.

Es habitual que los clientes de GRUPO FADESA se sirvan de préstamos hipotecarios para adquirir sus viviendas. Un incremento de los tipos de interés podría aumentar el coste financiero de los préstamos hipotecarios. A marzo de 2004, la gran mayoría de los préstamos hipotecarios incluyen una cláusula de tipo de interés referenciado al EURIBOR a 1 año (en la actualidad el EURIBOR a 1 año se encuentra en una tasa del 2,055%, una de las más bajas de los últimos 10 años). Un aumento en los tipos de interés podría afectar negativamente al atractivo de los préstamos hipotecarios como fuente de financiación de la compra de viviendas del GRUPO FADESA y podría reducir la demanda de las mismas. Asimismo, dicho incremento podría aumentar los costes de financiación para la adquisición de suelo. Una importante subida de los

tipos de interés afectaría al esfuerzo en la compra de viviendas y, en definitiva, a la capacidad para adquirir viviendas, por lo que es previsible que el precio de las mismas sufriera presiones a la baja.

1.4 Riesgos asociados a la promoción de viviendas.

La principal actividad de GRUPO FADESA es la promoción de viviendas, lo que conlleva riesgos asociados a dicha actividad. Dentro de dichos riesgos se pueden destacar el incremento de los costes con respecto a los calculados inicialmente, el retraso en la ejecución de proyectos, el resultado de un número de viviendas terminadas inferior al previsto o la posible no venta de todas las viviendas proyectadas.

Del mismo modo, un proceso más o menos largo a la hora de obtener los permisos y licencias puede aumentar los costes previstos y retrasar proyectos iniciados, así como, en su caso, paralizar proyectos en marcha, dando lugar a una disminución de ingresos, a minusvalías en los activos o a una reducción de cuota de mercado.

Hasta la fecha, GRUPO FADESA no se ha visto afectado por ninguna reclamación significativa relacionada con los materiales utilizados en la construcción de viviendas, pero la actividad promotora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales con respecto a los materiales utilizados o defectos en las viviendas vendidas, incluidos los posibles defectos que se encuentren en viviendas vendidas que deriven de actuaciones de terceros contratados por GRUPO FADESA (arquitectos, ingenieros, subcontratistas...).

1.5 Competencia.

El sector inmobiliario en España es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas compañías. La competencia en el sector inmobiliario podría dar lugar a un exceso de oferta de viviendas o a una disminución de los precios de éstas.

1.6 Oferta de suelo limitada e incremento de los costes de construcción.

El mercado inmobiliario español ha crecido en los últimos años de forma considerable. La fuerte competencia ha disminuido el suelo disponible e incrementado su precio. Asimismo, el coste de construcción se ha incrementado. Si esta tendencia continuara, GRUPO FADESA podría no ser capaz de mantener su actual nivel de cartera de activos o de mantener su actual margen de beneficios. Ello podría afectar negativamente a sus resultados y a su situación financiera.

1.7 Cambios sustanciales en la normativa aplicable.

Las promociones inmobiliarias de GRUPO FADESA y su actividad industrial están sujetas a numerosas disposiciones sobre seguridad, medioambiente y otros ámbitos (ver apartado III.2.2 del Folleto). Un cambio sustancial en estas leyes y reglamentos podría hacer que GRUPO FADESA modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales. A la hora de evaluar las eventuales modificaciones legislativas debería tenerse en cuenta el cambio de Gobierno derivado de las recientes elecciones de 14 de marzo de 2004 y en particular el anuncio de la creación de un Ministerio de la Vivienda y de la potenciación del régimen de alquiler a través de una agencia pública del alquiler.

1.8 Disposiciones medioambientales.

Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza GRUPO FADESA. En el caso de que el suelo propiedad de GRUPO FADESA estuviera contaminado y de que las personas responsables no fueran identificadas, GRUPO FADESA podría resultar responsable por ello.

2. RIESGOS ASOCIADOS AL NEGOCIO DE GRUPO FADESA

2.1 Reducción del valor de mercado de los activos.

GRUPO FADESA no cuenta con tasaciones efectuadas de acuerdo con la normativa sobre valoraciones a efectos del mercado hipotecario y de determinadas inversiones de entidades reguladas (Orden ECO/805/2003) más que con respecto a una parte de sus activos inmobiliarios. En particular, GRUPO FADESA no procede normalmente a realizar tasaciones de activos inmobiliarios pendientes de desarrollo. No obstante, a 31 de diciembre de 2003 la cartera de suelo (promociones en curso y suelo pendiente de desarrollo) de GRUPO FADESA fue valorada en 5.071 millones de euros por el experto independiente CB Richard Ellis (ver Anexo 6 del Folleto que incorpora certificado de valoración elaborado por CB Richard Ellis de fecha 27 de febrero de 2004). La adquisición y tenencia de suelo implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado, que las estimaciones o valoraciones realizadas sobre el suelo (incluyendo el coste de desarrollo) puedan resultar imprecisas o incorrectas o que una vez adquirido el suelo pudieran aparecer defectos significativos desconocidos en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en caso de que se incrementase la oferta de suelo urbanizable por parte de las distintas Administraciones competentes. Consiguientemente, al existir más suelo disponible, el precio de venta de las unidades a desarrollar con la cartera de suelo actual podría verse afectado negativamente.

2.2 Calificación del suelo.

Para calificar un suelo de no urbanizable a urbanizable y, posteriormente, a urbano se debe iniciar un procedimiento ante las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. En el pasado GRUPO FADESA no ha tenido problemas significativos a la hora de conseguir tal calificación. GRUPO FADESA compra el suelo realizando un pago inicial de aproximadamente entre un 10% y un 25% del precio total. El pago del resto se sujeta normalmente al cumplimiento por parte del vendedor de los hitos urbanísticos necesarios para proceder a la construcción y promoción. GRUPO FADESA estima que suelen transcurrir de tres a cinco años para que finalice la construcción de una promoción sobre un suelo no urbano. En el futuro, no se puede asegurar que las Corporaciones y Comunidades Autónomas sigan calificando los suelos de GRUPO FADESA.

2.3 Concentración en determinados productos inmobiliarios.

Las actividades de GRUPO FADESA se concentran en la promoción de primera y segunda vivienda, así como de vivienda protegida.

A continuación se acompaña detalle de los tipos de viviendas entregadas por el GRUPO FADESA durante 2003 y del porcentaje que representa cada uno de ellos sobre el total.

Tipo de Vivienda	Vivienda Protegida	Vivienda 1ª Residencia	Vivienda 2ª Residencia
% sobre el total	16,3%	70,4%	13,3%

A continuación se muestra la composición de la cartera de suelo atendiendo a tipología de vivienda y avance de la obra (promociones en curso y reserva de suelo) y basada en las estimaciones de la Sociedad.

	Vivienda Protegida	Vivienda 1º Residen.	Vivienda 2º Residen.	Total Unidades	
Promociones en Curso	5.981	9.988	7.098	23.067	33%
Reserva de Suelo	1.752	23.956	20.914	46.622	67%
TOTAL	7.733	33.944	28.012	69.689	100%
	11%	49%	40%	100%	

En la actualidad, los ingresos por productos inmobiliarios representan aproximadamente un 97% del total de ingresos de GRUPO FADESA.

2.4 Financiación de las promociones.

GRUPO FADESA lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión, y en el futuro tendrá que incrementar dicho nivel para continuar creciendo y desarrollando su negocio.

La intención de GRUPO FADESA es efectuar inversiones significativas para el desarrollo de sus promociones residenciales y de otros proyectos inmobiliarios. GRUPO FADESA ha conseguido hasta el momento financiar su inversión por medio de créditos bancarios y financiaciones hipotecarias. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de la Sociedad podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

Por otro lado, la mayoría de las pólizas de crédito y préstamos contienen cláusulas de no constitución de garantía (*negative pledge*) a favor de terceros que obligan a GRUPO FADESA a no constituir garantías sobre algunos o todos sus activos. Con ocasión del desarrollo de sus promociones y como parte de sus actividades ordinarias y objeto social, GRUPO FADESA suscribe préstamos promotor que conllevan el otorgamiento de garantías reales a favor de distintas entidades de crédito sobre el suelo adquirido pudiendo considerarse teóricamente esta situación como un supuesto de incumplimiento de las citadas cláusulas. Todas las pólizas de crédito y préstamos que contienen dichas cláusulas responden a condiciones generales de la contratación y no han sido negociadas individualmente por GRUPO FADESA. Las entidades financieras que mantienen en vigor con el GRUPO FADESA dichas líneas de financiación conocen la forma de financiación de las promociones del Grupo a través de préstamos promotor que incluyen el otorgamiento de garantías y, hasta el día de hoy, ninguna de ellas ha declarado vencido anticipadamente ninguna de dichas pólizas en base a un teórico o eventual incumplimiento de la citada obligación accesoria ni ha comunicado su intención de hacerlo.

2.5 Subcontratación.

GRUPO FADESA contrata o subcontrata, para la mayoría de sus proyectos, trabajos de construcción con terceros. Dependiendo de la naturaleza del trabajo solicitado y de la capacidad de GRUPO FADESA, estos contratos se llevan a cabo tanto con grandes empresas constructoras como con contratistas especializados según la materia (electricistas,

albañiles, fontaneros, etc...). Los contratistas o subcontratistas con los que contrata el GRUPO FADESA son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo pero puede que no cumplan con sus compromisos, se retrasen en las entregas o atraviesen dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que GRUPO FADESA tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque GRUPO FADESA verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados), cualquier incumplimiento por parte de aquél conllevaría su responsabilidad frente a estas obligaciones.

2.6 Inversión en países en desarrollo.

GRUPO FADESA desarrolla una parte de su actividad en Rumanía y Marruecos. Por ello, está sujeto a su posible inestabilidad (económica, social y política), a una regulación susceptible de ser modificada, al control sobre cambios de divisas, a restricciones en la entrada de capitales, a alta inflación, a eventuales devaluaciones de la moneda o a limitaciones en la protección de inversiones extranjeras. Estos riesgos podrían afectar a los negocios y operaciones iniciados en dichos países.

Cabe destacar la participación del 99,2% que GRUPO FADESA ostenta en SC Diana Forest, sociedad rumana que centra su actividad en el sector de la transformación de la madera. En 1998, GRUPO FADESA adquirió una participación en SC Diana Forest por importe de 1,19 millones de euros. A 31 de diciembre de 2003 su inversión en esta compañía asciende aproximadamente a 74 millones de euros, de los que 14,12 millones corresponden a participación accionarial, 21,56 millones a los préstamos intercompañía otorgados y los restantes 38,32 millones a otras inversiones en inmovilizado. Adicionalmente, SC Diana Forest tiene concedidos préstamos de terceros por importe aproximado de 20 millones de euros, en los cuales GRUPO FADESA actúa como garante. En el balance individual de Eurogalia, S.L., sociedad matriz de la actividad industrial, se han dotado provisiones para cubrir sus inversiones realizadas en SC Diana Forest por importe aproximado de 24 millones de euros. Las pérdidas de SC Diana Forest del ejercicio económico de 2003 ascendieron a 13,62 millones de euros y sus fondos propios negativos ascienden a 4,98 millones de euros. No se puede asegurar que SC Diana Forest no siga acumulando pérdidas o que GRUPO FADESA no tenga que invertir recursos adicionales en dicha compañía.

2.7 Sector hotelero y campos de golf.

GRUPO FADESA tiene una experiencia limitada en el sector hotelero, no pudiendo asegurar que sus inversiones en este área vayan a ser rentables en el futuro o que su alianza al respecto con Barceló Corporación Empresarial S.A. (descrita en el capítulo IV del Folleto) vaya a ser exitosa por los riesgos inherentes a este sector, incluyendo la presión sobre la oferta derivada del incremento de plazas hoteleras de los últimos años que han presionado los precios a la baja con el objeto de mantener los niveles de ocupación en los hoteles. GRUPO FADESA tampoco puede asegurar que la gestión de los campos de Golf propiedad del Grupo por parte de Finagolf, con la que ha suscrito un acuerdo marco de gestión (descrito en el capítulo VII del Folleto), vaya a ser exitosa.

2.8 Personal clave.

El éxito en la gestión de GRUPO FADESA guarda relación con la capacidad de ciertas personas “clave”, dentro de las que se incluyen su Presidente (D. Manuel Jove Capellán) y ciertos altos ejecutivos. Si dichas personas dejaran de prestar sus servicios, ello podría tener un impacto negativo en la situación económica y financiera de GRUPO FADESA.

2.9 Sociedades con Fondos Propios Negativos.

A 31 de diciembre de 2003, las sociedades SC Diana Forest (Rumanía), Pinturas Meldorf, S.A., Aplistone, S.L., Triple Gest, S.L. y Eurogalia, S.L. (cabecera de la rama industrial) presentaban fondos propios negativos por importe total de 12.702 miles de euros. Dichos fondos propios negativos, no obstante, representan un porcentaje muy poco significativo respecto al total de fondos propios del GRUPO FADESA (272.868 miles de euros).

2.10 Resultado de Pleitos, Litigios o Contenciosos.

GRUPO FADESA no se halla incurso en la actualidad en pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar a su solvencia. GRUPO FADESA estima que en el peor de los casos el conjunto de los mismos no podría afectar negativamente a sus fondos propios en más de un 5%.

En el capítulo IV del Folleto, se informa, en particular, de que Occidental Hoteles ha comunicado su intención de iniciar un arbitraje y ha designado árbitro por considerar improcedente la denuncia formal por parte de GRUPO FADESA del acuerdo de asociación suscrito el 11 de septiembre de 2000. La Sociedad ha comunicado a Occidental Hoteles que el citado nombramiento de árbitro es improcedente al no haberse agotado el plazo previsto de consultas previas, y ha procedido al amparo de lo que el acuerdo prevé, a designar un mediador que intentará un acuerdo por cuenta de FADESA. No se conocen las pretensiones concretas que tiene intención de plantear Occidental Hoteles a través del procedimiento arbitral. GRUPO FADESA no ha constituido por el momento ninguna provisión relacionada con esta reciente controversia con Occidental Hoteles.

3. RIESGOS ASOCIADOS A LA ESTRUCTURA DEL ACCIONARIADO EN FADESA

3.1 Principales accionistas de FADESA.

Una vez completada la Oferta, D. Manuel Jove Capellán continuará controlando mayoritariamente GRUPO FADESA, con una participación total del 54,23%, (52,03% si la opción de compra (*green-shoe*) se ejercitase en su totalidad). Consecuentemente, D. Manuel Jove Capellán tendrá una importante capacidad de decisión en los asuntos que hayan de ser aprobados por la Junta General (con las mayorías establecidas legalmente para cada caso) tales como, el reparto de dividendos, las modificaciones del capital social, el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración (sin perjuicio del sistema proporcional) o la modificación de los Estatutos Sociales. D. Manuel Jove Capellán podrá dirigir la gestión ordinaria de GRUPO FADESA así como decidir sobre un eventual cambio de control en el mismo. Los intereses de D. Manuel Jove Capellán podrían no ser coincidentes con los de otros accionistas.

GRUPO FADESA ha venido realizando algunas transacciones inmobiliarias con sus accionistas significativos, con sociedades controladas por éstos o con otras personas vinculadas a ellos, tal y como se describe en el apartado VI.2.2 del Folleto. Este tipo de operaciones podrían repetirse en el futuro. Las operaciones vinculadas que ha venido realizando el GRUPO FADESA contienen condiciones de mercado, aunque no es posible asegurar que se hubieran podido obtener otras de haberse contratado con terceros.

3.2 Cláusulas relativas a cambios en la estructura accionarial en ciertos contratos de financiación.

Determinados contratos de crédito incluyen cláusulas de cambio de control o de estructura accionarial que podrían permitir a las entidades acreditantes solicitar el reembolso anticipado en el caso de que la participación en FADESA de D. Manuel Jove Capellán descendiera del 50,1% o en el caso de que se produzca un cambio en la estructura de su accionariado superior a determinados porcentajes (en algún caso el 5%, supuesto que se dará con la Oferta). La Sociedad no ha recibido ninguna comunicación o indicación de ninguna de las entidades financieras acreditantes que revele la intención de solicitar ningún reembolso anticipado por este último motivo.

En este sentido y tal y como figura en el apartado 0.1.3.5. del Folleto, D. Manuel Jove Capellán ha asumido un compromiso de no transmisión de acciones (“Lock-up”) durante un período de trescientos sesenta y cinco (365) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de FADESA, en virtud del cual no puede reducir su participación accionarial en la Sociedad por debajo del 50,1%.

4. RIESGOS ASOCIADOS A LA OFERTA Y A LAS ACCIONES

4.1 Venta y emisión de acciones.

La venta o emisión de un número sustancial de acciones en el mercado con posterioridad a la Oferta o a la percepción por el mercado de que esa venta se vaya a producir, podría afectar negativamente al precio del mercado de las acciones de la Sociedad o a la capacidad de ésta de obtener recursos en el futuro mediante una nueva oferta pública. No obstante, tanto la Sociedad como los Oferentes, han acordado con las Entidades Coordinadoras Globales no realizar operaciones de emisión o venta de acciones (o de otros valores o instrumentos referidos en el apartado 0.1.3.5 del Folleto) durante un plazo de 180 días a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores. Además, D. Manuel Jove Capellán se ha comprometido a no reducir su participación por debajo del 50,1% del capital de la Sociedad durante un plazo de 365 días desde dicha fecha.

4.2 Mercado para las acciones.

Las acciones de la Sociedad no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores y, por tanto, no puede asegurarse que las acciones vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio de la Oferta. Por otra parte, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán las acciones, ni respecto de su efectiva liquidez.

IV. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL EMISOR DE LOS VALORES

La Sociedad emisora de los valores objeto de la presente Oferta es FADESA INMOBILIARIA, S.A., con domicilio social en A Coruña, Avda. Alfonso Molina, s/n, Código Postal 15008 y C.I.F. número A-15036510.

El capital social de la Sociedad es de 11.136.607 euros, se halla totalmente suscrito y desembolsado y dividido en 111.366.070 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una de ellas. Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada del registro contable la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (“Iberclear”), con domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira nº 8.

La actividad principal de FADESA y de sus sociedades filiales (conjuntamente “GRUPO FADESA” o el “Grupo”) es la promoción inmobiliaria, que incluye entre otras actividades, el diseño, la construcción y la comercialización de viviendas.

GRUPO FADESA se define dentro del sector inmobiliario por ser un grupo esencialmente promotor especializado en el desarrollo de suelo y su posterior transformación en productos para la venta. A través de su matriz FADESA INMOBILIARIA S.A., GRUPO FADESA canaliza la gestión de grandes desarrollos urbanísticos que se caracterizan por

un elevado número de viviendas, pertenecientes a entornos residenciales con distintas tipologías constructivas, zonas comerciales, espacios verdes y zonas deportivas y de ocio. GRUPO FADESA se distingue de otros operadores del sector por llevar a cabo la gestión integral de la totalidad del ciclo inmobiliario a partir de una importante cartera de suelo como principal activo estratégico.

Como datos de interés para valorar la dimensión de la actividad de promoción de GRUPO FADESA (que se describe más detalladamente en el capítulo IV del Folleto) pueden destacarse los siguientes:

- 1) Un stock de contratos (volumen de contratos firmados no escriturados) a 31 de diciembre de 2003 por importe de 1.211 millones de euros, que representan un total de 8.320 unidades de distinta tipología (primera vivienda, segunda vivienda y VPO).
- 2) Una cartera de suelo a 31 de diciembre de 2003 que equivaldrá a 11,8 millones de metros cuadrados edificables (3,3 millones en promociones en desarrollo y 8,5 millones en reserva de suelo), según estimaciones de la Sociedad.
- 3) El 97% de la cifra de negocio del GRUPO FADESA durante el ejercicio 2003 procedió de la actividad de promoción inmobiliaria.

En junio de 2003, GRUPO FADESA transmitió al fondo SANTANDER CENTRAL HISPANO BANIF INMOBILIARIO, F.I.I. un paquete de distintos activos patrimoniales y existencias por importe total de 322 millones de euros. De estos 322 millones, 82 fueron entregados en el ejercicio 2003, ascendiendo el beneficio derivado de esta operación a aproximadamente 32 millones de euros que aparecen incluidos en el epígrafe de beneficio por venta de activos fijos (ingresos extraordinarios en tanto que se trataba de activos en principio destinados a su explotación y por tanto clasificados como inmovilizado) de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Los restantes 240 millones de euros se entregarán previsiblemente a lo largo de los años 2004 y 2005, con una previsión de beneficio para cada uno de dichos años similar a la obtenida en el año 2003, si bien los ingresos serán imputables a la actividad ordinaria y formaran parte de la cifra de negocios del GRUPO FADESA en tanto que supondrán entrega de existencias actualmente en curso.

Sin perjuicio de ser un grupo centrado en la promoción inmobiliaria integral, GRUPO FADESA se ha introducido en otros negocios (explotación de activos patrimoniales –hoteles y campos de golf– y la actividad industrial) aprovechando las oportunidades surgidas de la cadena de valor del negocio promotor. Dichos negocios tienen un peso específico mucho menor que la promoción inmobiliaria. A 31 de diciembre de 2003, la actividad de explotación de activos patrimoniales supuso un 1,3% del total de la cifra de negocio, mientras que la actividad industrial contribuyó en un 2,1% a dicha cifra.

V. PRINCIPALES MAGNITUDES ECONÓMICO FINANCIERAS DE FADESA Y DE SU GRUPO.

Balance de Situación Consolidado del ejercicio 2003 y comparación con los Balances de Situación Consolidados correspondientes a los ejercicios 2002 y 2001.

BALANCE DE SITUACIÓN GRUPO CONSOLIDADO	2003	2002	2001
	Miles de euros		
ACTIVO			
Inmovilizado			
Gastos de establecimiento	1.305	1.246	1.349
Inmovilizado inmaterial	22.866	25.748	6.051
Inmovilizado material	291.114	274.596	214.264
Inmovilizado financiero	58.918	59.007	53.089
Total activo fijo	<u>374.203</u>	<u>360.597</u>	<u>274.753</u>
Fondo de comercio de consolidación	3.249	4.751	6.295
Gastos a distribuir en varios ejercicios	3.316	5.010	501
Activo circulante			
Existencias	1.064.868	816.644	578.920
Deudores	255.956	153.190	89.863
Inversiones financieras temporales	1.893	16.697	8.939
Tesorería	37.016	26.664	27.941
Ajustes por periodificación	1.226	772	621
Total activo circulante	<u>1.360.959</u>	<u>1.013.967</u>	<u>706.284</u>
Total activo	<u>1.741.727</u>	<u>1.384.325</u>	<u>987.833</u>
PASIVO			
Fondos propios			
Capital suscrito	11.137	11.137	11.137
Reservas	176.635	114.957	92.488
Beneficio atribuible a la Sociedad dominante	85.096	55.238	21.049
Total fondos propios	<u>272.868</u>	<u>181.332</u>	<u>124.674</u>
Socios externos	812	708	678
Diferencia negativa de consolidación	6.563	6.585	7.551
Ingresos a distribuir	2.125	8.923	8.986
Provisiones para riesgos y gastos	9.930	2.183	1.443
Acreedores a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	252.461	272.836	187.315
Otros acreedores	23.777	17.029	7.771
Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo	171.181	99.897	38.007
Total acreedores a largo plazo	<u>447.419</u>	<u>389.762</u>	<u>233.093</u>
Acreedores a corto plazo			
Deudas con entidades de crédito	427.833	318.153	253.957
Acreedores comerciales	536.781	437.221	325.354
Otras deudas no comerciales	32.588	34.966	29.499
Provisiones para operaciones de tráfico	4.803	3.864	2.485
Ajustes por periodificación	5	628	113
Total acreedores a corto plazo	<u>1.002.010</u>	<u>794.832</u>	<u>611.408</u>
Total pasivo	<u>1.741.727</u>	<u>1.384.325</u>	<u>987.833</u>

Cuenta de Resultados Consolidada del ejercicio 2003 y comparación con las Cuentas de Resultados Consolidadas correspondientes a los ejercicios 2002 y 2001 (en miles de euros).

DEBE	2003	2002	2001	HABER	2003	2002	2001
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	527.097	411.552	282.521	INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	645.415	522.113	327.621
APROVISIONAMIENTOS	360.167	286.978	202.332	IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	525.113	452.945	237.627
TRANSFERENCIAS DE INMOVILIZADO A EXISTENCIAS	16.150	--	2.976	Ventas de edificaciones, terrenos y solares	506.215	432.389	223.226
GASTOS DE PERSONAL	52.550	41.764	31.843	Ventas de la actividad industrial	11.299	6.766	4.386
DOTACION PARA AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	9.767	8.738	6.209	Ingresos por arrendamiento	7.210	8.702	7.526
VARIACION DE PROVISIONES DE TRAFICO	2.586	767	966	Prestación de servicios	389	5.088	2.489
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	85.877	73.305	38.195	AUMENTO EXIST. PTOS. EN CURSO Y TERMINADOS	1.336	3.403	8.046
Servicios exteriores	59.470	50.682	25.907	AUMENTO EXIST. PROM. EN CURSO Y TERMINADAS	114.771	63.499	79.816
Tributos	24.377	20.706	11.116	TRABAJOS EFECT. POR EL GRUPO PARA SU INMOV.	128	8	626
Otros gastos de gestión corriente	2.030	1.917	1.172	EXISTENCIAS PROM. CURSO Y EDIFIC. INC. AL INMOV.	3.064	--	1.189
BENEFICIO DE EXPLOTACION	118.318	110.561	45.100	OTROS INGRESOS DE EXPLOTACION	1.003	2.258	317
GASTOS FINANCIEROS	43.528	37.912	29.019	Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	784	405	259
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	25.647	25.631	23.200	Subvenciones	213	1.619	58
VARIACION DE PROVISIONES DE INVERS. FINANCIERAS	5.000	1.625	(10)	Exceso de provisiones de riesgos y gastos	6	234	--
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	12.881	10.656	5.829	INGRESOS FINANCIEROS	14.224	10.190	7.973
AMORTIZACION FONDO COMERCIO CONSOLIDACION	1.593	1.680	1.138	INGRESOS DE OTROS VALORES NEGOCIABLES	2	104	247
BENEFICIO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	87.599	81.316	22.980	OTROS INTERESES O INGRESOS ASIMILADOS	1.493	1.525	595
GASTOS EXTRAORDINARIOS	7.119	1.375	(4.058)	DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	12.729	8.561	7.131
PERDIDAS PROCEDENTES DEL INMOVILIZADO	70	94	113	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	29.304	27.722	21.046
VARIACION DE LAS PROVISIONES DE INMOVILIZADO	887	146	(5.347)	PARTICIP. BENEFICIOS CIAS EN EQUIVALENCIA	178	157	64
GASTOS EXTRAORDINARIOS	4.991	878	1.060	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	42.077	1.939	3.842
GASTOS Y PERDIDAS DE OTROS EJERCICIOS	1.171	257	116	BENEFICIOS EN ENAJENACION DE INMOVILIZADO	34.316	1.083	927
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	34.958	564	7.901	SUBVENCIONES DE CAPIT. TRANF. AL RDO. EJ.	6.817	--	726
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	122.557	81.880	30.881	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	704	322	454
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	37.317	26.754	9.899	INGRESOS Y BENEFICIOS DE OTROS EJERCICIOS	240	534	1.735
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	85.240	55.126	20.982	RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	--	127	67
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	144	15		RESULTADO EJERC. ATRIB. A LA SOC. DOMINANTE	85.096	55.238	21.049

En el Folleto Informativo se incluyen como Anexos los Estados Financieros de FADESA correspondientes a los ejercicios 2003, 2002 y 2001 junto con sus respectivos Informes de Auditoría y los Estados Financieros Consolidados de FADESA y sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios 2003, 2002 y 2001 junto con sus respectivos Informes de Auditoría. Los informes de auditoría correspondientes a los estados financieros individuales y consolidados de FADESA de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003, el 31 de diciembre de 2002 y el 31 de diciembre de 2001 han sido favorables, no conteniendo salvedad alguna.

VI. BREVE REFERENCIA A LAS EXPECTATIVAS Y EVOLUCIÓN DE FADESA Y SU GRUPO.

Desde el inicio del ejercicio 2004 la actividad inmobiliaria del GRUPO FADESA se ha desarrollado de forma ordinaria.

El contenido de este apartado se refiere a previsiones, estimaciones o perspectivas susceptibles de ser realizadas o no. Aunque la información contenida en este apartado VI se corresponde con la mejor estimación de la Sociedad en relación con dichas perspectivas, las mismas se basan en hechos futuros e inciertos cuyo cumplimiento es imposible determinar en el momento actual. FADESA no se hace responsable de las posibles desviaciones que pudieran producirse en los diferentes factores externos que influyen en la evolución futura del Grupo ni, por tanto, del cumplimiento de las perspectivas o estimaciones contenidas en este apartado.

Estas previsiones, estimaciones o perspectivas se han basado en el escenario descrito en el apartado VII.2.0 del Folleto.

VI.1 Estimación de las perspectivas de negocio y financieras del GRUPO FADESA

1. Actividad de promoción inmobiliaria.

La estrategia del GRUPO FADESA para los próximos años se centra en el crecimiento en promoción inmobiliaria. Las actuaciones a desarrollar se orientan hacia la consolidación en el mercado residencial español y el logro de una mayor cuota de mercado y mayores márgenes.

Su actual cartera de suelo (apartado IV anterior) permitiría construir al GRUPO FADESA en torno a 69.000 viviendas, de las cuales cerca de 23.000 están ya en un proceso de construcción iniciado. GRUPO FADESA estima que su cartera de suelo, que está sujeta a desarrollo urbanístico, le permitirá el desarrollo de promociones durante los próximos cinco años con un crecimiento esperado en el número de viviendas entregadas anualmente que permita alcanzar una cifra de entre 6.000 y 8.000 viviendas por año, lo que supone un incremento significativo respecto a las entregas del ejercicio 2003.

2. Actividad de explotación de activos patrimoniales.

El GRUPO FADESA tiene intención de desarrollar conjuntamente con la sociedad Barceló Corporación Empresarial S.A. un conjunto de establecimientos hoteleros que alcancen las 5.000 habitaciones en un plazo entre 5 y 7 años. Este proyecto contempla el desarrollo de 19 proyectos hoteleros distribuidos a lo largo de la geografía española que se incluyen en la categoría de hoteles vacacionales de entre cuatro y cinco estrellas.

Junto al desarrollo residencial y hotelero, GRUPO FADESA cuenta en la actualidad con 3 campos de golf en explotación y 19 proyectos que entrarán en funcionamiento a lo largo de los próximos cuatro años con vinculación a los proyectos hoteleros o a los proyectos residenciales según los casos. A este respecto, GRUPO FADESA ha suscrito el pasado mes de marzo, como antes se ha indicado, un acuerdo marco de explotación de campos de golf con la sociedad Finagolf.

3. Actividad industrial.

Debido al limitado nivel de aportación de esta actividad durante los últimos años a la cifra de negocio de GRUPO FADESA, y a su escaso interés estratégico, es objetivo del Grupo la venta ordenada de todas las actividades industriales.

VI.2 Política de inversiones

La política de inversiones dentro de la actividad de promoción inmobiliaria que desarrollará el GRUPO FADESA en los próximos años se centrará en el desarrollo de viviendas de distintas tipologías (protegida, primera residencia, segunda residencia) a lo largo de la geografía española principalmente, pero sin descartar inversiones puntuales y oportunistas en otros países que se asimilen a las ya realizadas en Portugal o Marruecos, con el objetivo de mantener su reserva de suelo a precios comparativamente bajos con respecto al sector.

El GRUPO FADESA realizará durante los próximos años la inversión que sea necesaria para concluir las 8.320 viviendas que forman parte a 31 de diciembre de 2003 del stock de contratos del Grupo, stock que alcanzaba la cifra de los 1.211 millones de euros.

VI.3 Perspectivas de resultados

A 31 de diciembre de 2003 el GRUPO FADESA contaba con una cartera de viviendas prevendidas cuyo valor ascendía a 1.211 millones de euros. La entrega a clientes de estas viviendas se realizará previsible y principalmente a lo largo de los ejercicios 2004, 2005 y 2006 en un porcentaje aproximado del total, del 41%, 43% y 16% para cada uno de los años indicados.

Las actividades de explotación patrimonial e industrial, dada su importancia relativa, no afectan de forma significativa a los resultados totales del GRUPO FADESA.

VI.4 Política de dividendos

Es intención del Consejo de Administración de FADESA y de su accionista mayoritario que el dividendo se sitúe en torno al 25% del Beneficio Neto de cada ejercicio, lo que implica la modificación, tras la Oferta, de la política de no distribución de dividendos seguida por la Sociedad hasta la fecha.

VI.5 Inversiones, estructura financiera y de endeudamiento

El GRUPO FADESA tiene en curso un total de 54 promociones que, en conjunto, totalizan cerca de 3,3 millones de m² de techo e incluyen 23.067 unidades con un valor en libros de la compañía de 798 millones de euros. En orden a desarrollar todos estos proyectos actualmente en curso y a ir incorporando nuevos desarrollos provenientes de la cartera de suelo, que estima en 8,5 millones de metros cuadrados de edificabilidad, el GRUPO FADESA prevé invertir, según indican las estimaciones reflejadas en su plan de negocio, las siguientes cantidades aproximadamente:

Datos en millones de euros	2004	2005	2006
Construcción Residencial	350	530	475
Costes financieros	40	60	55
Otros gastos de promoción residencial	100	150	130
Gastos de Estructura	40	40	40
Construcción Hotelera	115	90	65
Total inversión estimada	645	870	765

La actual estructura financiera y de endeudamiento del GRUPO FADESA permite una alta visibilidad sobre la fortaleza financiera futura como base para el crecimiento (objetivo estratégico primordial). Ello se deriva de los siguientes datos: ninguna entidad financiera representa más del 10% del total de la deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2003, que ascendía a 639 millones de euros; 90% de la deuda financiera vinculada al negocio inmobiliario; coste de financiación mayoritariamente variable referenciado al Euribor, y generación de tesorería por las operaciones (antes de inversiones en suelo e inmovilizado) durante el ejercicio 2003 que alcanzó la cifra de 113 millones de euros.

VI.6 Política de ampliaciones de capital

Esta política se describe en los apartados VII.2.4 y VII.2.6 del Folleto.

En Madrid, a 12 de abril de 2004.

D. Manuel Jove Capellán

Cargo: Presidente del Consejo de Administración

D. José Luis Macía Sarmiento

Cargo: Consejero Delegado