



Barcelona, 6 de agosto de 2004

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Paseo de Gracia, 19
08007 BARCELONA

A la atención de la Srta. Elena de Pedro

En relación al Tercer Programa de Pagarés PROCAM le adjuntamos la siguiente documentación:

- CD con los siguientes contenidos:
Folleto informativo en 8 archivos de formato pdf sin anexos.

Atentamente,

Josep M^a Castella
Dtor. Área Control y Recursos



IMI PROCAM

Grup Immobiliari CAIXA CATALUNYA

**3er PROGRAMA DE EMISIÓN DE
PAGARÉS DE EMPRESA DE
PROMOTORA CATALUNYA
MEDITERRÁNEA, S.A.**

Julio 2004

Saldo vivo máximo 96 millones de Euros

FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO

***El presente Folleto Informativo Completo (modelo RF2) ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 30 de julio de 2004.**

ÍNDICE

CAPÍTULO I	<i>PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO</i>
CAPÍTULO II	<i>EL PROGRAMA DE EMISIÓN U OFERTA DE VALORES NEGOCIABLES DE RENTA FIJA</i>
CAPÍTULO III	<i>EL EMISOR Y SU CAPITAL</i>
CAPÍTULO IV	<i>ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR</i>
CAPÍTULO V	<i>EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR</i>
CAPÍTULO VI	<i>LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR</i>
CAPÍTULO VII	<i>EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR</i>

- ANEXO 1** *ACUERDOS DEL EMISOR*
- ANEXO 2** *INFORME DE AUDITORIA, CUENTAS ANUALES E INFORME DE
GESTIÓN DE PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A.
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003*
- ANEXO 3** *INFORME DE AUDITORIA, CUENTAS ANUALES E INFORME DE
GESTIÓN DEL GRUPO CONSOLIDADO PROMOTORA CATALUNYA
MEDITERRÁNEA, S.A. CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003*

CAPÍTULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1.- PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO

I.1.1.- Nombre, apellidos, D.N.I. y cargo del responsable del folleto.

La responsabilidad del presente Folleto Informativo Completo (en adelante "el Folleto Informativo" o "el Folleto") es asumida por:

Don Eduardo Aznar Berruezo, con D.N.I. número 37.680.720 G en calidad de Director Ejecutivo y en representación de PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A. domiciliada en Barcelona en el Paseo de Gracia núm.49, entlo. 1º

I.1.2.- Confirmación de la veracidad y no omisión de datos por parte del responsable.

D. Eduardo Aznar Berruezo, confirma la veracidad del contenido de este Folleto y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2.- ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.2.1.- Inscripción en la C.N.M.V.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha registrado en fecha 30 de julio 2004, el Folleto Informativo Completo (modelo RF2) del Tercer Programa de Emisión de Pagares de Empresa de PROCAM que ha inscrito en los Registros Oficiales correspondientes, según prevé el artículo 92 de la Ley 24/1988 de Mercado de Valores.

El registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Emisor o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

I.3.- NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

Las cuentas anuales e informes de gestión individuales y consolidados de PROCAM, correspondientes al ejercicio de 2001, han sido auditados por la firma de auditoría externa Arthur Andersen y Cía. S. Com., con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde nº 65, código de identificación fiscal D 79104469 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid Tomo 3190, Libro 0, Folio 1, Sec. 8, Hoja M-54414, Inscip. 1º y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S-0692.

Las cuentas anuales e informes de gestión individuales y consolidados de PROCAM, correspondientes a los ejercicios de 2002 y 2003, han sido auditados por la firma de auditoría externa Deloitte & Touche España, S.L. con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde nº 65, código de identificación fiscal B 79104469 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid Tomo 13.650, Folio 188, Sec. 8, Hoja M-54414, Inscip. 41 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S-0692.

Los informes de auditoria correspondientes a las cuentas anuales individuales de PROCAM y consolidadas de la matriz y las Sociedades de su Grupo correspondientes a los ejercicios 2001, 2002 y 2003 son favorables y sin salvedades.

Se incorporan en el presente folleto los informes de auditoria, cuentas anuales e informes de gestión de la matriz (anexo 2) y del grupo consolidado (anexo 3) correspondientes al ejercicio 2003.

CAPÍTULO II

EL PROGRAMA DE EMISIÓN U OFERTA DE VALORES NEGOCIABLES DE RENTA FIJA

II.1.- CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISIÓN U OFERTA QUE COMPONEN EL PROGRAMA DE EMPRÉSTITOS.

II.1.1.- Importe nominal del programa.

El saldo vivo máximo del Tercer Programa de Emisión de Pagarés de Empresa en adelante el Programa de Emisión, será de 96.000.000 Euros representados en títulos al portador.

Este Programa de Emisión tendrá vigencia de un año a contar desde su inscripción en los Registros oficiales de la CNMV. Durante el período de vigencia del Programa podrán emitirse pagarés siempre que el saldo vivo en circulación no exceda en ningún momento del saldo vivo máximo establecido en el párrafo anterior.

El plazo de vigencia de los pagarés estará comprendido entre 518 días (17 meses y un día) y 548 días (18 meses), a contar desde la fecha de emisión de cada uno de ellos.

Dado que los títulos tendrán un nominal de 6.000 Euros, el número máximo de títulos a emitir en cada momento será de 16.000.

II.1.2.- Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen.

Los valores ofrecidos corresponden a la realización del "Tercer Programa de Emisión de Pagarés de PROCAM". Serán pagarés emitidos al descuento en títulos físicos al portador y libremente transmisibles. Su cesión ordinaria conlleva la transmisión de los derechos de su tenedor.

II.1.3.- Importe nominal y efectivo de cada valor.

El importe nominal unitario será de 6.000 Euros. El importe efectivo de cada pagaré estará en función del tipo de interés de descuento que se aplique al importe nominal.

El precio de emisión será el importe efectivo entregado por el suscriptor, libre de gastos para el mismo.

Al tratarse de valores emitidos al descuento el valor efectivo se determinará en el momento de emisión de cada uno de los pagarés, en función del tipo de interés ofertado y pactado y del plazo emitido. La fórmula para calcular el importe efectivo del pagaré, en el caso de los inversores finales, conocidos su valor nominal y su tipo de interés nominal, es la siguiente:

$$E = \frac{N}{(1+i)^{n/365}}$$

donde,

N = valor nominal del pagaré

n = número de días de vida del mismo

i = tipo de interés nominal anual expresado en tanto por uno

La operativa de cálculo se realizará con 3 decimales redondeando el importe efectivo a céntimos de euro.

Los pagarés se reembolsarán por el Emisor, en la fecha de vencimiento, por su valor nominal.

II.1.4.- Comisiones y gastos.

El emisor no aplicará ningún tipo de comisión o gasto en las suscripciones de los valores, en el pago de los intereses o en la amortización de los mismos.

II.1.6.- Cláusula de interés.

II.1.6.1.- Tipo de interés nominal.

El tipo de interés nominal será el concertado entre el Emisor y el tomador de cada pagaré.

El tipo de interés nominal se negociará individualmente para cada pagaré o grupo de pagarés con el tomador en el momento de su suscripción, en función de la situación del mercado en ese momento.

Dado que los pagarés de este Programa se emitirán al descuento, su rentabilidad vendrá determinada por la diferencia entre el precio de suscripción o adquisición y el precio de amortización. No darán derecho, por tanto, al cobro de cupones periódicos, considerándose incluidos los intereses en el importe que el Emisor se compromete a pagar al vencimiento de cada pagaré.

La fórmula para calcular el tipo de interés nominal, conocidos el importe efectivo desembolsado y el número de días de vida del pagaré, es la siguiente:

$$i = \left\{ \left(\frac{N}{E} \right)^{\left(\frac{365}{n} \right)} - 1 \right.$$

donde,

N = valor nominal del pagaré

n = número de días de vida del mismo

E = importe efectivo del pagaré

II.1.6.2.- Fecha, lugar, entidades y procedimiento para el pago de cupones.

Al ser títulos con rendimiento implícito no habrá pago de cupones de forma periódica y la amortización se realizará el día de su vencimiento, por su valor nominal menos la retención que proceda en su caso lo cual se especifica en el apartado siguiente (II.1.7).

Cada mes habrá una única fecha de amortización de pagarés, que será el día 20. En caso de que no fuese día hábil, el reembolso se realizará el primer día hábil inmediatamente posterior a dicha fecha, sin que por ello los titulares tengan derecho a percibir intereses por dicho diferimiento. A los efectos, se entiende por día hábil aquel que no sea simultáneamente inhábil a nivel de territorio nacional y en el sistema TARGET.

El importe del pagaré será abonado a su vencimiento por el Emisor mediante transferencia en cuenta corriente abierta por su tenedor en la entidad colocadora CAIXA CATALUNYA, salvo que el pagaré obre en poder del tenedor, en cuyo caso será atendido por CAIXA CATALUNYA en el domicilio de pago que figure en el título y en las horas de apertura de las oficinas al público.

II.1.7.- Imposición sobre la renta de las personas físicas o jurídicas derivada de los títulos.

A continuación se expone el tratamiento fiscal en España aplicable a los tenedores de los valores al amparo del presente programa de Emisión.

El análisis siguiente es una mención general al régimen aplicable de acuerdo con la legislación vigente. Sin embargo debe tenerse en cuenta que dicho análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales y por lo tanto es recomendable consultar con asesores fiscales quienes podrán facilitar su asesoramiento personalizado a la vista de las circunstancias particulares de cada sujeto.

Los valores a emitir al amparo del presente Programa de Emisión se clasifican a efectos fiscales y de conformidad con la legislación vigente como activos financieros con rendimiento implícito.

Los rendimientos de los valores emitidos al amparo del presente Programa de Emisión, estarán sometidos a tributación según la legislación vigente a la fecha de percepción de dichos rendimientos.

En la actualidad, la legislación fiscal española vigente aplicable sobre los valores emitidos al amparo del Programa son el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y el Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento sobre la Renta de No Residentes.

II.1.7.1.- Suscriptores residentes en España

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Los intereses y rendimientos de naturaleza implícita procedentes de los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario y se integrarán en la parte general de la base imponible del ejercicio en que se devenguen.

Las rentas de naturaleza implícita obtenidas, estarán siempre sujetas a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el importe satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el importe obtenido en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores, al tipo vigente (actualmente del 15%).

La retención a cuenta, que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

b) Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas que adquieran los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio, deberán declarar los valores que posean al 31 de diciembre de cada año por su valor de cotización medio del cuarto trimestre o por el nominal, más primas de amortización o reembolso, según proceda.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión gratuita de los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión, por causa de muerte o donación a favor de personas físicas se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en cuanto al adquirente y las del IRPF en lo referido al donante persona física. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades (IS) la renta que se integre en su base imponible tributará de acuerdo con las normas de dicho impuesto.

d) Impuesto sobre Sociedades

Los sujetos pasivos del IS integrarán en su base imponible el importe íntegro de los intereses y otra forma cualquiera de retribución devengada por los valores emitidos, incluyendo las rentas derivadas de la transmisión, reembolso, amortización o canje de los valores emitidos.

Los sujetos pasivos del IS soportarán una retención a cuenta del referido impuesto, sobre el importe íntegro de las rentas mencionadas en el punto anterior, al tipo de retención vigente, que en el momento de elaboración de este Folleto Informativo es del 15%.

Como excepción, no existirá obligación de retener sobre las rentas procedentes de los valores que se emitan cuando estos estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

La retención a cuenta, que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

II. 1.7.2.- Personas físicas o jurídicas no residentes en territorio español

a) Impuesto sobre la Renta de No Residentes

Los intereses y las ganancias patrimoniales obtenidos por residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea están exentos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, de acuerdo con el Art. 14 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes siempre que se obtengan sin mediación de establecimiento permanente en España y salvo que se perciban a través de un país o territorio clasificado reglamentariamente como paraíso fiscal.

Las rentas que puedan originarse en la transmisión o amortización de los títulos siguen el mismo régimen fiscal que el cobro de intereses, tributando, en general como rendimiento del capital mobiliario al tipo del 15%, sin perjuicio de las exenciones establecidas para los residentes en países con los que España tenga firmado un Convenio para evitar la doble imposición.

Para optar a los beneficios fiscales indicados, deberá aportarse certificado de residencia fiscal que contemple los requisitos recogidos en el apartado decimotercero de la OM de 9 de diciembre de 1999.

Estos rendimientos, en su caso, están sujetos a la retención prevista en el Art. 31 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, según el procedimiento desarrollado en los Artículos 13,14 15, 16, 17 y 19 del Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, por el que se regulan los pagos a cuenta en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

La retención se practicará en el momento de la transmisión o amortización de los títulos y procederá su ingreso en el Tesoro Público.

b) Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio en España de acuerdo con una escala comprendida entre el 0,2% y el 2,5% en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año. A tal fin los valores negociados en mercados organizados se valorarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año o por el nominal más primas de amortización o reembolso, según proceda, siempre que no sea de aplicación la exención prevista en el artículo 4. Siete de la Ley 19/1991, de 6 de junio, reguladora del Impuesto sobre el Patrimonio de las Personas Físicas.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión gratuita de bienes o derechos, por causa de muerte o donación, a favor de personas físicas, que estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en España tributa en España por este impuesto en sede del beneficiario, cualquiera que sea la residencia del transmitente y del beneficiario, de acuerdo con una escala variable entre el 0% y el 81,6%.

Las personas jurídicas no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de esta fuente deben tributar, de acuerdo con las normas del IS, como incremento de patrimonio.

La transmisión gratuita por actos Intervivos puede quedar sujeta al Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin perjuicio de lo que establezca el Convenio que sea de aplicación.

II.1.8.- Amortización de los valores.

II.1.8.1.- Precio de reembolso.

El reembolso del pagaré será efectuado en la fecha de vencimiento pactada por su valor nominal con repercusión, en su caso, de la retención fiscal a cuenta que corresponda en ese momento y sin ningún gasto para el suscriptor.

II.1.8.2.- Modalidades de amortización.

Los pagarés del presente Programa tendrán un plazo máximo de 548 días (18 meses) y un mínimo de 518 días (17 meses y un día) a contar desde la fecha de emisión de los mismos que coincidirá con la de desembolso.

Cada mes habrá una única fecha de amortización de pagarés, que será el día 20. En caso de que no fuese día hábil, el reembolso se realizará el primer día hábil inmediatamente posterior a dicha fecha, sin que por ello los titulares tengan derecho a percibir intereses por dicho diferimiento. A los efectos, se entiende por día hábil aquel que no sea simultáneamente inhábil a nivel de territorio nacional y en el sistema TARGET. El suscriptor tendrá acceso a las oficinas de Caixa Catalunya en horario de apertura al público.

En ningún caso los pagarés emitidos en virtud del presente Programa podrán amortizarse anticipadamente. En lo referente a la fecha, lugar y procedimientos, nos remitimos al apartado II.1.6.2

II.1.9.- Entidad financiera que atenderá el servicio financiero del empréstito.

El servicio financiero y el reembolso de los pagarés de este Programa, en sus respectivos vencimientos, será atendido por CAIXA CATALUNYA cuyo domicilio social es Plaza Antoni Maura núm 6, 08003 Barcelona.

II.1.10.- Moneda del empréstito.

El empréstito está emitido en euros.

II.1.11.- Servicio financiero del empréstito.

Los pagarés son valores emitidos al descuento y no dan derecho al cobro de cupones periódicos.

El cuadro del servicio financiero consta sólo de dos flujos: el efectivo recibido del suscriptor en el momento de la fecha de desembolso y el nominal pagado a su amortización.

Para el inversor final, a continuación se incluye una tabla orientativa de los precios efectivos y rentabilidades para un pagaré de 6.000 euros a distintos plazos, tipos de interés y base de 365 días.

TABLA DE EJEMPLOS DE VALORES EFECTIVOS												
Tipo nominal	Para 516 días			Para 526 días			Para 536 días			Para 546 días		
	Efectivo	Tipo elect.	+ 5 d.	Efectivo	Tipo elect.	+ 5 d.	Efectivo	Tipo elect.	+ 5 d.	Efectivo	Tipo elect.	- 5 d.
1	5.915,87	1,00	-0,81	5.914,26	1,00	-0,81	5.912,64	1,00	-0,81	5.911,03	1,00	0,81
1,25	5.895,15	1,25	-1,00	5.893,14	1,25	-1,00	5.891,14	1,25	-1,00	5.889,13	1,25	1,00
1,5	5.874,55	1,50	-1,20	5.872,16	1,50	-1,20	5.869,76	1,50	-1,20	5.867,37	1,50	1,20
1,75	5.854,08	1,75	-1,39	5.851,30	1,75	-1,39	5.848,52	1,75	-1,39	5.845,74	1,75	1,39
2	5.833,73	2,00	-1,58	5.830,56	2,00	-1,58	5.827,40	2,00	-1,58	5.824,24	2,00	1,58
2,25	5.813,49	2,25	-1,77	5.809,95	2,25	-1,77	5.806,41	2,25	-1,77	5.802,87	2,25	1,77
2,5	5.793,38	2,50	-1,96	5.789,46	2,50	-1,96	5.785,55	2,50	-1,96	5.781,64	2,50	1,96
2,75	5.773,39	2,75	-2,15	5.769,10	2,75	-2,14	5.764,61	2,75	-2,14	5.760,53	2,75	2,14
3	5.753,51	3,00	-2,33	5.748,65	3,00	-2,33	5.744,20	3,00	-2,33	5.739,55	3,00	2,32
3,25	5.733,75	3,25	-2,51	5.728,73	3,25	-2,51	5.723,71	3,25	-2,51	5.718,70	3,25	2,51
3,5	5.714,11	3,50	-2,69	5.708,72	3,50	-2,69	5.703,34	3,50	-2,69	5.697,97	3,50	2,69
3,75	5.694,57	3,75	-2,87	5.688,63	3,75	-2,87	5.683,10	3,75	-2,87	5.677,37	3,75	2,86
4	5.675,16	4,00	-3,05	5.669,06	4,00	-3,04	5.662,97	4,00	-3,04	5.656,89	4,00	3,04
4,25	5.655,85	4,25	-3,22	5.649,41	4,25	-3,22	5.642,97	4,25	-3,22	5.636,54	4,25	3,21
4,5	5.636,66	4,50	-3,40	5.629,87	4,50	-3,39	5.623,06	4,50	-3,39	5.616,30	4,50	3,39
4,75	5.617,58	4,75	-3,57	5.610,44	4,75	-3,57	5.603,31	4,75	-3,56	5.596,19	4,75	3,56
5	5.598,61	5,00	-3,74	5.591,13	5,00	-3,74	5.583,66	5,00	-3,73	5.576,20	5,00	3,73
5,25	5.579,74	5,25	-3,91	5.571,63	5,25	-3,90	5.564,12	5,25	-3,90	5.556,33	5,25	3,90
5,5	5.560,99	5,50	-4,06	5.552,84	5,50	-4,07	5.544,70	5,50	-4,07	5.536,57	5,50	4,06
5,75	5.542,34	5,75	-4,24	5.533,66	5,75	-4,24	5.525,39	5,75	-4,23	5.516,03	5,75	4,23
6	5.523,80	6,00	-4,41	5.514,99	6,00	-4,40	5.506,19	6,00	-4,39	5.497,41	6,00	4,39

Las columnas en las que aparece un "+5 d." representan la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 5 días
 Las columnas en las que aparece un "-5 d." representan el aumento en euros del valor efectivo del pagaré al reducir el plazo en 5 días

II.1.12.- Tasa Anual Equivalente y Tasa Interna de Rentabilidad bruta prevista para el tomador.

Al tratarse de pagarés emitidos al descuento, la TIR coincide con el tipo de interés efectivo anual para el tenedor. Dicho tipo efectivo anual se hallaría calculando el tipo de interés de actualización que permitiría igualar los flujos siguientes:

- a) Importe efectivo de suscripción (o de compra) del pagaré.
- b) Nominal, en caso de amortización (o valor de enajenación, en caso de venta) del pagaré.

El importe efectivo del pagaré se obtendrá aplicando las mismas fórmulas que las contempladas en el punto II.1.6.1 anterior.

La fórmula para el cálculo de dicha rentabilidad es la siguiente:

$$r = (N/E)^{365/n} - 1$$

donde:

r = tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno
 E = importe efectivo de suscripción (o valor de compra)
 N = valor nominal del pagaré
 n = número de días de vida del pagaré

II.1.13.- Interés Efectivo previsto para el Emisor.

El coste previsto para el Emisor dependerá en cada caso del descuento aplicado y de todo tipo de gastos, utilizándose como método para su cálculo, la siguiente fórmula:

$$i_e = \left\{ \left(\frac{N}{E-G} \right)^{(365/n)} - 1 \right\}$$

donde:

i = Interés efectivo emisor en tanto por uno
 N = Importe nominal de la emisión
 E = Importe efectivo de la emisión
 G = Gastos de la emisión
 n = Número de días de vida del pagaré

La estimación efectuada de gastos de emisión sobre 96 millones de euros asciende a:

Gastos registro CNMV	0,004 %	(3.840 euros)
TOTAL	0,004 %	(3.840 euros)

II.1.14.- Evaluación del riesgo inherente a los valores emitidos.

El presente Programa de Pagarés de Empresa PROCAM no ha sido evaluado por entidad calificadoradora alguna. El emisor tampoco ha sido evaluado por una entidad calificadoradora.

Se declara que PROCAM no está incurso en situaciones de insolvencia y se halla al corriente de pago de dividendos, intereses y amortizaciones de empréstitos, créditos y pagarés.

II.2.- PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN.

II.2.1.- Solicitudes de suscripción y adquisición.

II.2.1.1.- Colectivo de potenciales inversores.

Los títulos ofrecidos van dirigidos a todos los inversores residentes en España, aunque especialmente a inversores minoristas. Todo suscriptor, deberá abrir cuentas de efectivo y de valores en la entidad colocadora, CAIXA CATALUNYA si no las tuviera previamente abiertas a la fecha de suscripción. La apertura y cierre de dichas cuentas así como el mantenimiento de la cuenta de valores será libre de gastos para el suscriptor.

II.2.1.2.- Exigencias legales.

Los títulos ofrecidos no cumplen las exigencias legales de inversión a las que están sometidas las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones.

II.2.1.3.- Fecha o período de suscripción.

Este Programa de Pagarés tendrá una duración de un año, a contar desde la fecha de registro del presente folleto en la C.N.M.V. Durante el citado período se atenderán las suscripciones de pagarés de acuerdo con la oferta existente en cada momento hasta cubrir el importe máximo.

En cualquier caso el Emisor se reserva el derecho de no emitir nuevos valores cuando por previsiones de tesorería u otras causas no necesitara de fondos.

II.2.1.4.- Lugar y forma de suscripción

II.2.1.4.1.- Entidades ante las que se puede tramitar la suscripción

El público interesado en la suscripción de pagarés de la presente Emisión podrá cursar sus órdenes de compra ante CAIXA CATALUNYA (Entidad Colocadora), según el procedimiento que se describe en el apartado siguiente.

II.2.1.4.2.- Reglas para la formulación, recepción y tramitación de las órdenes de compra

La Entidad Colocadora, a través de su red de oficinas se encargará de la recepción y tramitación de las órdenes de compra. También a través del servicio "Línea Total" el cual tiene establecidos los medios necesarios para cumplir con la autenticidad, el archivo de órdenes, la confidencialidad e integridad de la recepción y tramitación de las órdenes de compra.

- **Autenticidad:** la Entidad Colocadora registrará la fecha y hora en que se cursen las correspondientes Órdenes por parte de los peticionarios.

- Archivo de Órdenes: la Entidad Colocadora mantendrá un archivo de justificantes de las Órdenes recibidas, que estará formado por las grabaciones de las conversaciones telefónicas habidas con los peticionarios.
- Confidencialidad: la Entidad Colocadora dispone de los medios necesarios para asegurar que ningún usuario no autorizado tenga acceso a las Órdenes cursadas por los peticionarios.
- Integridad: la Entidad Colocadora tiene establecidos los medios necesarios para impedir la pérdida o manipulación de las Órdenes cursadas por los peticionarios.

La formulación, recepción y tramitación de las órdenes de compra, se ajustarán al siguiente procedimiento:

Las Órdenes de Compra se presentarán ante cualquier oficina de la Entidad Colocadora, dentro del horario de apertura al público de sus oficinas. A tal efecto, los suscriptores deberán disponer de cuentas de efectivo y de valores en la Entidad Colocadora. La apertura y cierre de dichas cuentas así como el mantenimiento de la cuenta de valores estará libre de gastos si los suscriptores no fuesen titulares de las mismas con anterioridad a la formulación de las Órdenes de Compra. Adicionalmente, la Entidad Colocadora dispone para sus clientes de un servicio telefónico denominado "Línea Total", abierto permanentemente. Mediante una llamada telefónica, los clientes con contrato de "Línea Total" podrán igualmente realizar sus Órdenes de Compra a través de dicho sistema. A tal fin, la Entidad Colocadora confirma tanto su suficiencia de medios para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones de "Línea Total", como su compromiso de indemnizar a los suscriptores por cualquier daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento de las condiciones previstas anteriormente.

No se aceptará ninguna Orden de Compra que no posea todos los datos identificativos del suscriptor que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, domicilio y NIF). En las Órdenes de Compra formuladas en nombre y por cuenta de menores de edad deberá recogerse el NIF de su representante legal y, alternativamente, el NIF del menor si dispusiera del mismo o su fecha de nacimiento.

La Entidad Colocadora deberá poner a disposición del suscriptor un tríptico informativo en el que figurará, de forma fácilmente comprensible, la información más relevante del Folleto Informativo de la Emisión, así como copia de la Orden de Compra realizada.

Las Órdenes de Compra deberán reflejar el número entero de Pagarés que desea suscribir el suscriptor, número que se confirmará mediante la firma de la Orden de la compra por el suscriptor.

Las Órdenes de Compra cursadas a través del servicio "Línea Total" de Caixa Catalunya referido en el anterior apartado, se realizarán conforme al siguiente procedimiento:

- (i) El suscriptor deberá ser cliente de una sucursal u oficina de la Entidad Colocadora y deberá tener previamente suscrito el correspondiente contrato para operar a través del citado servicio.
- (ii) La Entidad Colocadora habrá puesto a disposición de los clientes, desde la fecha de inicio del período de suscripción, el tríptico en todas sus oficinas y sucursales.
- (iii) Al acceder al servicio "Línea Total" y con carácter previo a la operación de suscripción, el operador/a advertirá al suscriptor de que la Entidad Colocadora, de conformidad con la legislación vigente, ha puesto el tríptico a su disposición en su oficina u sucursal correspondiente.

(iv) El operador/a confirmará con el cliente que lo es de una sucursal u oficina de la Entidad Colocadora, que se ha puesto a su disposición el tríptico y que el cliente es conocedor de su contenido. En otro caso, deberá hacerse la operación directamente a través de la sucursal u oficina del cliente.

(v) Para operar a través de la "Línea Total", el cliente deberá haber firmado el contrato correspondiente y además, para ser identificado, deberá disponer del Número de Identificación Personal o NIP (número secreto) y de una tarjeta de claves que es el soporte físico del servicio: al reverso tendrá el número y claves numéricas que la identifican (diferentes para cada tarjeta). Para cursar Órdenes de Compra, se solicitará el NIF, el NIP y una clave de la tarjeta, seleccionada aleatoriamente por el sistema informático. Las Órdenes telefónicas quedan grabadas obteniéndose posteriormente comprobante de la operación solicitada. El contrato del servicio "Línea Total" refleja la advertencia de que las llamadas telefónicas serán registradas.

La Entidad Colocadora rechazará aquellas Órdenes de Compra que no cumplan cualesquiera de los requisitos exigidos.

II.2.1.4.3.- Reglas para la formulación, recepción y tramitación de las órdenes de compra

La formulación, recepción y tramitación de las órdenes de Compra se atenderán de forma cronológica. La Entidad Colocadora introducirá en su sistema las Órdenes de Compra a medida que sean recibidas por la misma.

II.2.1.5.- Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.

La fecha de desembolso, que coincidirá con la fecha de emisión será el primer día hábil siguiente a la fecha de suscripción, entendiéndose por día hábil aquel que no sea simultáneamente inhábil a nivel de territorio nacional y en el sistema TARGET.

La fecha de desembolso será aquella en que los pagarés comenzarán a devengar intereses según el tipo de interés nominal de los mismos.

En la fecha de suscripción, y con valor la fecha de desembolso – coincidente con la fecha de emisión- se procederá a cargar el importe efectivo del pagaré suscrito en la cuenta que el inversor tenga abierta en Caixa Catalunya.

II.2.1.6.- Forma y plazo de entrega de los resguardos provisionales a los suscriptores de los títulos.

En la fecha de suscripción, el inversor recibirá como documento acreditativo copia de la orden de compra, salvo en el caso de haber cursado la orden a través del servicio "Línea Total", en cuyo caso el suscriptor recibirá posteriormente por correo, comprobante de la operación realizada.

II.2.2.- Colocación y adjudicación de los valores.

II.2.2.1.- Entidad colocadora.

Los pagarés serán colocados a través de la red de oficinas o del servicio telefónico de CAIXA CATALUNYA denominado "Línea Total".

No está prevista remuneración por la colocación de esta emisión.

Dadas las características de esta emisión no existen entidades directoras ni aseguradoras.

II.2.2.4.- Procedimiento de colocación. Adjudicación de los correspondientes pagarés

Los sistemas informáticos de la Entidad Colocadora CAIXA CATALUNYA, garantizan, mediante un sistema informático de recogida de información y registro de peticiones, que se mantengan las prioridades en las órdenes de suscripción por riguroso orden cronológico de tal manera que en cualquier punto de la red de oficinas y del servicio telefónico "Línea Total" de CAIXA CATALUNYA, la información relativa a disponibilidades, plazos y tipos de emisión sea estrictamente la misma en cada momento del tiempo.

Una vez garantizada la igualdad de oportunidades para todo inversor en lo que respecta a la suscripción, se podrán ir emitiendo pagarés hasta alcanzar el saldo vivo máximo permitido por este programa.

II.2.3.- Plazo y entrega de los títulos.

En la fecha de desembolso se librára al inversor el correspondiente Certificado de Compra de los pagarés, acreditativo de la posesión del título y se le enviará por correo inmediatamente.

El título original será custodiado en las cajas de la Entidad Colocadora durante toda la emisión si así lo deseara el suscriptor.

En caso de que el suscriptor exija la entrega física del título, éste le será entregado en el plazo máximo de una semana, a contar desde el día de la solicitud, en cualquier oficina de CAIXA CATALUNYA donde haya efectuado la petición.

II.3.- INFORMACIÓN LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES

II.3.1.- Naturaleza y denominación de los valores que se emiten.

Los valores ofrecidos corresponden a la realización del Tercer Programa de Pagarés de Empresa de PROCAM (Julio 2004). Pagarés de empresa representados por títulos al portador.

El presente Programa se realiza en virtud de las decisiones adoptadas por el accionista único de PROCAM, Caixa Catalunya de acuerdo con la autorización del día 19 de Abril de 2004, recogida en el Acta de decisiones del Accionista Único relativas al presente Programa.

Se incluye como Anexo 1 de este Folleto y forma parte integrante del mismo la Certificación del Acta de las decisiones adoptadas por el Accionista Único de la sociedad.

Con el registro del presente Folleto, se establece el presente Programa de Emisión de Pagarés hasta el saldo vivo máximo autorizado por el Accionista Único en virtud de los acuerdos más arriba mencionados.

El programa no contraviene los límites legales establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas.

II.3.4.- Autorizaciones administrativas previas.

No es necesaria autorización administrativa previa para el presente Programa de Pagarés de Empresa de PROCAM distinta de la verificación y registro de este Folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

II.3.6.- Garantías de la emisión.

Los pagarés del presente Programa están garantizados con la responsabilidad patrimonial universal de la Sociedad.

II.3.7.- Forma de representación.

Los pagarés se materializarán en títulos físicos al portador, pudiéndose emitir títulos múltiples representativos de la suscripción de varios títulos.

En el propio pagaré figurará el domicilio de pago, la fecha de pago y el importe nominal.

Los pagarés serán firmados de forma digitalizada por el Administrador Único del Emisor o por persona con poder suficiente.

II.3.8.- Legislación aplicable y tribunales competentes en caso de litigio.

En caso de litigio en relación con este empréstito, las partes interesadas se someterán para la resolución de tales cuestiones a la jurisdicción de los juzgados y Tribunales competentes de acuerdo con la legislación española.

II.3.9.- Transmisibilidad de los títulos.

Tratándose de pagarés al portador, no existen restricciones a la libre transmisibilidad de los títulos, en los términos previstos por la legislación vigente.

II.4.- MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

No se solicitará la admisión a cotización de los títulos en ningún mercado organizado.

II.5.- FINALIDAD DE LA OPERACIÓN Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA DE LA ENTIDAD EMISORA

II.5.1.- Finalidad de la operación.

El importe neto de la emisión se destinará por el Emisor a consolidar el fuerte programa inversor que viene realizando en los últimos ejercicios, captando para su realización otros recursos financieros, que no sean bancarios. El destino del importe neto de la emisión será el de proporcionar financiación al Emisor para el desarrollo de su actividad inmobiliaria.

II.5.2.- Cargas y servicio de la financiación ajena durante el ejercicio corriente, y los dos anteriores y proyección para los próximos dos ejercicios, con el efecto estimado resultante de los valores que integran el Programa de Pagarés amparado por este folleto.

PROCAM y el Grupo PROCAM desarrollan su actividad inmobiliaria con los recursos que obtiene el Grupo de sus accionistas, de las entidades bancarias y de otras fuentes, que incluirían la financiación de proveedores y otros acreedores no bancarios.

II.5.2.1.- Cargas y Servicio de la Financiación ajena

PROCAM a la fecha de registro de este folleto tiene vivos con cargo al segundo programa de emisión de pagarés, tratándose también de títulos físicos, registrado en la C.N.M.V. con fecha 10 de diciembre de 2002, por un saldo vivo de 75.000.000 euros cuyos vencimientos están comprendidos entre el 20 de junio de 2004 y el 20 de febrero de 2005.

Durante los dos ejercicios cerrados y para los próximos 3 años, se facilita la siguiente información, tanto a nivel individual (para PROCAM, la matriz del Grupo), como para todo el Grupo PROCAM a nivel consolidado, ya que la importancia de la actividad de las sociedades dentro del Grupo PROCAM es muy significativa.

Se incluye en la financiación ajena prevista para los próximos 36 meses la colocación de la emisión de pagarés objeto de este Folleto. Así mismo se incluye una estimación detallada de la carga financiera asumida por este concepto.

* Datos a nivel individual (matriz del Grupo Procama)

(en miles de euros)

FINANCIACIÓN AJENA	HISTÓRICO		PREVISIONES		
	31-12-2002	31-12-2003	31-12-2004	31-12-2005	31-12-2006
Financiación a LP:					
Renta fija	1.218	27.300	47.700	48.300	44.000
Financiación Bancaria	91.174	225.236	184.717	130.702	207.340
Financiación a CP:					
Renta fija	56.004	47.700	27.300	47.700	52.000
Financiación Bancaria	120.594	46.422	58.352	123.173	81.522
TOTALES	268.990	346.658	318.069	349.875	384.862

(en miles de euros)

CARGA FINANCIERA	HISTÓRICO		PREVISIONES		
	31-12-2002	31-12-2003	31-12-2004	31-12-2005	31-12-2006
Renta fija	2.225	1.409	1.506	2.198	2.198
Financiación Bancaria	7.275	7.303	7.538	7.948	8.665
TOTALES	9.500	8.712	9.044	10.146	10.863

*** Datos a nivel consolidado (Grupo Procama)**

(en miles de euros)

FINANCIACIÓN AJENA	HISTÓRICO		PREVISIONES		
	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006
Financiación a LP:					
Renta fija	1.218	27.300	47.700	48.300	44.000
Financiación Bancaria	244.396	448.281	597.240	619.176	655.818
Financiación a CP:					
Renta fija	56.004	47.700	27.300	47.700	52.000
Financiación Bancaria	247.204	167.021	398.160	412.784	437.212
TOTALES	548.822	690.302	1.070.400	1.127.960	1.189.030

(en miles de euros)

CARGA FINANCIERA	HISTÓRICO		PREVISIONES		
	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006
Renta fija	2.225	1.409	1.506	2.198	2.198
Financiación Bancaria	11.998	15.509	14.931	16.511	17.488
TOTALES	14.223	16.918	16.437	18.709	19.686

La financiación mediante renta fija se corresponde con las emisiones de Pagarés llevadas a cabo.

La hipótesis de escenarios utilizada para la previsión de la carga financiera del endeudamiento presume un mantenimiento a corto plazo de los tipos de interés con leves repuntes sistemáticos a medio y largo plazo.

El Grupo PROCAM está al corriente de pagos por intereses y de obligaciones de devolución de principal de la financiación ajena obtenida hasta la fecha.

II.5.2.2.- Garantías comprometidas con terceros.

PROCAM ha obtenido líneas de avales de distintas entidades financieras que en determinados casos pueden ser utilizadas por el Grupo para garantizar compromisos que la matriz o las sociedades participadas tengan ante organismos públicos y terceros.

La disposición de estas líneas de avales viene originada por la propia actividad económica de las sociedades, y son generados mayoritariamente con motivo de las urbanizaciones desarrolladas y por las normas establecidas por la Ley para garantizar las cantidades entregadas a cuenta por los compradores y para garantizar pagos aplazados de suelo (ver Capítulo IV)

El importe global de las líneas de avales concedidas por terceros, así como las disposiciones efectuadas de dichas líneas a 31 de diciembre de 2002 y 2003 es el siguiente:

(importe expresado en miles de euros)

	31-12-2002		31-12-2003	
	LÍMITE CONCEDIDO	IMPORTE DISPUESTO	LÍMITE CONCEDIDO	IMPORTE DISPUESTO
TOTAL	114.232,17	20.845,76	114.622,35	80.863,35

El Grupo PROCAM está al corriente de sus obligaciones de pago de comisiones por el montante de avales dispuesto.

Asimismo, la previsión de disposiciones de las líneas de avales y la carga financiera devengada por los mismos para los ejercicios 2.004 y 2.005 es la siguiente:

(en miles de euros)

31/12/2004			
	LÍMITE CONCEDIDO	IMPORTE DISPUESTO	CARGA FINANCIERA
TOTAL	144.232,17	100.000,00	200,00
31/12/2005			
	LÍMITE CONCEDIDO	IMPORTE DISPUESTO	CARGA FINANCIERA
TOTAL	144.232,17	114.000,00	228,00
31/12/2006			
	LÍMITE CONCEDIDO	IMPORTE DISPUESTO	CARGA FINANCIERA
TOTAL	144.232,17	128.000,00	256,00

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1.- IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1.- Denominación completa del emisor de los valores ofrecidos

Razón social: PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A.
Denominación comercial: PROCAM
Domicilio social: Pº de Gracia 49, entlo.
08007 BARCELONA

Código de identificación fiscal: A 60118098

La sede de su oficina principal coincide con el domicilio social de la sociedad.

III.1.2.- Objeto social. Sector Principal de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas en que se encuadre la sociedad.

De acuerdo con el título I, artículo segundo, de los Estatutos Sociales vigentes "constituye el objeto de la sociedad:

- a) la compraventa, administración, arrendamientos no financieros, promoción y explotación de toda clase de bienes inmuebles, bajo cualquiera de las modalidades admitidas en Derecho.
- b) La ejecución de obras de nueva construcción.
- c) La rehabilitación y remodelación de todo tipo de inmuebles.
- d) La adquisición de terrenos, solares, fincas rústicas para edificar, urbanizar y vender las promociones efectuadas.
- e) La confección y ejecución de planes de ordenación urbana y proyectos de urbanización.
- f) La administración y gestión de negocios inmobiliarios para terceras personas".

En el artículo tercero de los Estatutos Sociales se especifica que el objeto social podrá realizarse por la Sociedad, ya directamente, ya indirectamente, incluso mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico, análogo o parecido.

El sector principal de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas en que se encuadra PROCAM es: 0070. – Promoción Inmobiliaria por cuenta propia

III.2.- INFORMACIONES LEGALES

III.2.1.- Fecha y forma de constitución de la Sociedad emisora. Datos de su inscripción en el Registro Mercantil. Momento en que dió comienzo a sus actividades y duración de la Sociedad.

PROCAM fue constituida, por tiempo indefinido, con arreglo a la normativa vigente sobre Sociedades Anónimas, mediante escritura otorgada el 13 de julio de 1.992, ante el Notario de Barcelona D. José Galván Ascanio, número 1.429 de protocolo, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 25 de Agosto de 1.992, folio 108 del tomo 23.197 del archivo, inscripción 1ª de la hoja número B-49.099. PROCAM está integrada en el Grupo Caixa Catalunya, que es el accionista único, lo cual le confiere el carácter de Sociedad Unipersonal.

En el mismo mes y año de su fundación PROCAM inicia sus actividades.

La información referente a los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros, así como cualquier otro documento relativo al Emisor cuya existencia se derive del contenido del presente Folleto, puede consultarse en el domicilio social, Paseo de Gracia, 49, entresuelo, de Barcelona y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

III.2.2.- Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación. Se deberá indicar si la actividad de la Sociedad está sujeta a una regulación específica y cual sea ésta.

Al Emisor le es de aplicación la legislación en materia de Sociedades Anónimas.

Por la actividad que desarrolla le es de aplicación la normativa derivada del Plan General de Contabilidad en su adaptación al sector inmobiliario.

III.3.- INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1.- Importe nominal del capital suscrito y del desembolsado hasta la fecha de redactar el folleto.

El capital social actual es de 97.200.000 Euros, representado por 162.000 acciones ordinarias al portador de 600 Euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

III.3.1.1.- Evolución del capital social en los últimos tres años.

El capital social de PROCAM era de 61.200.000,00 euros, representado por 102.000 acciones de 600 euros de valor nominal cada una.

En julio del 2.002 se procedió a ampliar el capital social de PROCAM en 14.400.000,00 euros. 5.400.000,00 para acometer la inversión de la filial INPAU en Puerto Ciudad Las Palmas (inversión que se continuará desarrollando en los años 2.002 y 2.003) y 9.000.000,00 por el aumento de actividad del grupo lo cual derivó, lógicamente, en mayores inversiones. Así, esta mayor actividad se respaldó con otra ampliación de capital en julio del 2.003 en la cantidad de 15.000.000,00 euros.

En Diciembre del 2.002 se amplía el capital social de PROCAM en 3.000.000,00 euros para seguir con el desarrollo previsto en la inversión de Puerto Ciudad Las Palmas. La cual se vería completada con 2 ampliaciones más de 1.800.000,00 euros cada una en julio y octubre del 2.003

Todas estas ampliaciones están a la fecha de hoy totalmente suscritas y desembolsadas por el accionista único de la sociedad, CAIXA CATALUNYA.

Evolución del capital social:

<i>Fecha</i>	<i>Capital Social</i>	<i>Nº Acciones</i>	<i>Valor Nominal Acciones</i>	<i>Importe ampliado</i>
31/12/01	61.200.000,00 EUROS	102.000	600 EUROS	
26/07/02	75.600.000,00 EUROS	126.000	600 EUROS	14.400.000,00
20/12/02	78.600.000,00 EUROS	131.000	600 EUROS	3.000.000,00
02/07/03	93.600.000,00 EUROS	156.000	600 EUROS	15.000.000,00
23/07/03	95.400.000,00 EUROS	159.000	600 EUROS	1.800.000,00
15/10/03 (*)	97.200.000,00 EUROS	162.000	600 EUROS	1.800.000,00

(*) Situación actual

III.3.2.- Clases y series de acciones que lo componen, derechos políticos y económicos y su forma de representación.

Todas las acciones son de la misma clase y serie, de un valor nominal de 600 euros, son al portador, están totalmente suscritas y desembolsadas y tienen los mismos derechos políticos y económicos.

Las acciones de PROCAM están representadas por títulos al portador, que contienen necesariamente las menciones señaladas como mínimas en la Ley.

La totalidad de las 162.000 acciones al portador en que se divide el capital social de PROCAM, son de una única clase y serie, confieren a su titular legítimo la condición de socio y les atribuyen los mismos derechos políticos y económicos que los reconocidos por la Ley de Sociedades Anónimas:

- ✓ La participación en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.
- ✓ Suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones u obligaciones convertibles en acciones.
- ✓ Asistencia y voto en la Juntas Generales, así como impugnación d0e los acuerdos sociales.
- ✓ Derecho de información.

No se han otorgado derechos específicos que no sean los legalmente previstos y no existen acciones privilegiadas, acciones sin voto ni acciones con prestaciones accesorias.

III.3.3.- Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

No existen.

III.3.4.- Capital autorizado

A fecha presente no hay autorización.

III.3.5.- Número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta, incluyendo las poseídas a través de filiales participadas en más del 50% y la fracción del capital social que representan.

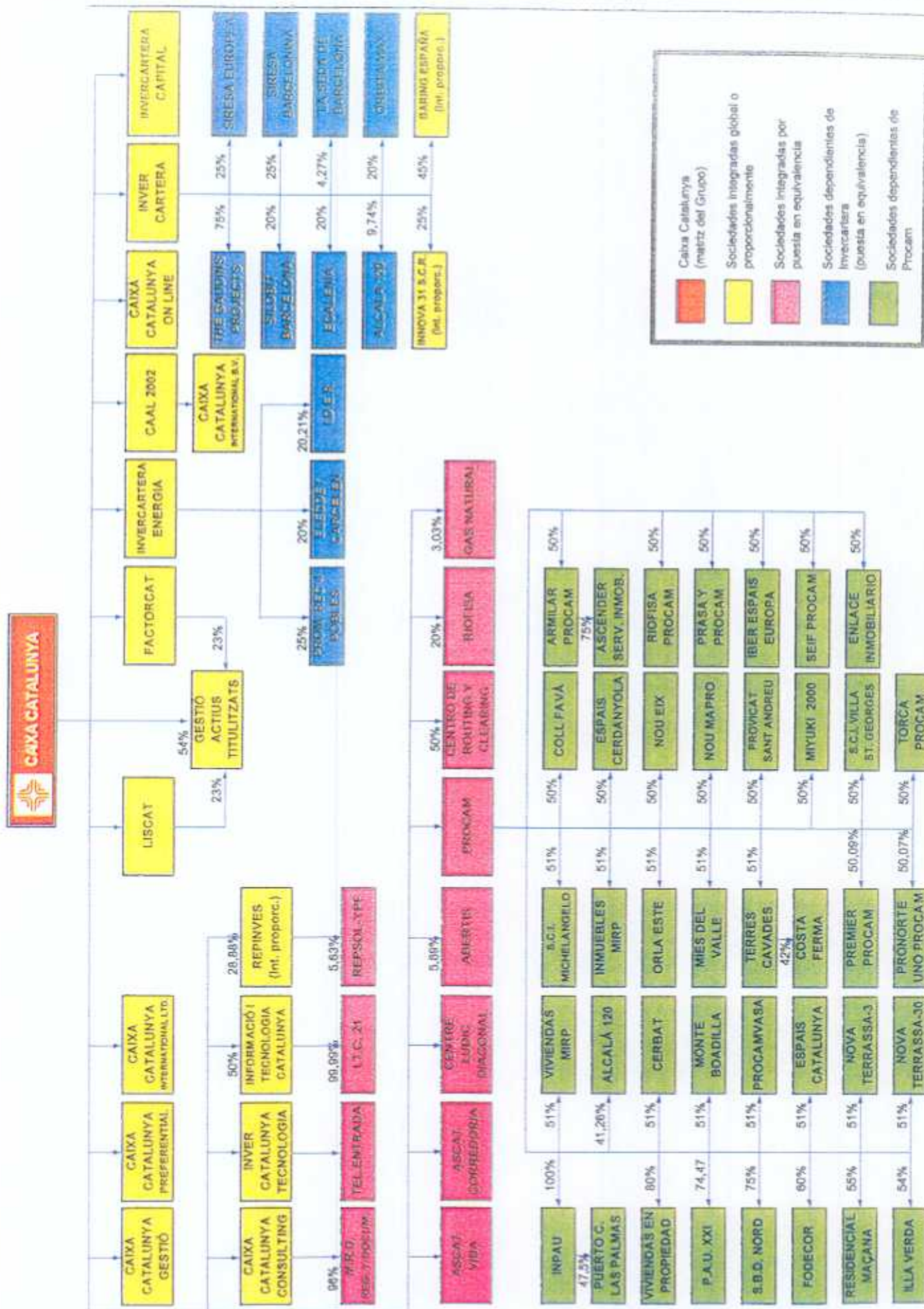
Hasta la fecha PROCAM no ha poseído ni posee acciones propias, ni directa ni indirectamente a través de filiales.

III.3.6.- Posición dentro de Grupos de Sociedades.

PROCAM es la sociedad dominante del Grupo PROCAM.

El capital social de PROCAM está íntegramente suscrito y desembolsado por CAIXA CATALUNYA. PROCAM es Sociedad Anónima Unipersonal y está integrada en el Grupo CAIXA CATALUNYA.

Adjuntamos cuadro esquemático el cual describe la composición del Grupo Caixa Catalunya y la posición que ocupa Promotora Catalunya Mediterránea, S.A. dentro de él a 31 de diciembre de 2.003:



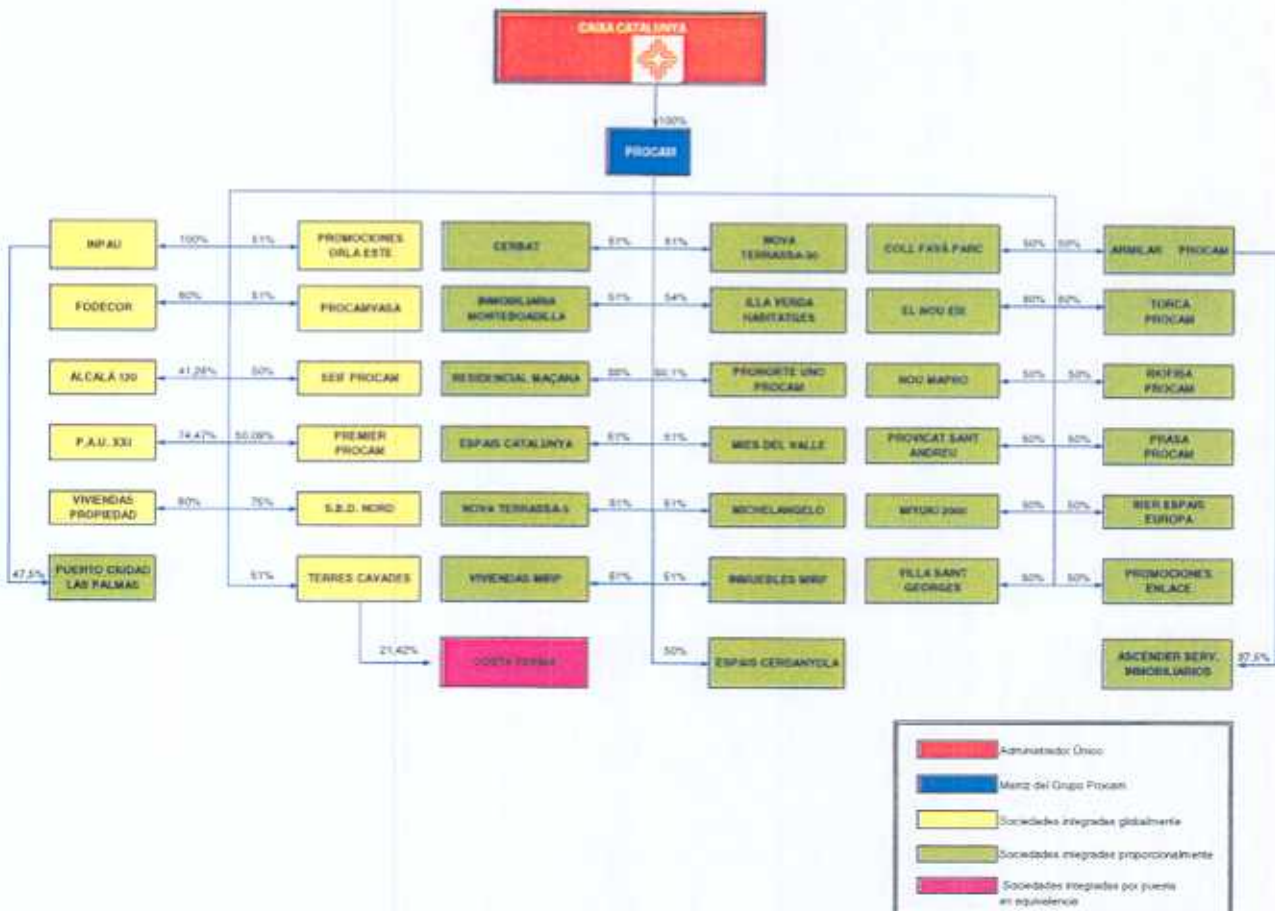
A 31 de diciembre de 2.003, el Grupo PROCAM estaba constituido, además de por la propia matriz del grupo, la sociedad Promotora Catalunya Mediterránea, S.A. por un conjunto de sociedades (en total 39) que realizan actividades con el mismo objeto social de la matriz.

Para más detalle de las empresas referidas, véase el punto 3 (Perímetro de Consolidación de las cuentas anuales) del Anexo 3 y punto 8 del Anexo 2.

Ninguna de las sociedades del Grupo Inmobiliario cotiza en Bolsa.

El cuadro que se adjunta describe de una forma esquemática la estructura y composición del Grupo Inmobiliario y la posición que ocupa Promotora Catalunya Mediterránea, S.A. dentro de él. Los porcentajes de participación son los que ostenta PROCAM, S.A. de sus filiales:

GRUPO PROCAM A.21-12-2003



III.4.- DATOS SIGNIFICATIVOS DE LAS ENTIDADES PARTICIPADAS

Las empresas del Grupo a 31 de diciembre de 2003 son las siguientes:

Empresa	Domicilio social	Actividad (*)	% Particip. (**)
INPAU, S.A.	Pº.Gràcia, 49 (Barcelona)	P.I.	100%
FODECOR, S.L.	Rambla Catalunya, 53 (Barcelona)	P.I.	60%
ALCALÀ 120, S.L.	C/ Bausa, 13-15 (Madrid)	P.I.	41,26%
PAU XXI, S.L.	Princesa, 13 (Madrid)	P.I.	74,47%
VIVIENDAS PROPIEDAD, S.L.	Gral Martínez Campos, 11 (Madrid)	P.I.	80%
PROM. TERRES CAVADES, S.A.	Av. Roma, 6 (Tarragona)	P.I.	51%
PROM. ORLA-ESTE, S.A.	Av. Sancho el Fuerte, 18 (Pamplona)	P.I.	51%
PROCAMVASA, S.A.	Passatge Doctor Serra, 2 (Valencia)	P.I.	51%
PREMIER PROCAM CARABANCHEL, S.A.	Velázquez 150 (Madrid)	P.I.	50,09%
S.B.D. NORD, S.L.	Estrella ,157 (Sabadell)	P.I.	75%
SEIF PROCAM, S.L.	C/ Bausa, 13-15 (Madrid)	P.I.	50%

(*) P.I: Promoción inmobiliaria

(**) Todas son participaciones directas.

Todas estas sociedades son consideradas "Sociedades del Grupo" por tener PROCAM una participación directa o indirecta superior al 50% y/o por existir un dominio efectivo al disponer de mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión.

Las empresas multigrupo y asociadas son las siguientes:

Empresa	Domicilio	Actividad (*)	% Particip.
COLL FAVÀ PARC, S.L.	Rda.Gral.Mitre, 12 (Barcelona)	P.I.	50%
EL NOU EIX, S.L.	Rda. Zamenhof, 24 (Sabadell)	P.I.	50%
CERBAT, S.L.	Girona, 38 (Lleida)	P.I.	51%
NOU MAPRO, S.A.	Rda.Zamenhof, 24 (Sabadell)	P.I.	50%
PROVICAT SANT ANDREU, S.A.	Vilamarí, 75 baixos (Barcelona)	P.I.	50%
INMOBILIARIA MONTEBOADILLA, S.L.	Virgen de la Alegría, 5 (Madrid)	P.I.	51%
RESIDENCIAL MAÇANA, S.L.	Major, 182 (Salt)	P.I.	55%
ESPAIS CATALUNYA, S.L.	Córcega, 299 (Barcelona)	P.I.	51%
NOVA TERRASSA-3, S.L.	Major, 17 (Terrassa)	P.I.	51%
NOVA TERRASSA-30, S.L.	Major, 17 (Terrassa)	P.I.	51%
ILLA VERDA HABITATGES, S.L.	Numància, 36 (Barcelona)	P.I.	54%
INMUEBLES MIRP, S.L.	Av. Ferrocarril, 337 (Castelldefels)	P.I.	51%
VIVIENDAS MIRP, S.L.	Av. Ferrocarril, 337 (Castelldefels)	P.I.	51%
PRONORTE UNO PROCAM, S.A.	C/ Príncipe Vergara, 43 (Madrid)	P.I.	50,07%
PROMOCIONES MIES DEL VALLE, S.L.	Pasaje de la peña, 1 (Santander)	P.I.	51%
MIYUKI 2000, S.L.	C/ Córcega, 299 (Barcelona)	P.I.	50%
S.C.I. MICHELANGELO	9, rue de Sébastopol (Toulouse)	P.I.	51%
S.C.I. VILLA SAINT-GEORGES	29, rue de l'Ecole Normale (Bordeaux Cédex)	P.I.	50%
TORCA PROCAM, S.L.	Fluvià., 64 (Badalona)	P.I.	50%
ARMILAR PROCAM, S.L.	Av. Ferrocarril, 337 (Castelldefels)	P.I.	50%
RIOFISA PROCAM, S.L.	Parque empres. La Moraleja Avda. de Europa, 22 (Alcobendas)	P.I.	50%
PRASA Y PROCAM, S.L.	San Alvaro, 2, entreplanta (Córdoba)	P.I.	50%
IBER ESPAIS EUROPA, S.L.	Córcega, 299 (Barcelona)	P.I.	50%
PROMOC. ENLACE INMOBILIARIO, S.A.	Av. Sancho el Fuerte, 18 (Pamplona)	P.I.	50%
ESPAIS CERDANYOLA, S.L.	C/ Córcega, 299 (Barcelona)	P.I.	50%
PUERTO CIUDAD LAS PALMAS, S.A. (**)	C/ Luis Doreste, 52 (Las Palmas)	PA	47,5%
ASCENDER, S.L. (**)	C/ O'Donnell, 4 (Madrid)	P.I.	37,5%

(*) P.I: Promoción inmobiliaria

PA: Patrimonio

(**) Participación indirecta

Son consideradas sociedades Multigrupo al ostentar PROCAM, S.A. una participación inferior al 50% y, aquellas que aún siendo la participación superior al 50% existe formalmente una gestión conjunta.

Empresas asociadas:

<i>Empresa</i>	<i>Domicilio</i>	<i>Actividad (*)</i>	<i>% Participación (**)</i>
COSTA FERMA, S.A.	Av. Roma, 6 (Tarragona)	P.I	21,42%

(*) P.I: Promoción inmobiliaria

(**) Participación indirecta

Desglose por cada entidad participada de la fracción de capital, el importe del mismo, el importe de las reservas, el resultado del ejercicio 2003 de la participada y el correspondiente valor contable de la participada en los libros de la entidad emisora a nivel individual:

(en miles de euros)

Empresas del Grupo	% Particip.	Capital	Reservas	Resultado Neto	Dividendos	Valor Teórico Contable	Valor Neto Libros	Valor neto contable
INPAU, S.A	100%	5.649,51	835,95	3.330,57	3.251,32	9.816,03	3.458,90	3.458,90
FODECOR, S.L.	60%	3.616,97	1.399,57	1.805,48	1.419,21	4.093,21	2.170,28	2.170,28
ALCALÁ 120, S.L.	41,26%	13.906,20	1.943,57	2.203,79	1.772,62	7.440,66	5.737,66	5.737,66
PAU XXI, S.L.	74,47%	1.412,35	299,78	470,39	32,67	1.625,32	1.051,77	1.051,77
VIVIENDAS EN PROPIEDAD, S.L. (*)	80%	60,10	109,90	(34,58)	-	87,42	115,34	406,33
PROM.TERRES CAVADES, S.A. (*)	51%	14.424,48	-	(24,00)	-	7.329,23	7.313,61	7.356,48
PROM. ORLA-ESTE, S.A. (*)	51%	1.253,78	-	(34,13)	-	596,52	604,31	639,43
PROCAMVASA, S.A.	51%	3.077,44	-	1.703,87	-	2.423,97	1.569,50	1.569,50
PREMIER PROCAM CARABANCHEL, S.A.	50,09%	1.623,00	-	(8,40)	-	796,05	796,06	813,00
S.B.D. NORD, S.L.	75%	1.350,00	-	715,66	-	1.432,67	1.012,50	1.012,50
SEIF-PROCAM, S.L.	50%	2.000,00	-	(195,65)	-	735,37	768,19	1.000,00
TOTAL VALOR TEÓRICO CONTABLE EMPRESAS DEL GRUPO						36.376,45		
TOTAL VALOR NETO LIBROS EMPRESAS DEL GRUPO							24.598,12	
TOTAL INMOVILIZADO FINANCIERO EN EMPRESAS DEL GRUPO								25.215,85

(*) Sociedades no auditadas durante el ejercicio 2003

Valor Teórico Contable: Total Fondos Propios (incluye resultados negativos de ejercicios anteriores) * porcentaje de participación.

Valor Neto en Libros: Valor Neto Contable - Provisiones por depreciación.

Valor Neto Contable: Valor de la participación.

A continuación conciliamos las participaciones con el balance consolidado del Grupo PROCAM:

Total Participaciones Sdades individuales Grupo Procám: Total Asiento de Eliminación consolidado Grupo Procám:

Procám, S.A.	96.768,92	Procám, S.A.	96.768,92
Inpau, S.A.	5.514,39	Inpau, S.A.	5.514,39
Terres Cavades, S.A.	1.514,52	Terres Cavades, S.A.	7,09
Armilar Procám, S.L.	90,00	Armilar Procám, S.L.	90,00
	103.887,83		102.380,40

Total cuenta "Participaciones empresas puestas en Equivalencia":

Costa Ferma, S.A.	146,81 (*)
Plusvalía Terres Cavades, S.A.	1.360,62 (**)
Saldo Activo Grupo PROCAM	1.507,43

(*) Parte de los Fondos Propios de la sociedad Costa Ferma que corresponde al Grupo PROCAM.

(**) Diferencia en la compra de la sociedad Costa Ferma asignable a pérdidas de activo.

(en miles de euros)

Empresas multigrupo y asociadas	% Particip.	Capital	Reservas	Resultado Neto	Dividendos	Valor Teórico Contable	Valor Neto Libros	Valor neto contable
COLL FAVÀ PARC, S.L.	50%	17.000,00	5.718,15	12.533,72	4.292,13	17.625,94	9.508,34	9.508,34
EL NOU EIX, S.A.	50%	3,30	9,64	75,43	50,14	44,19	1,65	1,65
CERBAT, S.L.	51%	1.712,85	293,51	(45,96)	-	990,44	873,57	873,57
NOU MAPRO, S.A.	50%	2.944,98	167,37	2.437,73	450,0	2.775,04	1.472,49	1.472,49
PROVICAT SANT ANDREU, S.A.	50%	300,50	144,96	17,96	-	231,71	150,25	150,25
INMOBILIARIA MONTEBOADILLA, S.L.	51%	4.068,00	392,53	3.592,93	461,27	4.107,26	2.074,68	2.074,68
RESIDENCIAL MAÇANA, SL	55%	2.310,00	112,87	708,05	299,36	1.722,01	1.270,50	1.270,50
ESPAIS CATALUNYA, S.L.	51%	4.868,18	305,60	1.151,93	-	3.226,11	2.482,77	2.482,77
NOVA TERRASA-3, S.L.	51%	60,10	19,64	90,67	785,4	86,91	30,65	30,65
NOVA TERRASA-30, S.L.	51%	3.000,00	319,11	1.639,81	306,0	2.529,05	1.530,00	1.530,00
ILLA VERDA HABITATGES, S.L.	54%	38,76	117,29	139,66	25,70	159,68	20,94	20,94
INMUEBLES MIRP, S.L.	51%	8.576,44	886,95	2.439,20	1.275,05	6.070,32	4.374,17	4.374,17
VIVIENDAS MIRP, S.L.	51%	60,10	228,42	(34,30)	-	129,65	30,65	30,65
PRONORTE UNO PROCAM, S.A.	50,07%	3.000,00	213,43	1.167,28	821,92	2.193,42	1.502,00	1.502,00
PROMOCIONES MIES DEL VALLE, S.L.	51%	2.000,00	-	(23,34)	-	1.008,10	1.012,38	1.020,00
MIYUKI 2000, S.L.	50%	650,25	114,51	(549,27)	-	-173,41	0,00	325,13
S.C.I. MICHELANGELO(*)	51%	0,40	-	(5,77)	51,0	-2,74	0,20	0,20
S.C.I. VILLA SAINT-GEORGES (*)	50%	0,40	-	3,94	15,0	2,17	0,20	0,20
TORCA PROCAM, S.A.	50%	1.500,00	-	100,65	-	654,37	702,85	750,00
ARMILAR PROCAM, S.L.	50%	18.000,00	(853,01)	5.519,27	-	12.186,14	9.000,00	9.000,00
RIOFISA PROCAM, S.L.	50%	18.000,00	265,22	3.965,77	-	11.115,50	9.000,00	9.000,00
PRASA PROCAM, S.L. (*)	50%	31.980,00	-	(615,55)	-	15.364,57	15.426,97	15.990,00
IBERESPAIS, S.L. (1)	50%	240,41	48,08	(107,45)	1.569,56	90,52	103,29	6.182,26
PROM. ENLACE INMOBILIARIO, S.A. (*)	50%	7.200,00	-	(37,72)	-	3.572,34	3.580,15	3.600,00
ESPAIS CERDANYOLA, SL	50%	725,20	-	(5,87)	-	250,38	312,22	362,60
TOTAL VALOR TEÓRICO CONTABLE MULTIGRUPO Y ASOCIADAS						85.959,67		
TOTAL VALOR NETO LIBROS MULTIGRUPO Y ASOCIADAS							64.460,92	
TOTAL INMOVILIZADO FINANCIERO EN EMPRESAS MULTIGRUPO Y ASOCIADAS								71.553,05
ASCENDER, S.L. (**)	37,5%	120,00	-	(92,99)	-	10,13	33,75	33,75
PUERTO CIUDAD LAS PALMAS, S.A. (**)	47,5%	7.813,40	246,17	821,37	-	4.218,45	4.169,16	5.514,39
COSTA FERMA, S.A. (**)	21,42%	240,40	155,68	(6,89)	-	74,87	1.514,52	1.514,52

(1) La adquisición del 50% de esta sociedad se hizo por un precio mayor al valor en libros porque disponía de un activo (terreno) con una plusvalía latente. Ésta ya se ha realizado revertiendo en PROCAM, S.A. por dividendos y por intereses de un préstamo participativo.

(*) Sociedades no auditadas durante el ejercicio 2003

(**) Sociedades participadas indirectamente.

Valor Teórico Contable: Total Fondos Propios (incluye resultados negativos de ejercicios anteriores) * porcentaje de participación.

Valor Neto en Libros: Valor Neto Contable - Provisiones por depreciación.

Valor Neto Contable: Valor de la participación.

Movimientos de las sociedades del Grupo, Multigrupo y Asociadas en el ejercicio 2003:

(en miles de euros)

Empresas del Grupo	Saldo inicial	Adquisiciones o ampliaciones	Traspasos	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
ALCALÁ 120, S.L.	3.245,47	2.492,20	-	-	5.737,67
FODECOR, S.L.	2.993,08	-	-	(822,80)	2.170,28
PROM. TERRES CAVADES, S.A.	5.364,11	1.992,38	-	-	7.356,49
SEIF PROCAM, S.L.	-	-	1.000,00	-	1.000,00
Empresas Multigrupo y Asociadas					
ARMILAR PROCAM, S.L.	5.500,00	3.500,00	-	-	9.000,00
CLIFTON, S.A.	265,25	-	-	(265,25)	0,00
PRASA Y PROCAM, S.L.	13.600,00	2.390,00	-	-	15.990,00
SEIF PROCAM, S.L.	1.000,00	-	(1.000,00)	-	0,00
ILLA VERDA HABITATGES, S.L.	193,52	-	-	(172,58)	20,94
INMOB. MONTEBOADILLA, S.L.	1.659,76	414,93	-	-	2.074,69
PRONORTE UNO PROCAM, S.A.	751,00	751,00	-	-	1.502,00
RESIDENCIAL MAÇANA, S.L.	875,98	394,52	-	-	1.270,50

El traspaso corresponde a que Seif Procama, S.L. en el ejercicio 2.003 pasa a tener consideración de sociedad del Grupo.

La sociedad Clifton, S.A. fue liquidada y disuelta en el ejercicio 2.003.

El resto de adiciones y bajas corresponden a ampliaciones y reducciones de capital, respectivamente. Siendo todas ellas proporcionalmente al porcentaje de participación inicial, excepto Alcalá 120, S.L. en la cual se incrementó la participación de un 36% a un 41,26%.

Movimientos de las sociedades del Grupo Multigrupo y Asociadas hasta 30 de Junio de 2004:

(en miles de euros)

Empresas del Grupo	Saldo inicial	Adquisiciones o ampliaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
PROM. TERRES CAVADES, S.A.	7.356,48	306,52	-	7.663,00
INPAU, S.A	3.458,90	31.410,48	-	34.869,38
Empresas Multigrupo y Asociadas				
ESPAIS CATALUNYA, S.L.	2.482,77	521,07	-	3.003,84
ARMILAR PROCAM, S.L.	9.000,00	10.955,48	-	19.955,48
INMUEBLES MIRP, S.L.	4.374,17	-	-4.374,17	0,00
NOVA TERRASA-3, S.L.	30,65	1.499,14	-	1.529,79
ILLA VERDA HABITATGES, S.L.	20,94	-	(14,18)	6,76
RIOFISA PROCAM, S.L.	9.000,00	9.991,00	-	18.991,00
PRASA Y PROCAM, S.L.	15.990,00	9.000,00	-	24.990,00
BADALONA BUILDING WATERFRONT, S.L.	0,00	503,22	-	503,22
SANYRES SUR, S.L.	0,00	2.019,60	-	2.019,60
CENTROS RESIDENCIALES SANYRES SUR, S.L.	0,00	22.469,94	-	22.469,94

En enero del 2.004 la sociedad del Grupo INPAU, S.A. ha adquirido el 33% de la entidad Centros Residenciales Sanyres Sur, S.L. siendo su objeto social la promoción y explotación de toda clase de centros residenciales, así como toda clase de centros de asistencia sanitaria incluidos hospitales. En la misma fecha adquirió el 33% de la sociedad Sanyres Sur, S.L. cuyo objeto social es la gestión de toda clase de centros residenciales para la tercera edad.

PROCAM adquiere en marzo del 2.004 el 45% de la sociedad Badalona Building Waterfront, S.L. siendo el objeto social de ésta la promoción, construcción y venta de un edificio inmobiliario en la zona del puerto de la ciudad de Badalona.

De estas operaciones han aflorado los siguientes fondos de comercio:

Centros Residenciales Sanyres Sur, S.L.: 744,98 miles de euros.

Sanyres Sur, S.L.: 603,64 miles de euros.

Badalona Building Waterfront, S.L.: 255,54 miles de euros.

En Junio de 2.004 las sociedades Armilar Procama, S.L. e Inmuebles Mirp, S.L. se fusionan siendo ésta última absorbida.

El resto de adiciones y bajas corresponden a ampliaciones y reducciones de capital, respectivamente. Siendo todas ellas proporcionalmente al porcentaje de participación inicial.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1- ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1.1.- Naturaleza de las principales actividades del emisor.

PROCAM, como sociedad que agrupa todos los proyectos inmobiliarios del Grupo Caixa Catalunya, desarrolla la actividad inmobiliaria en casi todas sus facetas: Promoción para venta, desarrollos de suelos y rehabilitación. La actividad se desarrolla principalmente a través de las sociedades participadas.

Las actividades inmobiliarias de PROCAM se realizan, en la mayoría de las ocasiones, a través de sociedades con promotores de primera línea y gran implantación en el ámbito geográfico donde se desarrollan las promociones.

PROCAM, Grupo Inmobiliario de Caixa Catalunya, inicia su actividad como compañía inmobiliaria el 13 de Julio de 1992, dedicándose a la adquisición de solares y suelos urbanizables para su posterior construcción y comercialización.

Es un grupo estratégicamente diversificado y posicionado para competir globalmente en el sector. Para ello ha venido incrementando su presencia geográfica y ampliando su gama de productos, extendiendo su ámbito operativo a los distintos subsectores del negocio inmobiliario: residencial, comercial, terciario, industrial, resorts turísticos, hoteles, etc.

Hasta el año 1998 el Emisor desarrolló su actividad primero en Barcelona y su área metropolitana, y en la Comunidad de Madrid. A partir de esta fecha se han iniciado proyectos en Andalucía, Comunidad Valenciana, Comunidad de Murcia, Aragón, Castilla-León, Castilla La Mancha, Baleares, Cantabria y Navarra. La gran actividad empresarial ha implicado la creación de dos Direcciones Regionales en las ciudades de Madrid y Málaga, esta última en el ejercicio 2003.

En la actualidad el Grupo de sociedades de PROCAM realiza sus construcciones a través de distintas fórmulas: a) por adjudicación directa con empresas contratistas como Dragados y Construcciones, Grupo Ferrovial, Necso S.A., FCC, Seop, Beta Konkret, ACS, Adra, Sacyr, entre otras o b) bajo la fórmula de "Project - management" con subcontratas. Los PROJECT MANAGERS son profesionales capaces de dirigir operaciones inmobiliarias, desde su concepción hasta la entrega del producto edificado al usuario, cumpliendo con las exigencias del cliente, de manera que la operación finalice a tiempo, de acuerdo con los costes autorizados y respetando los niveles de calidad establecidos.

El inicio del desarrollo de nuevos productos, tales como centros turísticos residenciales de ocio, hoteles, rehabilitación, oficinas y desarrollos de suelo, ha constituido un impulso fundamental de la actividad de la Empresa.

Caixa Catalunya, accionista único de PROCAM, es la tercera Caja de España tanto en volumen de activos como en volumen de recursos de clientes (fuente: datos de la Confederación Española de Cajas de Ahorro a diciembre 2003).

La integración de PROCAM en un grupo con capacidad económica y operativa, le permite afrontar proyectos de dimensiones importantes y con desarrollos a medio y largo plazo con la garantía y la solvencia de Caixa Catalunya.

IV.1.2.- Importe neto del volumen de negocios realizado durante los dos últimos ejercicios.

IV.1.2.1.- Actividad promotora.

Esta actividad se desarrolla por sociedades del grupo inmobiliario o directamente por Procama, mediante la construcción y venta de edificaciones (viviendas, oficinas, locales comerciales, etc.) construidas a través de las diferentes modalidades de contratación. También incluye la compra de suelo, para su posterior desarrollo urbanístico y su promoción o venta.

1. Cifra de negocio:

Después del gran dinamismo mostrado por el mercado en los últimos tiempos, con aumentos significativos en los ritmos de venta, en el ejercicio 2.003 (y en especial en el último trimestre) se han producido una serie de cambios en los factores de la demanda que hacen prever que la actividad del sector vaya normalizándose de forma gradual.

El sector residencial, si bien ha notado una desaceleración, no ha tenido por el momento una repercusión importante en la cifra de ventas; sí es cierto, que los crecimientos desorbitados de los años 99-00 se han ralentizado, ya que era imposible que el mercado absorbiese este ritmo de la oferta durante un largo período.

Las zonas más dinámicas, como Madrid, Barcelona y la costa sur del Mediterráneo, mantienen unos índices elevados de actividad.

El ejercicio 2.003 ha sido un año de actividad extraordinario para Procama, sobre todo el área residencial, con unas ventas de 1.572 viviendas.

El ritmo de ventas presenta una tendencia claramente positiva y varía en función del grado de avance de las promociones. Desde el inicio de la actividad de la sociedad las viviendas no iniciadas presentan un ritmo de ventas y reservas del 57,9% sobre el total de viviendas no iniciadas en comercialización; el de las viviendas en construcción es del 79,3% y el de las viviendas terminadas del 99,4%

Exponemos a continuación la cifra de negocio contabilizada a nivel consolidado en los dos últimos ejercicios y las principales magnitudes de la actividad:

	2002	2003	Variación %
Facturación consolidada (miles euros)	190.411	307.682	61,6%
Viviendas terminadas	1.302	1.777	36,5%
Viviendas en construcción	2.046	1.894	-7,4%
Promociones en construcción	49	43	-12,2%
M ² de techo en reserva de suelo	3.112.783	4.023.519	29,3%

2. Unidades vendidas desde el inicio de la actividad de la sociedad:

Estado	Viviendas	Ventas y Reservas	Porcentaje
Acabados	7.454	7.407	99,4%
Construcción	3.231	2.562	79,3%
No iniciados	496	287	57,9%
TOTAL	11.181	10.256	91,7%

Sociedad	Promoción	Viviendas (Unidades Totales)	Viviendas (Unidades Vendidas)
Procama, S.A.	Bonavista	112	112
	El Palmar	40	40
	Nin de Beret	135	135
	Concepció	12	12
	S'Agaró Residencial	18	18
	Molí de la Torre	42	42
	Edifici Arboç	35	19
Provicat, S.L.	Sardenya	34	34
Provicat Sant Andreu, S.A.	Fabra i Puig	34	34
	Mª Auxiliadora	70	70
	Edifici Parc d' Europa	70	70
Cerbat, S.L.	Nova Vista	36	36
	Nou Resident 1	24	24
	Nou Resident 3	24	24
	Nou Resident 4	33	33
	Illa Rodona	40	40
El Nou Eix, S.L.	Eix Macià	225	225
Nou Mapro	Mas Duran	48	48
	Buxeda Vell Park	156	152
Fodecor, S.L.	Ciutat Jardí	357	357
	La Retamosa	96	96
	Arboleda Real I	88	88
	Arboleda Real II	177	177
	Fuente Milano 1 y 2	152	150
	Fuente Milano 3	52	15
	Residencial Planetario	165	152
Espais Cat. Inv. Im., S.L.	Jardins de Collserola	305	305
	Edifici Rambla Martorell	80	80
	Edifici Marina 54-62	41	41
Armlar Procama, S.L.	Edificio Reding	8	3
	Vila Arabella Fase 1	24	4
	Hacienda Álamo I-II-III y IV	498	448
Promociones Enlace	Nuevo Zuasti	172	129
SBD Nord, S.L.	Sant Hilari 1ª Fase	101	76

<i>Sociedad</i>	<i>Promoción</i>	<i>Viviendas (Unidades Totales)</i>	<i>Viviendas (Unidades Vendidas)</i>
Coll Favà Parc, S.L.	Parc del Monestir	1.361	1.291
	Can Rabella I y II	246	246
	El Serral	92	92
	Planes de Can Rabella	7	7
	Can Palots	187	166
	Coll Favà Parc	85	85
	Can Gurgui	8	0
	Inmuebles Mirp, S.L.	Els Canyars	116
Cinca		54	54
Edificio Vayreda		27	27
Edificio Càrritx-R11		54	50
Colinas del Golf- Fase 1		152	94
Edificio Fuencarral		60	60
Residencial Maçana, S.L.	Girona 22-Agudes	20	20
	Girona 24	24	14
	Sector Maçana Illa H	156	156
Nova Terrassa 3, S.L.	Bóvila Almirall	133	133
Nova Terrassa 30, S.L.	Edifici Torredemer	196	145
Illa Verda Hab., S.L.	Illa Verda	50	50
Iber Espais Europa, S.L.	Jardí Parc	20	20
	Resid. Mare Nostrum	27	27
	Conj. Resd. Mollet 2000	176	176
	Illa del Cel – habitages	254	254
Alcalá 120, S.L.	Los Naranjos	48	48
	Los Geranios	59	59
	Jardines de Loranca	23	23
	Alcazaba 1 y 2	94	94
	Nova Gran Vía	76	69
	Edificio Asamblea	143	143
	La Rosaleda 1	94	94
	Residencial Albatros	192	192
	Dehesa de Quijorna	196	153
	J. Somosaguas	108	108
	Valle Real	56	56
	Rosaleda II	105	71
	Albatros Golf	51	51
	Albatros Golf II	155	54
	Vía Parque	81	81
	Terrazas del Norte	76	68
	Los Palomares I-II y III	158	84
	Jardines de Muchamiel I	54	40
Villas del Paraíso	143	112	
UTE Alcalá 120- I. Mirp	Monte Arroyo	249	249
Inmob. Monteboadilla, S.L.	El Azahar 1-2 y 3	160	160
	Las Petunias 1-2-3 y 4	171	171
	Las Adelfas 1 y 2	107	102
	Residencial Las Viñas	32	6

<i>Sociedad</i>	<i>Promoción</i>	<i>Viviendas (Unidades Totales)</i>	<i>Viviendas (Unidades Vendidas)</i>
Viviendas en Propiedad	Fernandez de la Hoz	65	65
PAU XXI	Pórtico 1-2 y 3	188	188
Seif y Procama, S.L.	Rosaleda V	14	5
Procamvasa, S.A.	San Vicente-Ed.Central Park	126	126
	Edificio Burjassot	111	104
Viviendas Mirp, S.L.	Edificio Denis	8	5
Pronorte Uno, S.A.	Residencial Mirador	272	272
	Soto Cabanillas	158	156
	Res. Las Cañadas	175	136
	El Soto de Salamanca	51	15
SCI Michelangelo	Lac du Lyमारac	61	61
SCI Villa Saint George	Lac du Lyमारac	18	18
Premier PROCAM Carabanc	Parque Central	231	231
Riofisa Procama, S.L.	Lofts Atocha	63	14
TOTAL		11.181	10.256

2.1 Ventas de Viviendas según distribución geográfica (datos históricos)

		<i>TOTAL</i>	<i>VENDIDOS</i>	<i>%</i>
Cataluña	Acabados	4.670	4.662	99,8%
	En Construcción	699	545	78%
	No Iniciados	72	18	25%
		5.441	5.225	96%

		<i>TOTAL</i>	<i>VENDIDOS</i>	<i>%</i>
Madrid	Acabados	1.962	1.928	98,3%
	En Construcción	1.248	1.147	92%
	No Iniciados	105	14	13%
		3.315	3.089	93%

		<i>TOTAL</i>	<i>VENDIDOS</i>	<i>%</i>
Resto España	Acabados	822	817	99,4%
	En Construcción	1.284	870	68%
	No Iniciados	319	255	80%
		2.425	1.942	80%

TOTAL		11.181	10.256	91,7%
--------------	--	---------------	---------------	--------------

3. Promociones iniciadas en el ejercicio 2.003

Durante el ejercicio 2.003 se han iniciado 40 nuevos proyectos, de los cuales 13 son nuevas promociones. Suponen 288.658 m² construidos sobre rasante y 1.894 viviendas. En este ejercicio se han iniciado obras en Andalucía, Cantabria, Castilla la Mancha, Castilla León, Cataluña, Islas Baleares, Madrid, Murcia, Navarra y Comunidad Valenciana.

La distribución geográfica de estos proyectos es la que se muestra a continuación:

	Proyectos	Promociones
Andalucía	2	1
Cantabria	1	1
Cataluña	17	3
Castilla La Mancha	2	0
Castilla León	4	1
Comunidad Valenciana	2	1
Islas Baleares	1	1
Madrid	6	3
Murcia	2	1
Navarra	3	1
TOTAL	40	13

El desglose de las promociones iniciadas por sociedad del Grupo es el siguiente:

<i>Sociedad</i>	<i>Promoción</i>	<i>M² Construidos</i>	<i>Nº Viviendas</i>
Procam, S.A.	Edifici Arboç	3.335	35
Alcalá 120, S.L.	Dehesa Boyal 3	3.126	18
	Zaratán II-III	11.760	110
	Jardines Muchamiel	8.345	56
	Nuevo Parque Alisal	12.348	154
Armillar Procam, S.L.	Hacienda del Álamo	19.990	153
	Hacienda del Álamo	3.053	Comercial
	Edificio Reding	2.234	8
	Les Illes	6.537	60
	Vil·la Arabel·la	4.523	24
Coll Favà Parc, S.L.	Mitja Lluna	8.040	78
	Parc del Monestir	15.704	172
	Can Palots	10.091	96
Fodecor, S.L.	Fuente Milano 3	8.158	52
Inmob. Monteboadilla, S.L.	Residencial las Viñas	3.382	32
Inmuebles Mirp, S.L.	Edificis Ginebrers	10.890	108
	Colinas del Golf	12.715	72
Nou Mapro, S.A.	Portugal	4.494	35
Nova Terrassa-30, S.L.	Edifici Torredemer	3.296	28
Premier P.Carabanchel, S.A.	Aportación	18.069	
Prom. Enlace Inmob. S.A.	Nuevo Zuasti	21.251	151
Pronorte Uno Procam, S.A.	Soto Cabanillas	13.950	106
	Resid. Las Cañadas	8.910	89
	Soto de Salamanca	10.907	51
Residencial Maçana, S.L.	Can Marfà	7.594	62
Riofisa Procam, S.L.	Parq.Log. Camarma	13.190	Industrial
	Los Olivos Gefco	11.500	Industrial
SBD Nord, S.L.	Sant Hilari	11.460	49
Seif y Procam,S.L.	Albatros Golf II Fase 2	9.558	81
	Las Viñas Boadilla	1.680	14
Torca Procam, S.A.	Parets	8.568	Industrial
TOTAL		288.658	1894

4. Promociones terminadas en los ejercicios 2.002 y 2.003

En el ejercicio 2.002, se acabaron 36 proyectos o fases, contribuyendo parte de ellos a la finalización de 13 promociones, las cuales representaron la entrega de 1.302 viviendas (242.100 m² sobre rasante).

ZONA	Histórico		2002		% 2002 s/Histórico	
	m ² s/rasante	viviendas	m ² s/rasante	viviendas	m ² s/rasante	viviendas
Cataluña	493.109	3.609	87.463	603	17,7%	16,7%
Madrid	281.397	1.646	119.030	389	42,3%	23,6%
Resto de España	57.632	502	35.606	310	61,8%	61,8%
TOTAL	832.138	5.757	242.099	1.302	29,1%	22,6%

Durante el año 2.003, se han terminado 21 proyectos o fases (de los cuales parte contribuyen a la finalización de 18 promociones) que suponen 1.777 viviendas y 383.384 m² construidos sobre rasante.

ZONA	Histórico		2003		% 2003 s/Histórico	
	m ² s/rasante	viviendas	m ² s/rasante	viviendas	m ² s/rasante	viviendas
Cataluña	668.472	4.670	175.362	1.060	26,2%	22,7%
Madrid	365.532	1.962	85.509	396	23,4%	20,2%
Resto de España	180.145	822	122.513	321	68,0%	39,1%
TOTAL	1.214.149	7.454	383.384	1.777	31,6%	23,8%

A continuación detallamos los datos citados en el cuadro anterior:

Sociedad	Población	M ² sobre rasante	Nº viviendas
Procama, S.A.	Badalona	5.322,00	42
	Alcobendas	5.686,00	Oficinas
	Palma de Mallorca	2.867,00	Oficinas
Alcalá 120, S.L.	Quijorna	6.950,47	44
	Pozuelo de Alarcón	3.942,00	30
	Boadilla del Monte	18.375,00	105
	Alicante	7.085,60	53
	Toledo	16.200,00	81
	Riva Vaciamadrid	7.683,00	80
	Sant Cugat del Vallès	25.225,00	218
Coll Favà Parc, S.L.	Sant Cugat del Vallès	1.636,00	7
	Sant Vicenç dels Horts	3.812,00	32
	Canovelles	13.669,00	128
	Sant Cugat del Vallès	13.669,00	128
Iber Espais Europa, S.L.	Mollet	24.761,00	176
	Barcelona	29.201,00	254
	Barcelona	4.706,00	Hotel
Inmob. Monteboadilla, S.L.	Boadilla del Monte	6.060,00	36
	Boadilla del Monte	4.317,00	Comercial
Inmuebles Mirp, S.L.	Castelldefels	13.238,00	Oficinas

<i>Sociedad</i>	<i>Población</i>	<i>M² sobre rasante</i>	<i>Nº viviendas</i>
Nou Mapro, S.A.	Sabadell	13.110,29	103
Nova Terrassa-30, S.L.	Terrassa	2.723,00	20
Procamvasa, S.A.	Valencia	22.395,00	126
Pronorte Uno Procama, S.A.	Mostoles Cabanillas del Campo	17.846,00 6.320,00	101 52
Puerto Ciudad Las Palmas, S.A.	Las Palmas	66.104,00	Comercial
Residencial Maçana, S.L.	Salt	7.310,00	61
Riofisa Procama, S.L.	Camarna de Esteruelas Camarna de Esteruelas	13.190,00 1.460,00	Industrial Industrial
SBD Nord, S.L.	Abreva	4.521,00	20
Torca Procama, S.A.	St. Andreu de la Barca Parets del Vallès	8.992,00 17.136,00	Industrial Industrial
Viviendas Mirp, S.L.	Málaga	1.541,00	8
TOTAL		383.384,36	1.777

4.1 Ventas de Viviendas según distribución geográfica (ejercicio 2003)

		<i>Total a vender a 1-1-2003</i>	<i>Vendidos Año 2003</i>	<i>%</i>	<i>Pendiente venta</i>	<i>%</i>
Catalunya	Acabados	97	89	92%	8	8%
	En Construcción	460	306	67%	154	33%
	No Iniciados	72	18	25%	54	75%
		629	413	66 %	216	34%

		<i>Total a vender a 1-1-2003</i>	<i>Vendidos Año 2003</i>	<i>%</i>	<i>Pendiente venta</i>	<i>%</i>
Madrid	Acabados	38	4	11%	34	89%
	En Construcción	471	370	79%	101	21%
	No Iniciados	105	14	13%	91	87%
		614	388	63%	226	37%

		<i>Total a vender a 1-1-2003</i>	<i>Vendidos Año 2003</i>	<i>%</i>	<i>Pendiente venta</i>	<i>%</i>
Resto España	Acabados	55	50	91%	5	9%
	En Construcción	926	512	55%	414	45%
	No Iniciados	273	209	77%	64	23%
		1.254	771	61%	483	39%

TOTAL	2.497	1.572	63%	925	37%
--------------	--------------	--------------	------------	------------	------------

Los 21 proyectos o fases terminados durante el ejercicio 2.003 geográficamente se distribuyen 10 en Cataluña, 5 en Madrid y 6 en el resto de España.

Las ventas de inmuebles están constituidas por el importe de los contratos (con independencia de la entrega efectiva al cliente) que corresponden a inmuebles en condiciones de entrega material. Esto es cuando se han incorporado el 100% de los costes de construcción a los inmuebles.

5. Gestión urbanística desarrollada en el ejercicio 2.003

Una de las premisas fundamentales del éxito en el mercado inmobiliario ha sido y será la compra de suelo a precios razonables, respaldado por un proyecto de calidad. Procám ha conseguido adaptarse adecuadamente al ciclo inmobiliario, buscando los momentos clave para realizar sus inversiones en suelo.

En el futuro, las empresas con un buen stock de reserva de suelo y con capacidad financiera, tendrán una clara ventaja dentro de un mercado cada vez más competitivo.

Durante el ejercicio 2.003 se han realizado 57 operaciones de compra de suelo, que han significado el inicio de 22 nuevas promociones, 2 de las cuales pertenecen al sector terciario. Geográficamente, dichas operaciones se han distribuido de la siguiente manera:

Comunidad	Operaciones de suelo	Nuevas Promociones
Andalucía	14	7
Aragón	2	1
Castilla La Mancha	2	1
Castilla León	10	1
Cataluña	19	8
Cantabria	1	0
Madrid	8	3
Comunidad Valenciana	1	1
TOTAL	57	22

El ejercicio 2.003 ha representado la consolidación del Grupo, con presencia en 12 comunidades españolas.

Uno de los elementos estratégicos del grupo de empresas de PROCAM lo constituye la reserva de suelo disponible para su desarrollo futuro. A final del año 2003 la reserva de suelo tanto urbano como urbanizable permitía la posibilidad de generar una superficie de techo edificable de 4.023.519 m². Dicha reserva de suelo protege al grupo de forma razonable ante posibles situaciones negativas del mercado inmobiliario dada su buena localización y coste.

Reserva de suelo urbano

	Reserva de suelo urbano		Variación
	2002	2003	
Cataluña	216.358	189.345	-12,5%
Madrid	234.709	244.568	4,2%
Resto	343.456	904.399	163,3%
TOTAL	794.523	1.338.312	68,4%

Reserva de suelo urbanizable

	Reserva de suelo urbanizable		Variación
	m ² de techo		
	2002	2003	
Cataluña	987.172	1.071.164	8,5%
Madrid	170.426	209.920	23,2%
Resto	1.160.662	1.404.123	21,0%
TOTAL	2.318.260	2.685.207	15,8%
TOTAL	3.112.783	4.023.519	29,3%

El uso previsible de la citada reserva de techo edificable en función de su fase de desarrollo para los próximos ejercicios es el siguiente: 84,4% residencial, 1,4% oficinas y el 14,2% de usos comercial, industrial y hotelero.

A 31 de diciembre de 2.003, Procám posee un stock de 4.579,3 mil metros cuadrados de techo entre obra en curso y reserva de suelo, lo cual representa un incremento del 22,1% con respecto al ejercicio 2.002.

El sector residencial sigue siendo la actividad principal de Procám (84,4% del total de stock incluyendo el residencial turístico)

	m ² obra en curso y reserva		Variación	% sobre el total	
	31/12/2002	31/12/2003		2002	2003
Residencial	2.485.652	2.970.942	19,5%	66,3%	64,9%
Res. Turístico	500.842	891.760	78,1%	13,4%	19,5%
Terciario/Ind.	762.493	716.608	-6,0%	20,3%	15,6%
TOTAL	3.748.987	4.579.310	22,1%	100,0%	100,0%

No obstante, al volumen actual de reserva de suelo, el Grupo PROCAM seguirá adquiriendo terrenos para desarrollar nuevos proyectos ampliando su presencia en diversas ciudades (Valladolid, Alicante, Málaga, Murcia, Santander, Palma de Mallorca, Sevilla) y potenciando su presencia en las grandes áreas urbanas, para aumentar significativamente su cuota de mercado.

6. Gestión financiera desarrollada

Nuestra estructura financiera da cobertura entre otras, a las necesidades derivadas de la actividad inmobiliaria de PROCAM y sus filiales:

- adquisición de suelo propio,
- financiación de promociones de PROCAM, y
- financiación de las sociedades participadas mediante préstamos en condiciones de mercado.

Nuestro pasivo bancario está compuesto por préstamos, pólizas de crédito y préstamos hipotecarios, otorgados por entidades financieras ajenas a Caixa Catalunya.

Procám también dispone de líneas de avales multiempresa con diferentes entidades de crédito para cubrir las necesidades que el propio negocio exige.

6. Proyectos en construcción a 31/12/2003

A 31 de diciembre de 2.003 el Grupo Procama está desarrollando 43 promociones con un total de 77 proyectos o fases en construcción que representan 555.821 m² de techo edificables y 3.800 viviendas.

ZONA	2002		2003		Variación %	
	m ² s/rasante	viviendas	m ² s/rasante	viviendas	m ² s/rasante	viviendas
Cataluña	229.839	1.525	132.919	991	-42,2%	-35,0%
Madrid	206.629	1.503	204.265	1.216	-1,1%	-19,1%
Resto de España	199.736	857	218.637	1.593	9,5%	85,9%
TOTAL	636.204	3.885	555.821	3.800	-12,63%	-2,19%

De las 3.800 viviendas un 85% están en fase de comercialización (3.231 viviendas) y de éstas, a su vez, se encuentran entre vendidas y reservadas un 79,3% (2.562 viviendas).

La distribución geográfica de las promociones en curso, se localiza en las siguientes poblaciones:

Sociedad	Población	M ² constr. Sobre rasante	Nº Viviendas
Procama, S.A.	Castelldefels	3.335	35 Residencial Oficinas
	Boadilla del Monte	3.382	
	Alcobendas		
Alcalá 120-Inmuebles Mirp	Las Rozas	31.367	249
Alcalá 120, S.L.	Quijorna	8.289	60
	Toledo	9.920	62
	Alcobendas	8.592	76
	Zaratán	17.760	158
	Muchamiel	8.345	56
	Hospitales de Llobregat	9.612	73
	Santander	12.348	154
Armirar Procama, S.L.	Fuente Álamo	43.175	353 Comercial Golf
	Fuente Álamo	3.053	
	Fuente Álamo	1.012	
	Málaga	2.234	
	Vila Seca	6.537	
	Palma de Mallorca	4.523	
Coll Favà Parc, S.L.	Sant Cugat del Vallès	23.744	250
	Canovelles	7.738	59
Fodecor, S.L.	La Cistèrniga	8.158	52
	Madrid	15.800	165
Inmob. Monteboadilla, S.L.	Boadilla del Monte	4.527	36
Inmuebles Mirp S.L.	Castelldefels	16.625	162
	Rincón de la Victoria	26.800	152
Nou Mapro, S.A.	Sabadell	4.561	30
	Sabadell	4.494	35

Sociedad	Población	M ² constr. Sobre rasante	Nº Viviendas
Nova Terrassa-30, S.L.	Terrassa	14.333	120
	Terrassa	2.766	Oficinas
Premier P.Carabanchel, S.A.	Madrid	44.708	231
Procamvasa, S.A.	Burjassot	16.910	111
Prom. Enlace Inmobiliario, S.A.	Cendea de Iza	21.251	151
PAU XXI, S.L.	Las Rozas	14.500	148
	Las Rozas	1.505	Comercial
Pronorte Uno Procama, S.A.	Mostotes	10.955	62
	Cabanillas del Campo	13.950	106
	Torrejón de Ardoz	17.820	175
	Vilamayor de la Armuña	10.907	51
Provicat Sant Andreu, S.A.	Sant Joan Despí	9.892	Oficinas
Residencial Maçana, S.L.	Girona	11.164	86
Riofisa Procama, S.L.	Alcobendas	29.641	Oficinas
	Getafe	11.500	Industrial
SBD Nord, S.L.	Abrera	18.118	81
Seif y Procama, S.L.	Alicante	18.290	155
	Boadilla del Monte	1.680	14
TOTAL		555.821	3.800

IV.1.2.2.- Actividad de alquiler.

En el año 2000 PROCAM inició su actividad en el ámbito de la adquisición o promoción de edificios para destinarlos a formación de patrimonio y explotación en régimen de alquiler.

El inicio de la actividad en este terreno se debía a la positiva evolución del mercado de naves industriales y de oficinas debido a los incrementos de rentas y la escasez de edificios en condiciones de calidad y superficies especialmente en Madrid y Barcelona y sus áreas metropolitanas.

La actividad iniciada en este ámbito tiene por objetivo dirigir la oferta de arrendamiento básicamente al sector de pequeñas y medianas empresas mediante la suscripción de contratos de arrendamiento sujetos a la revisión del IPC y a un plazo medio de duración del contrato de 10 años. Pese a la ralentización de la actividad en estos sectores, las promociones situadas en buenas localizaciones permiten obtener buenas rentabilidades.

El patrimonio en alquiler que posee el Grupo actualmente proporciona unas rentas anuales de 4,16 millones de euros según la siguiente distribución:

Sociedad	Población	Promoción	Descripción	M2
Procam, S.A.	Palma de Mallorca	Sindicatos	Local y 4 parkings	178,4
Riofisa Procam, S.A.	Camarma	Parque Logístico Madrid Este	Industrial	13.460,0
Riofisa Procam, S.A.	Getafe	Los Olivos	Industrial	9.657,2
Armiar Procam, S.L.	Barcelona	Cinca	Local y 16 parkings	1.465,5
Puerto Ciudad Las Palmas, S.A.	Las Palmas	El Muelle	Centro Comercial	66.104,0
				90.865,1

Perspectivas en general del mercado inmobiliario de alquiler:

Dentro del mercado inmobiliario de alquiler, los productos estratégicos actualmente son centros comerciales, oficinas, edificios industriales, especialmente plataformas logísticas y hoteles. PROCAM está desarrollando productos de alquiler de oficinas y de suelo industrial, en los que las posibilidades de aumento del precio m² de alquiler, están muy por encima de la inflación, existiendo demanda sobre todo en oficina de calidad y en zonas estratégicas por sus comunicaciones y masa crítica del producto.

Para el año 2004 el producto estratégico será el alquiler de viviendas protegidas, iniciando dicha actividad en Catalunya.

IV.1.2.3.- Principales Magnitudes Económicas y Físicas del Grupo PROCAM de los ejercicios 2002 y 2003.

(Unidades en miles de euros)

	2003	2002
MAGNITUDES ECONÓMICAS		
Beneficio neto atribuible	31.726,19	19.493,41
Ventas	307.682,46	190.411,33
Coste de Ventas	233.153,04	137.975,34
Margen ventas	74.529,42	52.435,99
Recursos Propios	155.463,74	115.702,21
Deudas con Entidades de Crédito	615.302,74	491.600,94
Activo inmovilizado neto	92.508,88	95.608,49
MAGNITUDES FÍSICAS		
Viviendas vendidas nuevas promociones (unidades en contratos de compra-venta)	1.572	2.002
Plantilla a 31 de diciembre	27	25
Producto en curso y reserva de suelo (m ² de techo)	4.579.340	3.748.987

Magnitudes de rentabilidad y generación de fondos:

			2002	2003	Variación %
Flujo de Caja	B° Neto + Amort. + Provisiones	CASH FLOW	22.803	34.550	51,5%
Rentabilidad económica	B° Antes Impuestos / Activo	ROI	3,12%	3,73%	19,6%
Rentabilidad financiera	B° Neto / Fondos Propios	ROE	19,10%	21,14%	10,7%
Efecto de la deuda s/rentabilidad (positivo)		Apalancamiento	6,73	7,19	6,8%

IV.1.3.- Factores más significativos que influyen en la evolución de las ventas o ingresos, costes o gastos, márgenes de resultados, inversiones y estructura financiera.

En el pasado ejercicio y en lo que se refiere al actual ejercicio 2004 la coyuntura del mercado inmobiliario sigue presentando una gran intensidad de la DEMANDA. Esta característica está sorprendiendo a los propios analistas que opinan que el mercado se ha situado en el máximo de la fase expansiva del ciclo económico.

La realidad es que a pesar del incremento del precio final de la vivienda, no se ha producido la recesión de la actividad.

En este aspecto y siguiendo los informes que emiten los expertos económicos, se supone que el ejercicio 2004 será similar al 2003, o quizás algo inferior. Esta situación, el sector podrá acusarla en el ejercicio siguiente, 2005, dada la larga duración del proceso productivo, situado en términos medios en un periodo próximo a los dos años, y en el hecho que la producción actual está fundamentalmente vendida.

Referente al continuado crecimiento de los precios, ello solo está justificado por los elevados precios del suelo, que obliga a las empresas promotoras a unas inversiones cada vez más elevadas para mantener sus stocks de materia prima, como reposición de las ventas realizadas.

Este fenómeno, crecimiento del valor del suelo, es un claro exponente de que los sectores implicados, tanto en la oferta, como en la demanda, consideran que las expectativas siguen siendo favorables, a pesar de las opiniones de los expertos manifestadas reiteradamente en los últimos ejercicios.

En los últimos años, el sector de la construcción, y el subsector de la vivienda, ha sido uno de los más dinámicos de la economía española. Desde hace ya algunos trimestres se advierte que la actividad comienza a moderar el excepcional ritmo de crecimiento característico de los últimos seis años, aunque todavía presenta tasas bastante positivas.

En cuanto al subsector de la vivienda, la demanda y los precios finales han registrado en los últimos años una trayectoria al alza muy intensa. La fortaleza de la demanda de viviendas ha sido, ciertamente, una sorpresa para gran parte de los analistas del mercado inmobiliario español que, desde hace algunos ejercicios, anticipaban moderaciones en el ritmo de crecimiento de la demanda y de los precios que, finalmente, no han tenido lugar. En este sentido, destacan como condiciones que han propiciado la evolución del mercado inmobiliario, en primer lugar, el efecto asociado a las muy favorables condiciones financieras desde 1.998 (tipos de interés, plazos de amortización y porcentaje financiado del valor de adquisición de la vivienda). Un segundo elemento fue la introducción del euro en el año 1.999. En tercer lugar, se apunta la caída bursátil de la primavera del 2.000, que activó una parte de demanda no vinculada a las necesidades directas de vivienda de la población, pero que veía en este mercado una alternativa de inversión en otros activos financieros. Otro factor a añadir es el importante empujón de la demanda extranjera de viviendas una vez el euro ha hecho desaparecer los problemas de pérdida de valor de la inversión vinculados a las tradicionales depreciaciones de la peseta.

En nuestra opinión, mientras se mantengan los niveles actuales de los tipos de interés, el nivel de ocupación en España se mantenga en los actuales y el consumidor siga manteniendo una visión positiva en el futuro, el sector de la promoción de viviendas no va sufrir vaivenes significativos, dentro, evidentemente, de unas cifras de facturación menos expansivas que las de los últimos años.

Uno de los factores claves a la hora de explicar la evolución del mercado inmobiliario español y, más en particular, a la hora de evaluar su posible comportamiento futuro es el de la población, porque las modificaciones operadas en el comportamiento y la dimensión de ésta han ejercido un efecto directo y visible indudable.

Al hablar de factores demográficos es preciso diferenciar diversos elementos que pueden tener impactos diferentes y claros efectos sobre la demanda de viviendas. Los sintetizaremos en cinco:

En primer lugar, es preciso considerar la demanda de primera vivienda procedente tanto de los jóvenes que se independizan (es importante la procedente de aquellos nacidos del baby boom y que ahora tienen entre 28 y 35 años) como de la inmigración registrada en España en los últimos diez años. Se trata de dos elementos que amplifican la demanda.

En segundo lugar, destaca el efecto en sentido contrario que opera alargando la esperanza de vida de la actual generación. Al restringir de forma transitoria, las herencias a la población más joven, obliga a ésta a ampliar la demanda por encima de lo que había sido tradicional.

Un tercer elemento con impacto positivo sobre la demanda de viviendas es la reducción del número de miembros de cada hogar y un importante aumento de individuos que viven solos o en unidades relativamente reducidas. Aunque parte de este fenómeno recoge, también, el proceso de envejecimiento de la población y el alargamiento de la esperanza de vida antes mencionado, otra parte es nueva demanda de colectivos más jóvenes que antes no existía.

En cuarto lugar cabe considerar el impacto de los hermanos mayores de las generaciones nacidas bajo el baby boom, es decir, aquellas personas con edades entre 40 y 50 años, que se encuentran en el ciclo vital máximo o próximo al máximo y que pueden estar utilizando las favorables condiciones financieras actuales para ampliar el parque de viviendas de propiedad, en especial en el ámbito de la segunda residencia. Finalmente, operando en el mismo sentido que el aspecto anterior, el comportamiento de los nacidos entre 1945 y 1955, generaciones demográficamente más nutridas que las de los nacidos durante o inmediatamente después de la guerra civil española.

Así, se debe considerar al analizar la demanda de vivienda la cuantificación del mercado potencial, es decir, de los posibles compradores con capacidad económica para hacer frente al coste de la compra. En este aspecto, no solo influye la evolución de la población en España, sino sus características, edad de la población, edad que se independizan de su hogar paterno, volumen de familias monoparentales, voluntad de sustitución de sus viviendas, dinámica del mercado secundario, evolución socio-económica de las poblaciones, y, entre otros, incidencia del movimiento migratorio en cada zona.

Un concepto que también va a ser fundamental en el futuro a la hora de la toma de decisiones por el comprador y que puede afectar selectivamente a la oferta de viviendas, es el de CALIDAD. Como en otros sectores, el consumidor es cada vez más conocedor de lo que tiene que demandar y sabe distinguir no solo el producto por su diseño, sino también por sus cualidades arquitectónicas.

En resumen, todos los factores mencionados deben ser considerados, pero no creemos que tengan influencia en este ejercicio, ni en el próximo. La realidad de la demanda de viviendas, reflejada en el nivel de ventas, sigue siendo muy importante, y no hace presuponer un cambio brusco de la misma.

Otra cuestión, son los mercados de oficinas e industrial. En nuestro caso su incidencia en nuestra actividad y en nuestros resultados es mínima, pero eso no obsta a que mantengamos una gran prudencia en el tratamiento de los procesos productivos. Son sectores íntimamente relacionados a

la evolución de la industria y de las empresas de servicio, por lo que su situación económica se traslada de inmediato a las empresas promotoras. El ciclo es muy sensible, y con un factor multiplicador de sus efectos, tanto en la fase expansiva, como en la recesiva.

IV.1.4.- Principales centros comerciales

PROCAM desarrolla la mayor parte de su actividad en España. La organización está estructurada en tres Direcciones Regionales: **Cataluña** cuya sede social coincide con la de la sociedad, **Madrid** ubicada en la calle Recoletos 23 y **Andalucía** situada en Avenida Aurora 17 de Málaga.

IV.2.- CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.2.1.- Patentes, contratos y marcas en las actividades del emisor.

Las actividades de la Sociedad no están influenciadas por la existencia de patentes, asistencias técnicas o contratos en exclusiva. Su actividad en alquileres está regulada mediante contratos de arrendamientos urbanos, y sus ventas mediante documentos de compraventa. Los contratos de arrendamientos se rigen, fundamentalmente, por el Texto Refundido de la Ley de Arrendamientos Urbanos aprobado por Decreto de 29/1994 de 24.11.1994 y los contratos de compraventa por el Código Civil.

IV.2.2.- Indicación de cualquier litigio o arbitraje.

El Grupo PROCAM carece de litigios o arbitrajes que puedan tener o hayan tenido una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor ni sobre la actividad de sus negocios.

IV.2.3.- Interrupciones de las actividades del emisor.

El Grupo PROCAM no ha tenido en un pasado reciente, ni espera tener, ninguna interrupción en su actividad como consecuencia de su situación financiera o de sus negocios.

IV.3.- INFORMACIONES LABORALES

IV.3.- Número medio del personal empleado.

La composición de la plantilla media de PROCAM, S.A. a 31 de diciembre en los ejercicios, 2002 y 2.003 ha sido la siguiente:

	2.003	2.002
Director ejecutivo	1	1
Director Técnico	1	1
Titulados de grado superior	1	1
Jefe superior	1	1
Jefe de primera	4	3
Jefe de segunda	7	6
Oficial de primera	5	5
Oficial de segunda	4	4
Auxiliares administrativos	3	3
Total	27	25

IV.4.- POLÍTICA DE INVERSIONES

La política de inversión del Grupo PROCAM esta orientada a fortalecer estratégicamente la posición competitiva del Grupo dentro del mercado inmobiliario español. Para ello, la gestión inversora de todo el Grupo se concentra en la selección y adquisición de suelos que permitan mantener en el futuro las expectativas de beneficios en la misma línea que en los últimos ejercicios.

El principal producto al que ira dirigida nuestra actividad seguirá siendo la promoción residencial, sin que ello signifique renunciar a proyectos en el ámbito inmobiliario, o en el de la promoción de oficinas, o industrial.

Los apartados 4 y 6 del epígrafe 1.2.1 de este mismo capítulo ofrecen en sus cuadro-resumen información al respecto que ponen de manifiesto la política seguida hasta el presente, que en el futuro no sufrirá modificaciones. Asimismo, en el capítulo VII se analizan las inversiones para los próximos ejercicios y la previsión de financiación de las mismas.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1.- INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

V.1.1.- Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias de los dos últimos ejercicios cerrados.

V.1.1.1.- Balance de PROCAM correspondiente a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2002 y 2003.

Unidades en Miles de Euros

ACTIVO	31/12/2003	31/12/2002	% VARIAC.
B. INMOVILIZADO	130.559,65	114.859,54	13,7%
I. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	379,63	222,06	71,0%
II. INMOVILIZADO INMATERIAL	251,10	16,00	(*)
III. INMOVILIZADO MATERIAL	17.866,72	9.397,17	90,1%
IV. INMOVILIZADO FINANCIERO	105.391,72	91.800,31	14,8%
V. DEUDORES OPERACIONES TRÁFICO L/P	6.670,48	13.424,00	-50,3%
B. GTOS. A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.655,42	614,78	169,3%
D. ACTIVO CIRCULANTE	372.074,05	301.821,93	23,3%
II. EXISTENCIAS	137.944,16	118.592,92	16,3%
2. Terrenos y solares	131.808,78	96.064,17	37,2%
3. Obras en curso	3.068,02	21.723,25	-85,9%
4. Edificios construidos	1.608,99	221,06	(*)
6. Anticipos	1.458,37	584,44	149,5%
III. DEUDORES	23.047,25	9.472,32	143,3%
IV. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	210.619,58	173.120,75	21,7%
2. Créditos a Empresas del Grupo	66.788,24	42.983,16	55,4%
4. Créditos a Empresas Asociadas	141.558,18	128.951,65	9,8%
6. Otros créditos	2.273,16	194,61	(*)
7. Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	0,00	991,33	
VI. TESORERIA	463,06	635,94	-27,2%
TOTAL	504.289,12	417.296,25	20,8%

El activo de PROCAM, S.A. tiene un incremento interanual de un 21%. Este incremento está causado principalmente por 3 partidas:

1. **Inmovilizado financiero**, el aumento de actividad del Grupo lleva asociado una mayor capitalización y financiación desde la matriz de las sociedades participadas.
2. **Terrenos y solares**, se ha adquirido una mayor reserva de suelo para el desarrollo de promociones a medio plazo.
3. **Inversiones financieras temporales**, incremento de la financiación a las sociedades participadas debido al crecimiento de la actividad desarrollada por el Grupo.

(*) Para incrementos superiores al 200 % se ha obviado el % por no ser representativo a nivel de comparabilidad interanual.

Unidades en Miles de Euros

PASIVO	31/12/2003	31/12/2002	% VARIAC.
A. FONDOS PROPIOS	122.803,41	94.075,94	30,5%
I. CAPITAL SUSCRITO	97.200,00	78.600,00	23,7%
III. RESERVA DE REVALORIZACION	403,35	403,35	0,0%
IV. RESERVAS	4.501,32	3.326,73	35,3%
VI. PÉRDIDAS Y GANANCIAS	20.698,74	11.745,86	76,2%
B. ING. A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	265,87	427,18	-37,8%
C. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	627,88	624,01	0,6%
3. Otras provisiones	627,88	624,01	0,6%
D. ACREEDORES A L/P	262.583,61	106.301,37	147,0%
I. EMISIONES OBLIG. Y OTROS VALORES NEG.	27.300,00	1.218,00	(*)
3. Otras deudas representadas en valores neg.	27.300,00	1.218,00	(*)
II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	225.236,32	91.174,38	147,0%
1. Deudas a largo plazo con entidades de crédito	225.236,32	91.174,38	147,0%
III. OTROS ACREEDORES	10.047,29	13.908,99	-27,8%
1. Otras deudas	10.047,29	13.908,99	-27,8%
E. ACREEDORES A C/P	118.008,35	215.867,75	-45,3%
I. EMISIONES OBLIG. Y OTROS VALORES NEG.	47.700,00	56.004,00	-14,8%
3. Otras deudas representadas en valores neg.	47.700,00	56.004,00	-14,8%
II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	47.532,76	122.187,36	-61,1%
1. Préstamos y otras deudas	46.421,99	120.593,47	-61,5%
2. Deudas por intereses	1.110,77	1.593,89	-30,3%
III. DEUDAS EMP.GRUPO Y ASOCIADAS A C/P	0,00	1.922,09	-100,0%
1. Deudas con empresas del grupo	0,00	1.922,09	-100,0%
IV. ACREEDORES COMERCIALES	22.120,25	35.310,79	-37,4%
1. Anticipos recibidos por pedidos	244,40	2.229,67	-89,0%
2. Deudas por compras o prestaciones servicios	21.875,85	33.081,12	-33,9%
V. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	655,34	443,51	47,8%
1. Administraciones Públicas	54,50	113,11	-51,8%
3. Otras deudas	115,54	49,76	132,2%
5. Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	485,30	280,64	72,9%
TOTAL	504.289,12	417.296,25	20,8%

La mayor actividad del Grupo y, las nuevas inversiones acometidas implican una mayor financiación en este intervalo interanual. Ésta se acomete con ampliaciones de capital, con una emisión de pagarés por un importe de 75 millones de euros (totalmente suscrita) y con un incremento de la financiación bancaria adaptada al ciclo normal del desarrollo de promociones inmobiliarias, por lo cual cobra un mayor peso la financiación a largo plazo mejorando notablemente la calidad de la deuda.

(*) Para incrementos superiores al 200 % se ha obviado el % por no ser representativo a nivel de comparabilidad interanual.

V.1.1.2.- Cuenta de Pérdidas y Ganancias de PROCAM correspondiente a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2002 y 2003.

Unidades en Miles de Euros

CTA. DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	31/12/2003	31/12/2002	% VARIAC.
INGRESOS DE EXPLOTACION	27.153,55	63.606,43	-57,31%
1. Importe neto de la cifra de negocios	26.829,76	41.556,62	-35,44%
2. Aumento de existencias		21.858,74	
4. Otros ingresos de explotación	323,79	191,07	69,46%
GASTOS DE EXPLOTACION	24.281,71	62.411,62	-61,09%
1. Reducción de existencias	17.725,79	0,00	
2. Aprovisionamientos	1.439,02	59.362,14	-97,6%
b) Consumo de materias primas y otras mat. consumibles	1.439,02	59.362,14	-97,58%
3. Gastos de personal	1.227,00	1.136,04	8,0%
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	175,29	118,60	47,8%
5. Variación de las provisiones de tráfico	-8,93	23,00	-138,8%
b) Variación de provisiones y pérdidas créditos incobrables	-8,93	23,00	-138,83%
6. Otros gastos de explotación	3.723,54	1.771,84	110,2%
BENEFICIO DE EXPLOTACION	2.871,84	1.194,81	140,36%
INGRESOS FINANCIEROS	31.011,16	24.681,57	25,6%
5. Ingresos de participaciones en capital	16.965,77	11.883,87	42,76%
6. Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	11.700,22	11.823,18	(*)
5. Otros intereses e ingresos asimilados	2.345,17	974,52	140,65%
GASTOS FINANCIEROS	8.712,16	9.500,33	-8,3%
7. Gastos financieros por deudas con empresas del grupo	238,40	3,15	(*)
Gastos financieros por deudas con terceros	8.473,76	9.497,18	-10,78%
RESULTADOS FINANCIEROS	22.299,00	15.181,24	46,89%
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	25.170,84	16.376,05	53,71%
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	-2.333,27	-4.378,27	-46,71%
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	22.837,57	11.997,78	90,35%
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	2.138,83	251,92	(*)
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	20.698,74	11.745,86	76,22%

El crecimiento de la actividad del Grupo se refleja en un aumento del beneficio del 76% el cual se desglosa en los incrementos de los ingresos por dividendos e intereses de las inversiones financieras.

Si bien la cifra de negocios disminuye, cabe recordar que la mayoría de las promociones se desarrollan en el Grupo a través de las filiales. Así, PROCAM, S.A. ha desarrollado menos promociones propias este ejercicio 2.003.

V.1.2.- Cuadro de financiación o, de disponerse, estado de evolución de flujos de caja, comparativo de los dos últimos ejercicios cerrados.

APLICACIONES	Miles de euros		ORÍGENES	Miles de euros	
	2003	2002		2003	2002
Gastos de Establecimiento	231,37	152,51	Recursos procedentes operaciones	24.356,84	18.030,85
Adquisición Inmov. Inmaterial	270,90	11,40	Aumento capital	18.600,00	17.400,00
Adquisición Inmov. Material	8.537,76	9.252,39	Cancelación deuda	6.753,52	0,00
Incremento Inmov. Financiero	21.583,57	15.299,30	Deuda a largo plazo	156.282,24	13.908,99
Créditos l/p operaciones de crédito	0,00	12.510,61	Ing. a distribuir varios ejercicios	131,83	603,22
Disminución deuda l/p	1.482,56	48.373,47	Bajas Inmovilizado Financiero	7.113,86	3.350,45
Dividendos	10.571,27	5.956,26			
Gastos a distribuir varios ejercicios	2.449,34	0,00			
TOTAL APLICACIONES	45.126,77	91.555,94	TOTAL ORIGENES	213.238,29	53.293,51
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (Aumento del Capital Circulante)	168.111,52	-	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (Disminución del Capital Circulante)	-	38.262,43
TOTAL	213.238,29	91.555,94	TOTAL	213.238,29	91.555,94

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de euros	
	2003	2002
	Aumento o Disminución	
Existencias	19.351,24	21.679,46
Deudores	13.574,93	-8.244,00
Acreedores a corto plazo	97.859,40	-111.790,26
Inversiones financieras temporales	37.498,83	61.488,38
Tesorería	-172,88	-1.396,01
TOTAL VAR. CAPITAL CIRCULANTE	168.111,52	-38.262,43

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES	Miles de euros	
	2003	2002
Resultado del ejercicio	20.698,74	11.745,86
Más:		
Dotación amortizaciones	175,29	118,60
Dotación provisión inversiones financieras	2.883,18	4.520,28
Dotación provisión riesgos y gastos	3,87	22,99
Gastos financieros (Intereses valores negociables)	1.408,70	2.202,44
Pérdidas procedentes inmovilizado	2,10	0,00
Menos:		
Cancelación provisión riesgos y gastos	0,00	86,28
Exceso provisión inversiones financieras	502,88	0,00
Beneficios procedentes inmovilizado	19,02	6,83
Ingresos financieros (ingresos a distribuir)	293,14	486,21
RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES	24.356,84	18.030,85

La lectura que se desprende es el aumento de financiación (capital y deuda a largo plazo) cuya aplicación se dirige al aumento de actividad del Grupo: incrementos de las inversiones y existencias.

V.1.3.- Explicación analítica de la cuenta de Pérdidas y Ganancias de PROCAM de los dos últimos ejercicios.

El Grupo inmobiliario encabezado por PROCAM desarrolla mayoritariamente su actividad inmobiliaria a través de sus sociedades participadas, siendo la actividad de la matriz poco significativa en cuanto a su porcentaje de aportación de resultados a la cifra de resultados consolidada del GRUPO PROCAM.

No obstante, se facilita a efectos informativos, la composición del resultado individual de la matriz del Grupo PROCAM, según el margen de actividad de la sociedad que ha originado este resultado en los dos últimos ejercicios.

Se han desglosado los siguientes conceptos; Ventas de Solares, Ventas de Promociones y Otros.

El aumento de actividad registrado en la matriz del Grupo también queda reflejado en la evolución de la cifra de negocios que en el ejercicio 2.003 presenta un claro incremento. Esta variación es debida a que la Sociedad ha finalizado las obras de promoción de dos edificios, uno de viviendas en Badalona, totalmente vendido, y otro de oficinas en Palma de Mallorca, también vendido.

Ejercicio 2002

Resultado de PROCAM (matriz del Grupo), en miles de euros:

			Cifra de Negocios
Margen de actividad de:	Ventas de solares	4.048	41.533,60
	Ventas de promociones	5	23,02
	Otros	(3.939)	
Margen por obtención de dividendos de participadas del Grupo		11.884	
Resultado antes de impuestos 2002 incluyendo dividendos procedentes de participadas		11.998	

Prácticamente la totalidad de las ventas corresponden a ventas de solares dentro del territorio español. El 80% de dichas ventas se han realizado a empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

En cuanto a los ingresos por dividendos se produjo un incremento del 57,5% con respecto el ejercicio 2.001 como consecuencia fundamentalmente del aumento de la actividad del grupo.

El concepto **Otros** recoge analíticamente aquellos gastos de estructura que no son directamente imputables a promoción alguna.

Ejercicio 2003

Resultado de PROCAM (matriz del Grupo), en miles de euros:

Margen de actividad de:	Ventas de solares	939	Cifra de Negocios
	Ventas de promociones	6.724	6.283,06
	Otros	(1.791)	20.517,84
Margen por obtención de dividendos de participadas del Grupo		16.966	
Resultado antes de impuestos 2003 incluyendo dividendos procedentes de participadas		22.838	

Durante el ejercicio 2.001, la matriz del Grupo PROCAM inició un importante volumen de promociones propias que han dado su resultado en el ejercicio 2.003. Habiéndose vendido durante este ejercicio la totalidad de una promoción de viviendas en Badalona y otra de oficinas en el centro de Palma de Mallorca.

Un 74,3 % del resultado individual de PROCAM proviene de su condición de cabecera de Grupo de Sociedades. Se ha producido un incremento del 42,8% con respecto el ejercicio 2.002 como consecuencia fundamentalmente del aumento de la actividad del grupo.

V.1.4.- Anexo, Informe de Auditoría y Cuentas anuales e informe de gestión.

Como anexo 2, se incorporan al folleto, el informe de auditoría acompañado de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) y del informe de gestión de PROCAM S.A. correspondientes al ejercicio 2003.

V.2.- INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS.

V.2.1.- Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados de los dos últimos ejercicios cerrados.

V.2.1.1.- Balance consolidado del Grupo PROCAM correspondiente a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2002 y 2003.

Unidades en Miles de Euros

ACTIVO	31/12/2003	31/12/2002	% VARIAC.
B. INMOVILIZADO	92.508,88	95.608,49	-3,2%
B.1 GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	729,75	592,49	23,2%
B.2 INMOVILIZADO INMATERIAL	11.141,32	10.072,48	10,6%
B.3 INMOVILIZADO MATERIAL	60.890,28	64.554,34	-5,7%
B.4 INMOVILIZADO FINANCIERO	16.272,47	19.094,00	-14,8%
1. Participaciones empresas puestas en Equivalencia	1.507,43	1.781,16	-15,4%
2. Cartera de valores a largo plazo	2.049,15	1.035,61	97,9%
3. Otros créditos	12.750,76	16.277,23	-21,7%
4. Provisiones	-34,87	0,00	
B.6 DEUDORES OPERACIONES TRÁFICO A L/P	3.475,06	1.295,18	168,3%
C. FONDO COMERCIO CONSOLIDADO	0,00	1.404,76	
D. GTOS. A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	13.608,65	4.826,49	182,0%
E. ACTIVO CIRCULANTE	1.231.482,68	920.706,76	33,8%
E.1 ACCIONISTAS DESEMBOLSOS EXIGIDOS	0,00	0,00	
E.2 EXISTENCIAS	962.322,00	709.350,25	35,7%
2. Terrenos y solares	448.953,51	317.101,87	41,6%
3. Otros Aprovisionamientos	432,14	0,00	100,0%
4. Obras en curso	453.808,53	312.821,38	45,1%
5. Edificios construidos	39.506,26	75.028,18	-47,3%
6. Anticipos	19.696,42	4.603,51	(*)
7. Provisiones	-74,86	-204,69	-63,4%
E.3 DEUDORES	155.008,12	108.069,07	43,4%
E.4 INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	80.949,78	77.850,06	4,0%
E.6 TESORERIA	24.447,08	19.054,00	28,3%
E.7 AJUSTES PERIODIFICACIÓN	8.755,70	6.383,38	37,2%
TOTAL	1.337.600,21	1.022.546,50	30,8%

El activo consolidado del Grupo crece un 31% siendo los principales movimientos interanuales:

- Inmovilizado**, aumenta ligeramente el inmaterial debido a leasings de la participada Torca Procama, S.A. pero disminuye el inmovilizado material por la venta de edificios por parte de las sociedades Espais Catalunya, S.L. y Riofisa Procama, S.L.
- Gastos a distribuir en varios ejercicios**, incorporan la compra aplazada de un solar por parte de la sociedad Prasa y Procama, S.L.
- Activo circulante**, la mayor actividad del Grupo queda reflejada en un aumento de las existencias, tanto en terrenos como en obras en curso.

(*) Para incrementos superiores al 200 %, se ha obviado el % por no ser representativo a nivel de comparabilidad interanual.

Unidades en Miles de Euros

PASIVO	31/12/2003	31/12/2002	% VARIAC.
A. FONDOS PROPIOS	155.463,74	115.702,21	34,4%
A.1 CAPITAL SUSCRITO	97.200,00	78.600,00	23,7%
A.3 RESERVA DE REVALORIZACION	403,35	403,35	
A.4 OTRAS RESERVAS SOC. DOMINANTE	4.501,32	3.326,73	35,3%
A.5 RESERVAS SOC. CONSOLIDADAS	21.632,88	13.878,72	55,9%
A.7 BENEFICIO DEL EJERCICIO	31.726,19	19.493,41	62,8%
B. SOCIOS EXTERNOS	22.376,46	20.834,10	7,4%
D. ING. A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.191,75	1.964,06	-39,3%
E. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	730,49	98,29	(*)
F. ACREEDORES A L/P	598.855,91	315.194,13	90,0%
F.1 EMIS. OBLIG. Y OTROS VALORES NEG.	27.300,00	1.218,00	(*)
F.2 DEUDAS CON ENT. DE CRÉDITO	448.281,20	244.396,49	83,4%
F.3 OTROS ACREEDORES	123.274,71	69.579,64	77,2%
G. ACREEDORES A C/P	558.981,86	568.753,71	-1,7%
G.1 EMIS. OBLIG. Y OTROS VALORES NEG.	47.700,00	56.004,00	-14,8%
G.2 DEUDAS CON ENT. DE CRÉDITO	167.021,54	247.204,45	-32,4%
G.3 DEUDAS SOCIOS EMP. GRUPO	0,83	1.180,11	-99,9%
G.4 ACREEDORES COMERCIALES	289.875,39	218.058,42	32,9%
G.5 ACREEDORES NO COMERCIALES	44.127,85	36.611,16	20,5%
G.6 PROVISIONES Y PERIODIFICACIONES	10.256,25	9.695,57	5,8%
TOTAL	1.337.600,21	1.022.546,50	30,8%

La mayor actividad del Grupo y, las nuevas inversiones acometidas implican una mayor financiación en este intervalo interanual. Ésta se acomete con ampliaciones de capital, con una emisión de pagarés por un importe de 75 millones de euros (totalmente suscrita) y con un incremento de la financiación bancaria adaptada al ciclo normal del desarrollo de promociones inmobiliarias, por lo cual cobra un mayor peso la financiación a largo plazo mejorando notablemente la calidad de la deuda.

El incremento de acreedores no bancarios a largo plazo viene dado por la compra aplazada de suelo por parte de la sociedad Prasa y Procám. S.L.

La variación de provisiones y periodificaciones incorpora las provisiones por terminación de obras de acuerdo con la aplicación del P.G.C. adaptado a las empresas inmobiliarias.

La creciente actividad del Grupo se refleja finalmente en un aumento considerable de las reservas y del resultado del ejercicio.

V.2.1.2.- Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del Grupo PROCAM correspondiente a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2002 y 2003.

Unidades en Miles de Euros

CTA. DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	31/12/2003	31/12/2002	% VARIAC.
INGRESOS DE EXPLOTACION	449.446,48	339.256,66	32,5%
1. Importe neto de la cifra de negocios	307.682,46	190.411,33	61,6%
2. Inc. Existencias Prom. Curso y Ed. Cons.	135.876,65	112.394,01	20,9%
3. Trabajos realizados grupo de inmovilizado	3.394,28	17.767,35	-80,9%
4. Exist.en curso y edif. inc. a inmovilizado	0,00	18.051,80	-100,0%
5. Otros ingresos de explotación	2.493,09	632,17	(*)
GASTOS DE EXPLOTACION	394.553,21	297.757,24	32,5%
1. Red. Existencias de ptos. terminados y en curso	110.679,42	6.260,62	(*)
2. Aprovisionamientos	261.744,55	279.927,89	-6,5%
2.A) Consumo de edificios adquiridos	11.594,48	54.582,13	-78,8%
2.B) Consumo de terrenos y solares	166.802,69	73.414,97	127,2%
2.C) Obras y servicios realizados por terceros	72.936,90	125.865,51	-42,1%
2.D) Consumo de otros aprovisionamientos	10.410,48	26.065,28	-60,1%
4. Gastos de personal	1.317,71	1.201,16	9,7%
4.A) Sueldos y Salarios	1.069,26	1.008,91	6,0%
4.B) Cargas sociales	248,45	192,25	29,2%
5. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1.529,36	479,89	(*)
6. Variación de las provisiones de tráfico	152,77	226,46	-32,5%
7. Otros gastos de explotación	19.129,40	9.661,22	98,0%
BENEFICIO DE EXPLOTACION	54.893,26	41.499,42	32,3%
INGRESOS FINANCIEROS	7.111,10	4.195,10	69,5%
Ingresos de Participaciones en capital	87,42	-	
Ingresos de otros valores negociables	72,44	705,57	-89,7%
Ingresos e Intereses asimilados	6.950,80	3.488,46	99,3%
Diferencias Positivas de cambio	0,44	1,07	-58,9%
GASTOS FINANCIEROS	16.954,05	14.159,33	19,7%
Variación de provisiones de inversión financiera	34,91	-63,28	-155,2%
Gastos financieros y gastos asimilados	16.918,90	14.222,60	19,0%
Diferencias negativas de cambio	0,24	0,01	
RESULTADOS FINANCIEROS	-9.842,95	-9.964,23	-1,2%
Amortización Fondo de Comercio de consolidación	1.407,63	281,11	
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	43.642,68	31.254,08	39,6%
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	7.221,79	1.392,27	418,7%
Bº procedentes inmov. material, inmaterial y cartera de control	6.293,31	-	100,0%
Ingresos Extraordinarios	417,69	1.392,27	-70,0%
Ingresos de Ejercicios Anteriores	510,79	-	100,0%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	988,02	791,23	24,9%
Variación provisión inmovilizado material	2,10	-	100,0%
Gastos extraordinarios	592,74	791,23	-25,1%
Gastos de Ejercicios Anteriores	393,18	-	100,0%
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	6.233,77	601,04	(*)
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	49.876,45	31.855,13	56,6%
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	17.008,27	9.758,04	74,3%
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	32.868,18	22.097,08	48,7%
BENEF. ATRIBUIBLES A MINORITARIOS (d/ impuestos)	1.141,99	2.603,67	-56,1%
BENEF. ATRIBUIBLES AL GRUPO (d/ impuestos)	31.726,19	19.493,41	62,8%

V.2.3.- Explicación analítica de la cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo PROCAM de los dos últimos ejercicios.

Como ya se ha comentado en el Apartado V.1.3, el peso significativo de la actividad desarrollada dentro del Grupo PROCAM se lleva a cabo mayoritariamente a través de sus participadas.

El aumento de actividad del Grupo se ha visto reflejado principalmente en la cifra de negocios consolidada del Grupo. Esta cifra ha registrado un aumento interanual del 62 %, pasando de 190.411 miles de euros en el ejercicio 2002 a 307.682 miles de euros en el ejercicio 2003. Asimismo, la mayor actividad inversora del Grupo durante el ejercicio 2003, ha requerido un incremento de financiación que se ha visto traducida en aumentos de la partida de gastos financieros consolidados del Grupo.

Para los ejercicios 2002 y 2003 y siguiendo el mismo esquema que el del apartado V.1.3, se facilita la composición del resultado obtenido a partir de las actividades del Grupo que lo han originado. Así la explicación analítica del resultado obtenido a 31/12/2002 y 31/12/2003 sería:

Ejercicio 2002

Resultado consolidado del Grupo PROCAM, en miles de euros:

Margen de actividad de:	Ventas de solares	16.083
	Ventas de promociones	33.146
	Otros	-17.374
	Resultado 2002	31.855

Ejercicio 2003

Resultado consolidado del Grupo PROCAM, en miles de euros:

Margen de actividad de:	Ventas de solares	15.918
	Ventas de promociones	35.184
	Otros	-1.226
	Resultado 2003	49.876

La divulgación pública de la distribución del importe neto de la cifra de negocios por mercados geográficos y actividades correspondiente a la actividad ordinaria podría acarrear, dada su naturaleza estratégica, graves perjuicios a la Sociedad. En consecuencia, y de acuerdo con la Ley de Sociedades Anónimas, se omite dicha información. En referencia a este aspecto destacamos que el Grupo PROCAM está en el ejercicio 2.004 inmerso en el proceso de adaptación a las NIC.

Así, las Cuentas Anuales del ejercicio 2.005 serán formuladas bajo criterio NIC incluyendo el comparativo con el ejercicio 2.004. Consecuencia de esta adaptación, a partir de estos ejercicios, aparecerá en la memoria toda la información que las Normas Internacionales de Contabilidad solicitan sobre la cifra de negocios.

En el siguiente cuadro detallamos la cifra de negocios de cada sociedad que forma parte del conjunto consolidable:

(en miles de euros) Sociedades	2002		2003	
	Cifra de negocios	% sobre total	Cifra de negocios	% sobre total
PROCAM, S.A.	41.556,62	21,8%	25.655,30	8,3%
INPAU, S.A.	14.322,73	7,5%	11.473,01	3,7%
FODECOR, S.L.	5.464,30	2,9%	16.723,75	5,4%
ALCALÀ 120, S.L.	36.147,01	19,0%	65.893,29	21,4%
P.A.U. XXI, S.L.	538,81	0,3%	758,52	0,2%
VIVIENDAS EN PROPIEDAD, S.L.	24,42	0,0%	-	0,0%
PROCAMVASA, S.A.	300,51	0,2%	21.814,32	7,1%
S.B.D. NORD, S.L.	-	0,0%	4.649,56	1,5%
COLL FAVÀ PARC, S.L.	21.917,08	11,5%	40.220,24	13,1%
EL NOU EIX	186,09	0,1%	81,51	0,03%
CERBAT, S.L.	34,33	0,0%	36,19	0,01%
NOU MAPRO, S.A.	5.780,90	3,0%	12.357,10	4,0%
INMOB. MONTEBOADILLA, S.L.	4.724,79	2,5%	9.176,72	3,0%
RESIDENCIAL MAÇANA, S.L.	4.772,16	2,5%	2.943,12	1,0%
ESPAIS CATALUNYA, S.L.	2.865,78	1,5%	2.599,92	0,8%
NOVA TERRASSA-3, S.L.	4.062,11	2,1%	176,93	0,1%
NOVA TERRASSA-30, S.L.	1.961,89	1,0%	6.535,72	2,1%
ILLA VERDA HABITATGES, S.L.	1.271,22	0,7%	702,79	0,2%
INMUEBLES MIRP, S.L.	11.667,97	6,1%	7.645,91	2,5%
VIVIENDAS MIRP, S.L.	4.425,21	2,3%	2.005,41	0,7%
PRONORTE UNO PROCAM, S.L.	13.857,04	7,3%	13.158,51	4,3%
S.C.I. MICHELANGELO	3.263,54	1,7%	0,07	0,00%
S.C.I. VILLA SAINT GEORGES	1.455,26	0,8%	4,77	0,002%
TORCA PROCAM, S.A.	2.116,81	1,1%	2.513,18	0,8%
ARMILAR PROCAM, S.L.	2.453,18	1,3%	13.171,65	4,3%
RIOFISA PROCAM, S.L.	948,34	0,5%	3.838,24	1,2%
IBERESPAIS, S.L.	4.293,26	2,3%	40.391,65	13,1%
PUERTO CIUDAD LAS PALMAS, S.A.	-	0,0%	3.155,08	1,0%
TOTAL CIFRA DE NEGOCIOS	190.411,33		307.682,46	

V.2.4.- Anexo, Informe de Auditoria y Cuentas anuales e informe de gestión.

Como anexo 3, se incorporan al folleto, el informe de auditoria acompañado de las cuentas anuales consolidadas (balance consolidado, cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y memoria consolidada) y del informe de gestión del Grupo PROCAM correspondientes al ejercicio 2003.

En el siguiente cuadro resumen se especifica el resultado por sociedades del Grupo Procám.

(en miles de euros)

<i>Sociedad</i>	<i>Resultados atribuidos al Grupo</i>	<i>Resultados atribuidos Minoritarios</i>	<i>Total</i>
Procám, S.A.	(1.819,96)		(1.819,96)
Sociedades integradas por el método global			
Inpau, S.A.	4.376,40		4.376,40
Fodecor, S.L.	1.417,17	942,79	2.359,96
Alcalá 120, S.L.	1.235,64	(576,87)	658,77
P.A.U. XXI, S.L.	549,72	89,89	639,61
Viviendas en Propiedad, S.L.	(27,67)	(6,92)	(34,59)
Promociones Terres Cavades, S.A.	(12,24)	(11,76)	(24,00)
Promociones Oria-Este, S.A.	(16,05)	(16,72)	(32,77)
Procámvasa, S.A.	1.111,22	834,90	1.946,12
Premier Procám Carabanchel, S.A.	(3,10)	(4,19)	(7,29)
S.B.D. Nord, S.L.	618,95	178,91	797,86
Seif-Procám, S.L.	477,24	(286,61)	190,63
Sociedades integradas por el método proporcional			
Coll Favà Parc, S.L.	8.559,46		8.559,46
El Nou Eix, S.A.	37,72		37,72
Cerbat, S.L.	(23,44)		(23,44)
Nou Mapro, S.A.	1.242,94		1.242,94
Provicat Sant Andreu, S.A.	134,49		134,49
Inmobiliaria Monteboardilla, S.L.	1.855,42		1.855,42
Residencial Maçana, S.L.	315,18		315,18
Espais Catalunya, S.L.	2.090,99		2.090,99
Nova Terrassa-3, S.L.	64,88		64,88
Nova Terrassa-30 S.L.	836,30		836,30
Illa Verda Habitatges, S.L.	75,42		75,42
Inmuebles Mirp, S.L.	1.627,34		1.627,34
Viviendas Mirp, S.L.	87,74		87,74
Pronorte Uno Procám, S.A.	1.217,70		1.217,70
Promociones Mies del Valle, S.L.	8,20		8,20
Miyuki 2000, S.L.	(274,64)		(274,64)
S.C.I. Michelangelo	(2,94)		(2,94)
S.C.I. Villa Saint-Georges	1,97		1,97
Torca Procám, S.A.	217,47		217,47
Armillar Procám, S.L.	4.375,64		4.375,64
Riofisa Procám, S.L.	2.104,01		2.104,01
Prasa y Procám, S.L.	(161,20)		(161,20)
Iberespais, S.L.	417,05		417,05
Promociones Enlace Inmobiliario, S.A.	12,28		12,28
Espais Cerdanyola, S.L.	(2,94)		(2,94)
Puerto Ciudad Las Palmas, S.A.	(961,84)		(961,84)
Ascender Servicios Inmobiliarios, S.L.	(34,85)		(34,85)
Sociedades integradas por puesta en equivalencia			
Costa Ferma, S.A.	(1,48)	(1,43)	(2,91)
- Ajustes de consolidación	(512,00)		(512,00)
TOTAL	31.214,19	1.141,99	32.356,18

V.2.5.- Evolución del endeudamiento financiero de los dos últimos ejercicios.

Incorporamos un análisis de la evolución del endeudamiento financiero de Procam y del Grupo:

PROCAM INDIVIDUAL	2002			2003		
	Corto Plazo	Largo Plazo	Total	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
PRÉSTAMOS	41.250,61	-	41.250,61	9.100,00	30.000,00	39.100,00
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	10,60	5.240,53	5.251,13	-	15.010,34	15.010,34
LÍNEAS DE CRÉDITO	79.332,26	85.933,85	165.266,11	37.321,99	180.225,98	217.547,97
DEUDAS POR INTERESES	1.593,89	-	1.593,89	1.110,77	-	1.110,77
TOTAL	122.187,36	91.174,38	213.361,74	47.532,76	225.236,32	272.769,08

Derivado del incremento de inversión la financiación bancaria ha tenido un aumento interanual del 28%. A su vez se ha adaptado esta financiación al ciclo inmobiliario, motivo por el cual se ha reducido un 61% el corto plazo y ha aumentado un 147% el largo. Así el vencimiento medio sería de 3 años.

A 31 de diciembre de 2003, la sociedad tiene la siguiente financiación concedida que a continuación indicamos, con los límites, importes dispuestos y vencimientos:

	Límite	Corto Plazo	Largo Plazo	Vencimientos financiación l/p		
				2.006	2.007	2.011
Líneas de crédito-pólizas	372.200,00	37.321,99	180.225,98	122.908,99	57.316,99	
Préstamos-pólizas	39.100,00	9.100,00	30.000,00	30.000,00		
Préstamos Hipotecarios	24.927,04	0,00	15.010,34	10.502,75		4.507,59
Deudas por intereses	0,00	1.110,77	0,00			
	436.227,04	47.532,76	225.236,32	163.411,74	57.316,99	4.507,59

Procam ha contratado durante el ejercicio 2003 contratos de cobertura de tipo de interés a largo plazo por un nominal global de 50 millones de euros.

GRUPO PROCAM	2002			2003		
	Corto Plazo	Largo Plazo	Total	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
PRÉSTAMOS	41.250,61	1.800,00	43.050,61	46.421,99	-	46.421,99
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	54.278,89	135.974,05	190.252,94	46.251,66	424.419,14	470.670,80
LÍNEAS DE CRÉDITO	146.756,94	96.839,89	243.596,83	62.760,98	13.190,96	75.951,94
DEUDAS POR INTERESES	4.306,94	-	4.306,94	2.311,77	-	2.311,77
DTO. COMERCIAL	-	-	-	8.503,07	-	8.503,07
DEUDAS POR LEASING	611,08	9.782,56	10.393,64	772,08	10.671,10	11.443,17
TOTAL	247.204,46	244.396,50	491.600,96	167.021,54	448.281,20	615.302,74

El aumento del endeudamiento financiero ha sido del 25% entre los ejercicios 2002 y 2003. Se observa una sustitución de la financiación a corto plazo frente al largo plazo, principalmente, entre las líneas de crédito y los préstamos hipotecarios. Éstos últimos directamente relacionados con el aumento de promociones del Grupo.

El vencimiento medio de los préstamos hipotecarios es de 35 años, ya que se trata de préstamos finalistas utilizados por el promotor durante un plazo medio de 2 años, y posteriormente subrogados a los compradores. El mismo funcionamiento ocurre con las deudas por leasing, cuyo vencimiento medio es de 17 años (incluyendo la subrogación por parte del comprador) pero el uso medio por parte del promotor es de 2 años.

Los principales ratios de endeudamiento del Grupo Procama han evolucionado de la siguiente forma:

	2003	2002	Variación
Liquidez	2,20	1,62	36,1%
Endeudamiento	88,4%	88,7%	-0,3%
Eficiencia	12,0%	9,0%	33,1%
Fondo de Maniobra	672.501	351.953	91,1%
Autonomía	13,2%	12,8%	3,1%

Una mejora general de la que cabe destacar el aumento del Fondo de Maniobra y una mayor calidad de la deuda bancaria.

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Exigible corto plazo}}$$

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Total Exigible}}{\text{Exigible} + \text{Fondos Propios}}$$

$$\text{Eficiencia} = \frac{\text{Gastos Explotación}}{\text{Beneficio Neto}}$$

$$\text{Fondo de Maniobra} = \text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}$$

$$\text{Autonomía} = \frac{\text{Fondos Propios}}{\text{Total Exigible}}$$

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 de los créditos a empresas del Grupo por parte de PROCAM ha sido el siguiente:

(en miles de euros)	Saldo Inicial	Entradas	Traspasos	Cancelación	Saldo Final	Intereses	Comisiones
Créditos a largo plazo Empresas del Grupo							
Procamvasa, S.A.	1.987,67	-	(1.987,67)	-	0,00		
Créditos a largo plazo Empresas multigrupo y asociadas							
Provicat Sant Andreu, S.A.	4.207,09	-	(450,77)	-	3.756,32		
Pronorte Uno Procám, S.A., S.C.I. Michelangelo	902,60	-	(902,60)	-	0,00	980,39	
S.C.I. Villa Saint-Georges	0,22	-	-	(0,22)	0,00		
Iber Espais Europa, S.L.	76,22	-	-	(76,22)	0,00		
Coll Favà Parc, S.L.	1.742,94	-	-	(1.742,94)	0,00		
Nova Terrassa-3, S.L.	-	8.000,00	-	(4.000,00)	4.000,00	19,98	
Espais Catalunya Inv. Inm., S.L.	-	1.499,35	-	-	1.499,35		
	-	-	6.923,60	-	6.923,60		
Créditos a corto plazo Empresas del Grupo							
Alcalá 120, S.L.	32.776,01	9.135,37	-	-	41.911,38	19,63	
Inpau, S.A.	-	350,00	-	-	350,00		
PAU XXI, S.L.	4.693,95	-	-	(3.350,00)	1.343,95	16,81	
Procámvasa, S.A.	2.524,25	-	1.987,67	-	4.511,92		9,94
Promociones Orla Este, S.A.	24,04	14,00	-	-	38,04	1,5	
S.B.D. Nord, S.L.	1.692,75	-	-	-	1.692,75	53,96	
Seif Procám, S.L.	-	-	16.827,86	-	16.827,86	10,50	
Créditos a corto plazo Empresas multigrupo y asociadas							
Arnilar Procám, S.L.	47.707,05	49.002,69	-	-	96.709,74		
Inmuebles Mirp, S.L.	20.381,61	-	-	(7.281,61)	13.100,00		
Nou Mapro, S.A.	781,32	450,00	-	-	1.231,32	27,75	
Prom. Enlace Inmobiliario, S.A.	75,00	1.092,95	-	(75,00)	1.092,95	4,12	
Promociones Mies del Valle, S.L.	551,98	369,64	-	-	921,62	6,91	
Pronorte Uno Procám, S.A.	3.094,06	31,41	902,60	-	4.028,07		
Provicat Sant Andreu, S.A.	3.756,32	2.253,79	450,77	-	6.460,88	476,65	
Residencial Maçana, S.L.	1.115,93	-	-	-	1.115,93		5,58
Riofisa Procám, S.L.	8.209,90	-	-	-	8.209,90		
Seif Procám, S.L.	16.827,86	-	(16.827,86)	-	0,00		
Torca Procám, S.A.	2.403,20	20,15	-	-	2.423,35	264	
Espais Catalunya Inv. Inmob., S.L.	6.923,60	-	(6.923,60)	-	0,00	2.479,04	
Viviendas Mirp, S.L.	6.914,17	-	-	(4.914,17)	2.000,00		
TOTALES	169.369,74	72.219,35	0,00	-21.440,16	220.148,93	1.882,20	15,52

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1.- IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN

VI.1.1.- Miembros del Consejo de Administración

La Sociedad está regida por un Administrador Único que es CAIXA CATALUNYA.

CAIXA CATALUNYA está representada por Don Alfonso Juan Aran Utset, Subdirector General de la Entidad.

VI.1.2.- Directores y demás personas asimiladas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado

CARGO	NOMBRE	FECHA 1 ^{er} NOMBRAMIENTO
Director Ejecutivo	Eduard Aznar Berruezo	Julio 1997
Director Área Inmobiliaria	Joan Valls Porcel	Junio 1998
Director Área de Control y Recursos	Josep M ^a Castellá Morraja	Marzo 2001
Director Comercial	Albert Vilar Ventura	Enero 2004
Director Regional Madrid	Fernando López de los Ríos	Mayo 2002
Director Regional Andalucía	Alfonso Manuel Haro Vilalta	Junio 2003

VI.2.- INFORMACIONES ADICIONALES EN RELACIÓN A LAS PERSONAS IDENTIFICADAS EN EL APARTADO VI.1

VI.2.1.- Funciones específicas

Las personas mencionadas en el apartado VI.1. no participan en transacciones inhabituales y relevantes de PROCAM y no tienen más vinculación con la Entidad que la que les corresponde por los cargos que ocupan.

Funciones del cargo del Administrador y, en su caso, del Director Ejecutivo: El órgano de administración en PROCAM desde el momento de su constitución, es un Administrador Único persona jurídica, es decir, CAIXA CATALUNYA que, a su vez, designó como su representante persona física a D. Alfonso Juan Aran Utset, quien viene ejerciendo las funciones inherentes al cargo, las cuales fueron renovadas el día 22 de Marzo de 2002 durante un plazo de cinco años.

El Administrador Único, está facultado para llevar a cabo los actos y negocios jurídicos de gestión, administración, representación y gobierno que corresponden a la realización de las actividades que constituyen el objeto social, sin más limitaciones que los actos atribuidos por la Ley.

D.Eduardo Aznar Berruezo, *Director Ejecutivo* de PROCAM, tiene conferidas amplias facultades de dirección, gestión y administración de la Sociedad, según es de ver en la escritura autorizada por la Notario de Barcelona D^a Isabel Gabarró Miquel, el día 31 de Mayo de 2002, bajo n^o 1.234 de su protocolo.

En lo que se refiere a los *directores*, estos ejercen las funciones propias de su cargo.

VI.2.2.- Acciones o participaciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición de los que dichas personas sean titulares o representante.

Ninguna de las personas identificadas en el epígrafe VI.1, es titular de ninguna de las acciones o participaciones con derecho a voto.

VI.2.3.- Actividades significativas ejercidas fuera de la Entidad.

Los cargos que Don **Alfonso Juan Aran Utset** tiene en otras Sociedades derivados de su condición de alto directivo de CAIXA CATALUNYA a fecha de registro del presente folleto, son los siguientes, detallándose el nombre de la sociedad y el porcentaje de participación de CAIXA CATALUNYA .

CARGO	SOCIEDAD	% PARTICIP.
Vocal	Silobit Barcelona, S.A.	20% Invercartera
Vocal	Rent & Build Building, S.L.	10% Invercartera
Vocal	Intracatalonia, S.A.	16,33% Invercartera
Vocal	Metrópolis Inmobiliarias y Restauraciones, S.L.	5,05% Invercartera
Vocal del Patronato	Fundación Privada Parc Científic de Barcelona	Caixa Catalunya

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, el Administrador Único no es titular de ninguna acción, participación o derecho, ni ejerce ningún cargo o función por cuenta propia o ajena en una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRANEA, S.A., ni ejerce actividades por cuenta propia del género de actividad mencionado, excluidas las sociedades incluidas en el Grupo Procama y su perímetro de control en cuyo capital social participa, a excepción de la participación del 20% en Riofisa, S.A., entidad en la que Caixa Catalunya ostenta el cargo de Vicepresidente del Consejo de Administración.

Así mismo, Don **Eduard Aznar Berruezo** derivado de su condición de Director Ejecutivo de Procama tiene en otras Sociedades los siguientes cargos:

CARGO	SOCIEDAD	% PARTICIP.
Consejero	Riofisa	20% Caixa Catalunya

En relación a los Sres. Alfonso Juan Aran Utset, Eduard Aznar Berruezo y Joan Valls Porcel, que asumen la gestión de la sociedad a nivel más elevado, en los siguientes cuadros detallamos los cargos que ostentan en las sociedades.

Cabe mencionar que todas ellas pertenecen al Grupo Procama.

NOMBRE Y CARGO	SOCIEDAD
DON ALFONS JOAN ARAN UTSET	
Representante Administrador Único	Procam, S.A. Inpau, S.A.
Presidente	Alcala 120, Promociones y Gestión Inmobiliaria, S.L. Armlar Procama, S.L. Ascender Servicios Inmobiliarios, S.L. Badalona Building Waterfront, S.L. El Nou Eix, S.L. Espais Catalunya Inversions Immobiliàries, S.L. Espais Cerdanyola, S.L. Fomento y Desarrollo de Conjuntos Residenciales, S.L. Iberespais, S.L. Illa Verda Habitatges, S.L. Inmobiliaria Monteboadilla, S.L. Inmuebles Mirp, S.L. Miyuki 2000, S.L. Nou Mapro, S.A. Nova Terrassa - 3, S.L. Premier Procama Carabanchel, S.A. Promociones Enlace Inmobiliario, S.A. Promociones de Actuaciones Urbanísticas, XXI, S.L. ProcamaVasa, S.A. Promociones Mies del Valle, S.A. Promociones Orla - Este, S.A. Promocions Terres Cavades, S.A. Pronorte Uno Procama, S.A. Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. Residencial Maçana, S.L. Riofisa Procama, S.L. Seif Procama, S.L. S.B.D. Nord, S.L. Torca Procama, S.A. Viviendas en Propiedad, S.L. Viviendas Mirp, S.L.
Vicepresidente	Coll Favà Parc, S.L. Nova Terrassa - 30, S.L. Prasa y Procama, S.L.
Gerente Único	Alcalá 120, Prom. Y Gest. Inmob., S.L. - Inm. Mirp, S.L., U.T.E.
Vocal	Promociones y Construcciones Cerbat, S.L. Provicat Sant Andreu, S.A.
Consejero Delegado	Illa Verda Habitatges, S.L. S.B.D. Nord, S.L.

NOMBRE Y CARGO	SOCIEDAD
DON EDUARDO AZNAR BERRUEZO	
Director Ejecutivo	Procam, S.A.
Vocal	Alcalá 120, Promociones y Gestión Inmobiliaria, S.L. Armilar Procam, S.L. Ascender Servicios Inmobiliarios, S.L. Badalona Building Waterfront, S.L. Coll Favà Parc, S.L. El Nou Eix, S.L. Espais Catalunya Inversions Immobiliàries, S.L. Espais Cerdanyola, S.L. Fomento y Desarrollo de Conjuntos Residenciales, S.L. Illa Verda Habitatges, S.L. Iberespais, S.L. Inmobiliaria Monteboadilla, S.L. Inmuebles Mirp, S.L. Miyuki 2000, S.L. Nou Mapro, S.A. Nova Terrassa - 3, S.L. Nova Terrassa - 30, S.L. Prasa y Procam, S.L. Premier Procam Carabanchel, S.A. Promociones Enlace Inmobiliario, S.A. Promociones de Actuaciones Urbanísticas, XXI, S.L. Procamvasa, S.A. Promociones Mies del Valle, S.A. Promociones Orla - Este, S.A. Promociones y Construcciones Cerbat, S.L. Promocions Terres Cavades, S.A. Pronorte Uno Procam, S.A. Provicat Sant Andreu, S.A. Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. Residencial Maçana, S.L. Riofisa Procam, S.L. Seif -Procam, S.L. S.B.D. Nord, S.L. Torca Procam, S.A. Viviendas en Propiedad, S.L. Viviendas Mirp, S.L.
Consejero Delegado	Alcalá 120, Promociones y Gestión Inmobiliaria, S.L. Armilar Procam, S.L. Centros Residenciales Sanyres Sur, S.L. Coll Favà Parc, S.L. Fomento y Desarrollo de Conjuntos Residenciales, S.L. El Nou Eix, S.L. Espais Catalunya Inversions Immobiliàries, S.L. Espais Cerdanyola, S.L. Iberespais, S.L. Illa Verda Habitatges, S.L. Inmobiliaria Monteboadilla, S.L. Inmuebles Mirp, S.L. Miyuki 2000, S.L. Nou Mapro, S.A. Nova Terrassa - 3, S.L. Nova Terrassa - 30, S.L. Prasa y Procam, S.L.

NOMBRE Y CARGO	SOCIEDAD
<p>DON EDUARDO AZNAR BERRUEZO (Continuación) Consejero Delegado</p>	<p>Premier Procama Carabanchel, S.A. Promociones y Construcciones Cerbat, S.L. Promociones de Actuaciones Urbanísticas, XXI, S.L. Promociones Mies del Valle, S.A. Promociones Orla - Este, S.A. Promocions Terres Cavades, S.A. Pronorte Uno Procama, S.A. Provicat Sant Andreu, S.A. Residencial Maçana, S.L. Riofisa Procama, S.L. Sanyres Sur, S.L. Seif Procama, S.L. S.B.D. Nord, S.L. Torca Procama, S.A. Viviendas en Propiedad, S.L. Viviendas Mirp, S.L.</p>
<p>Apoderado</p>	<p>Alcalá 120, Promociones y Gestión Inmobiliaria, S.L. Alcalá 120, Prom. Y Gest. Inmob., S.L. - Inm. Mirp, S.L., U.T.E. Coll Favà Parc, S.L. Illa Verda Habitatges, S.L. Inmuebles Mirp, S.L. Inpau, S.A. Miyuki 2000, S.L. Nova Terrassa - 3, S.L. Nova Terrassa - 30, S.L. ProcamaVasa, S.A. Promociones Orla - Este, S.A. Promociones y Construcciones Cerbat, S.L. Procama, S.A. Pronorte Uno Procama, S.A. Residencial Maçana, S.L. S.B.D. Nord, S.L. Viviendas en Propiedad, S.L. Viviendas Mirp, S.L.</p>

NOMBRE Y CARGO	SOCIEDAD
DON JOAN VALLS PORCEL	
Vocal	Alcalá 120, Promociones y Gestión Inmobiliaria, S.L. Armilar Procama, S.L. Coll Favà Parc, S.L. Espais Catalunya Inversions Immobiliàries, S.L. Espais Cerdanyola, S.L. Iberespais, S.L. Inmobiliaria Monteboadilla, S.L. Miyuki 2000, S.L. Nou Mapro, S.A. Prasa y Procama, S.L. Promociones Enlace inmobiliario, S.A. Promociones Mies del Valle, S.A. Promociones Orla - Este, S.A. Promociones de Actuaciones Urbanísticas, XXI, S.L. Promociones y Construcciones Cerbat, S.L. Pronorte Uno Procama, S.A. Residencial Maçana, S.L. Residencial Pla de Carat, S.L. Riofisa Procama, S.L. Seif -Procama, S.L. Torca Procama, S.A.
Consejero Delegado	Armilar Procama, S.L. Coll Favà Parc, S.L. Espais Catalunya Inversions Immobiliàries, S.L. Espais Cerdanyola, S.L. Iberespais, S.L. Inmobiliaria Monteboadilla, S.L. Miyuki 2000, S.L. Prasa y Procama, S.L. Promociones Mies del Valle, S.A. Promociones Orla - Este, S.A. Promociones de Actuaciones Urbanísticas, XXI, S.L. Promociones y Construcciones Cerbat, S.L. Pronorte Uno Procama, S.A. Residencial Maçana, S.L. Residencial Pla de Carat, S.L. Riofisa Procama, S.L. Seif -Procama, S.L. Torca Procama, S.A.
Apoderado	Alcalá 120, Promociones y Gestión Inmobiliaria, S.L. Alcalá 120, Prom. Y Gest. Inmob., S.L. - Inm. Mirp, S.L., U.T.E. Coll Favà Parc, S.L. Inmuebles Mirp, S.L. Inmobiliaria Monteboadilla, S.L. Inpau, S.A. Promociones de Actuaciones Urbanísticas, XXI, S.L. Pronorte Uno Procama, S.A. Miyuki 2000, S.L. Prasa y Procama, S.L. Procama, S.A. Procama, S.A. SBD Nord, S.L. Viviendas Mirp, S.L.

El resto de personas citadas en el epígrafe VI.I, no ejercen funciones en otras sociedades que sean significativas en relación con ésta.

VI.2.3.- Honorarios de auditoría del Grupo para el ejercicio 2.003.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a las distintas sociedades consideradas Grupo y sociedades dependientes por el auditor principal (Deloitte & Touche España, S.L.) han ascendido a 141,06 miles de euros, de los cuales 49,69 miles de euros corresponden a servicios prestados a la Sociedad dominante. Asimismo los honorarios por este mismo concepto correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de otra sociedad considerada Grupo ascendió a 3,27 miles de euros.

No se han generado minutas por servicios distintos a los de auditoría.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1.-EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR. BALANCE Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE PROCAM CORRESPONDIENTE AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2004.

Unidades en Miles Euros.

ACTIVO	30/06/2004	30/06/2003	% VARIAC.
B. INMOVILIZADO	178.840,97	88.101,62	103,0%
I. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	328,19	221,92	47,9%
II. INMOVILIZADO INMATERIAL	289,74	30,08	(*)
III. INMOVILIZADO MATERIAL	18.154,51	257,67	
IV. INMOVILIZADO FINANCIERO	160.068,53	87.591,95	82,7%
1. Participaciones empresas grupo y asociadas	156.567,51	87.166,24	79,6%
2. Créditos a empresas del grupo y asociadas	12.317,77	6.010,12	105,0%
6. Otros créditos	0,00	2.100,00	
7. Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	28,41	18,65	52,3%
8. Provisiones	-8.845,16	-7.703,06	14,8%
D. ACTIVO CIRCULANTE	462.018,20	371.339,62	24,4%
II. EXISTENCIAS	147.353,83	129.341,43	13,9%
1. Edificios adquiridos	458,19	457,36	0,2%
2. Terrenos y solares	138.362,62	104.719,30	32,1%
3. Obras en curso	4.209,75	13.261,82	-68,3%
4. Edificios construidos	2.625,17	11.219,94	-76,6%
6. Provisión de fondos	1.698,10	259,12	(*)
7. Provisiones	0,00	-576,11	
III. DEUDORES	31.793,76	38.339,78	-17,1%
IV. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	257.251,08	199.847,75	28,7%
VI. TESORERÍA	25.619,53	3.810,41	(*)
VII. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	0,00	0,25	
TOTAL	640.859,17	459.441,24	39,5%

De junio del 2.003 a junio del 2.004 el activo de PROCAM, S.A. se incrementa un 39,5%. Ello responde a la creciente actividad la cual queda reflejada en el aumento de existencias, de la capitalización de las empresas del grupo y de las inversiones financieras temporales (aumento de participaciones en empresas del grupo y de la financiación de las mismas).

(*) Para incrementos superiores al 200 %, se ha obviado el % por no ser representativo a nivel de comparabilidad interanual.

Unidades en Miles Euros.

PASIVO	30/06/2004	30/06/2003	% VARIAC.
A. FONDOS PROPIOS	131.312,17	115.033,80	14,2%
I. CAPITAL SUSCRITO	97.200,00	93.600,00	3,8%
III. RESERVA DE REVALORIZACIÓN	403,35	403,35	0,0%
IV. RESERVAS	6.571,19	4.501,32	46,0%
VI. PÉRDIDAS Y GANANCIAS	27.137,63	16.529,13	64,2%
B. ING. A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	197,59	256,12	-22,9%
C. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	628,54	0,00	
D. ACREEDORES A L/P	330.036,19	147.693,73	123,5%
I. EMISIONES OBLIG. Y OTROS VALORES NEG.	0,00	41.838,00	
II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	330.036,19	105.855,73	(*)
E. ACREEDORES A C/P	178.684,67	196.457,59	-9,0%
I. EMISIONES OBLIG. Y OTROS VALORES NEG.	72.420,00	0,00	
II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	53.170,12	132.043,69	-59,7%
III. DEUDAS EMP.GRUPO Y ASOCIADAS A C/P	0,00	10.309,47	
IV. ACREEDORES COMERCIALES	32.781,55	40.757,30	-19,6%
V. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	20.255,21	12.721,19	59,2%
VI. PROVISIONES OPERACIONES DE TRÁFICO	57,79	625,94	-90,8%
TOTAL	640.859,17	459.441,24	39,5%

Los Fondos Propios tienen un aumento interanual de un 14% y se mantiene la calidad de la deuda con un mayor peso de la financiación a largo plazo y una reducción de la financiación a corto incluyendo ésta última el vencimiento íntegro del 2º Programa de Pagarés Procám (75 millones de euros de los cuales ya se han amortizado 2,58 millones de euros).

Unidades en Miles Euros.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	30/06/2004	30/06/2003	% VARIAC.
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	2.634,62	7.863,68	
1. Importe neto de la cifra de negocios	2.196,87	7.862,35	
3. Otros ingresos de explotación	437,75	1,33	
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	2.862,37	8.652,02	
1. Reducción de existencias	-1.131,06	675,01	
2. Aprovisionamientos	1.746,90	5.150,21	-66,08%
a) Consumo de terrenos y solares	503,63	0,00	
b) Obras y servicios realizados por terceros	1.243,27	5.150,21	-75,86%
3. Gastos de personal	750,66	611,91	22,67%
a) Sueldos y Salarios	610,19	499,36	22,19%
b) Cargas sociales	140,47	112,55	24,81%
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	167,28	67,18	149,00%
5. Variación de las provisiones de tráfico	58,45	578,05	
a) Variación de provisiones de existencias	0,00	576,11	
b) Variación de provisiones y pérdidas créditos incobrables	58,45	1,94	(*)
6. Otros gastos de explotación	1.270,14	1.569,66	-19,08%
a) Servicios exteriores	1.371,93	1.323,57	3,65%
b) Tributos	-101,79	246,09	-141,36%
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	-227,75	-788,34	-71,11%
RESULTADOS FINANCIEROS	28.925,74	19.750,28	46,46%
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	28.697,99	18.961,94	51,35%
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	-1.154,49	-2.344,66	-50,76%
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	27.543,50	16.617,28	65,75%
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	405,87	88,15	360,43%
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	27.137,63	16.529,13	64,18%

El resultado del ejercicio de PROCAM, S.A. presenta una mejora causada por el aumento de los ingresos financieros y los menores gastos de aprovisionamiento. Si bien, estos últimos van ligados de forma directa a las promociones en curso y, recordamos que la mayoría de promociones se realizan en el Grupo a través de las sociedades participadas.

VII.1.-EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR. BALANCE Y CUENTA DE RESULTADOS DEL GRUPO PROCAM CORRESPONDIENTE AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2004.

Unidades en Miles de Euros

ACTIVO	30/06/2004	30/06/2003	% VARIAC.
B. INMOVILIZADO	142.370,19	84.982,64	67,53%
B.1 GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	1.558,06	572,43	172,18%
B.2 INMOVILIZADO INMATERIAL	20.794,87	11.793,84	76,32%
B.3 INMOVILIZADO MATERIAL	88.407,67	54.654,87	61,76%
B.4 INMOVILIZADO FINANCIERO	31.212,73	16.442,34	89,83%
B.6 DEUDORES OPERACIONES TRÁFICO A L/P	396,86	1.519,16	-73,88%
C. FONDO COMERCIO CONSOLIDADO	9.292,86	1.123,81	(*)
D. GTOS. A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	13.179,89	4.895,09	169,25%
E. ACTIVO CIRCULANTE	1.458.210,08	1.001.599,54	45,59%
E.2 EXISTENCIAS	1.119.918,48	666.761,66	67,96%
1. Edificios adquiridos	134.836,96	457,36	(*)
2. Terrenos y solares	426.987,57	309.291,51	38,05%
3. Otros Aprovisionamientos	6.090,71	233,82	
4. Obras en curso	517.175,49	307.890,15	67,97%
5. Edificios construidos	25.798,15	33.996,52	-24,12%
6. Anticipos	9.104,46	15.673,10	-41,91%
7. Provisiones	-74,86	-780,80	-90,41%
E.3 DEUDORES	148.239,59	193.023,60	-23,20%
E.4 INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	98.044,52	86.551,94	13,28%
E.6 TESORERÍA	81.149,62	41.484,97	95,61%
E.7 AJUSTES PERIODIFICACIÓN	10.857,87	13.777,37	-21,19%
TOTAL	1.623.053,02	1.092.601,07	48,55%

El activo del Grupo en este período interanual se incrementa un 48,5%. Por un lado el inmovilizado aumenta un 67%. El aumento del inmaterial es por la adquisición en enero de 2 sociedades (Sanyres Sur, S.L. y Centros Residenciales Sanyres, S.L.) las cuales tienen leasings. El incremento del material también se explica por las 2 nuevas filiales que cuentan con Residencias Geriátricas como inversión material.

Consecuencia de estas 2 adquisiciones aumenta también el fondo de comercio consolidado.

Los gastos a distribuir en varios ejercicios incorporan la compra aplazada de un solar por parte de la sociedad Prasa y Procama, S.L.

Por último destacar el aumento de existencias derivado de la creciente actividad del Grupo.

(*) Para incrementos superiores al 200% se ha obviado el porcentaje por no ser representativo.

Unidades en Miles de Euros

PASIVO	30/06/2004	30/06/2003	% VARIAC.
A. FONDOS PROPIOS	165.942,50	138.116,26	20,15%
A.1 CAPITAL SUSCRITO	97.200,00	93.600,00	3,85%
A.3 RESERVA DE REVALORIZACIÓN	403,35	403,35	
A.4 OTRAS RESERVAS SOC. DOMINANTE	6.571,19	4.501,32	45,98%
A.5 RESERVAS SOC. CONSOLIDADAS	39.141,62	23.243,43	68,40%
A.7 BENEFICIO DEL EJERCICIO	22.626,34	16.368,16	38,23%
B. SOCIOS EXTERNOS	21.227,63	19.135,41	10,93%
D. ING. A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	135,95	1.182,27	-88,50%
E. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	698,58	30,88	(*)
F. ACREEDORES A L/P	721.156,21	377.325,26	91,12%
F.1 EMIS. OBLIG. Y OTROS VALORES NEG.	0,00	41.838,00	-100,00%
F.2 DEUDAS CON ENT. DE CRÉDITO	602.125,87	293.608,52	105,08%
F.3 OTROS ACREEDORES	119.030,34	41.878,74	184,23%
G. ACREEDORES A C/P	713.892,15	556.810,99	28,21%
G.1 EMIS. OBLIG. Y OTROS VALORES NEG.	72.420,00	0,00	
G.2 DEUDAS CON ENT. DE CRÉDITO	258.651,29	243.545,93	6,20%
G.3 DEUDAS SOCIOS EMP. GRUPO	18.779,06	11.071,98	69,61%
G.4 ACREEDORES COMERCIALES	322.250,64	239.011,04	34,83%
G.5 ACREEDORES NO COMERCIALES	27.016,28	51.237,32	-47,27%
G.6 PROVISIONES Y PERIODIFICACIONES	14.774,88	11.944,72	23,69%
TOTAL	1.623.053,02	1.092.601,07	48,55%

El pasivo del Grupo presenta en este intervalo anual una mejora de los fondos propios de un 20% consecuencia de las aportaciones de capital (3,6 millones de euros) y de la sustancial mejora de las reservas.

El aumento de socios externos lo origina básicamente el resultado positivo de la sociedad "Alcalá 120, S.L." la cual posee un 58,74% de socios minoritarios.

Continúa la filosofía de mejora de la calidad de la deuda, aumentando en el Grupo el peso de la deuda a largo plazo muy por encima de la de corto.

El aumento de la partida de acreedores recoge la compra aplazada de solar por parte de la sociedad Prasa y Procama, S.L. Se trata del solar "Aljaraque" con un precio de 126.212,54 miles de euros, el cual está aplazado a 7 pagos anuales de 18.030,36 euros.

Unidades en Miles de Euros

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	30/06/2004	30/06/2003	% VARIAC.
Cifra de Negocios	134.965,77	154.865,69	-12,8%
Coste de la Venta	84.067,22	125.281,42	-32,9%
Margen de las Ventas	50.898,55	29.584,27	72,0%
Otros Ingresos de Explotación	2.805,51	8.513,28	-67,0%
Gastos de Explotación:	12.039,05	10.143,48	18,7%
Personal	1.788,23	644,56	177,4%
Amortizaciones de Inmovilizado	1.397,91	550,82	153,8%
Variaciones Provisiones de Tráfico	379,82	2.494,19	-84,8%
Otros Gastos de Explotación	8.473,09	6.453,91	31,3%
Resultado de Explotación	41.665,01	27.954,07	49,0%
Ingresos Financieros	3.556,34	4.410,01	-19,4%
Gastos Financieros	10.665,67	9.197,00	16,0%
Resultado Financiero	-7.109,33	-4.786,99	48,5%
Ingresos Extraordinarios	156,10	303,62	-48,6%
Gastos Extraordinarios	286,96	188,94	51,9%
Resultado Extraordinario	-130,86	114,68	(*)
Resultado Antes de Impuestos	34.424,82	23.281,76	47,9%
Impuesto de Sociedades	11.798,48	6.913,60	70,7%
Resultado Después de Impuestos	22.626,34	16.368,16	38,2%
Resultado atribuido a Minoritarios (d/ impuestos)	15.684,87	13.879,12	13,0%
Resultado atribuido al Grupo (d/ impuestos)	6.941,47	2.489,04	178,9%

La variación del margen de explotación se debe a ajustes de consolidación del ejercicio 2.003 por imputación de ingresos del 2002 de 2 sociedades (Alcalá 120, S.L. e Iberespais, S.L.) las cuales, entonces, se daban el margen al 80% de costes incurridos, cuando el criterio de grupo es al 100%

Cabe destacar las diferencias en los márgenes de explotación y financiero respecto la matriz, el primero recoge la actividad promotora del Grupo (la mayoría de promociones las realizan las filiales y no la matriz). En cuanto al margen financiero, el de la matriz, recoge los ingresos por dividendos y los intereses por préstamos de las filiales, los cuales se ajustan a la hora de realizar la cuenta de resultados consolidada del Grupo.

VII.1.1- TENDENCIAS MÁS RECIENTES Y SIGNIFICATIVAS EN RELACIÓN CON LA PRODUCCIÓN, LAS VENTAS, LAS EXISTENCIAS Y SITUACIÓN DE LA DEMANDA.

Durante el primer semestre del 2004 el Grupo PROCAM ha iniciado 11 nuevos proyectos inmobiliarios correspondientes a 343 viviendas y 3 proyectos industriales. Además se han acabado 14 proyectos que engloban 826 viviendas. Las viviendas vendidas o apalabradas a 30 de junio de 2004 son 745.

El Grupo gestiona suelo con un potencial cercano a los 5 millones de m² de techo y se están construyendo más de 500.000 m² de techo, distribuidos en 68 proyectos.

En relación a la evolución del mercado, si bien es cierto que se ha producido una cierta ralentización en las ventas, no es menos cierto que estas siguen cubriendo en exceso la oferta que se comercializa. La demanda sigue siendo elevada y el resultado previsto para el presente ejercicio para el Grupo es superior al del ejercicio 2003.

Para los próximos meses PROCAM no espera cambios significativos. Mientras los tipos de interés y el nivel de empleo se mantengan en los parámetros actuales, el comprador de vivienda, principal producto que comercializa el Grupo PROCAM, sigue apostando para invertir sus ahorros en temas inmobiliarios, como refugio de valor, que a la vez permite una mejora de la calidad de vida. En la situación actual el deseo de sustituir la vivienda es elevado, al margen de las necesidades que crean la constitución de nuevas familias por los jóvenes o por el aumento de unidades monoparentales.

PROCAM sigue manteniendo como prioritario su política de promoción de viviendas, que significa un volumen aproximado del 83% de su actividad. El 20% restante está diversificado en productos comerciales, industriales y terciarios.

Dentro del capítulo residencial, se han iniciado diversos proyectos, algunos de los cuales están dirigidos a residencia habitual y a vivienda semipermanente de compradores europeos.

En el capítulo de suelo en transformación el siguiente cuadro pone de manifiesto la clara vocación residencial que estamos señalando:

Metros cuadrados	31-12-2002	31-12-2003	30-06-2004
Residencial	2.500.592	3.366.280	4.104.979
Oficinas	59.348	57.505	82.577
Comercial	24.051	36.747	32.374
Industrial	417.430	448.233	486.831
Otros destinos	111.362	114.754	234.988
TOTAL	3.112.783	4.023.519	4.941.749

En el futuro el Grupo PROCAM mantendrá la actual línea de compra de suelos para su urbanización y desarrollo por PROCAM, por las empresas participadas o para su venta al mercado.

Su intención es seguir participando en el mercado facilitando suelo para la promoción de viviendas y constituirse en un significativo operador, a través de sus participadas, que en la actualidad son ya 45, mediante alianzas con 25 promotores diferentes.

VII.1.2.-TENDENCIAS MÁS RECIENTES EN RELACIÓN A LOS PRECIOS DE VENTA Y A LOS COSTES Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y GENERALES.

Nuestra opinión es que las expectativas de venta seguirán siendo elevadas, y no se prevén situaciones coyunturales desfavorables. El epígrafe 1.3 del capítulo IV del presente folleto ya analiza la evolución esperada de la demanda a partir de los elementos que la condicionan.

En cuanto a los costes del sector, no esperamos subidas superiores al IPC en obra y construcción y estimamos que un freno al alza en el suelo respecto a los precios actuales.

VII.2.-PERSPECTIVAS DEL EMISOR: PERSPECTIVAS COMERCIALES, INDUSTRIALES Y FINANCIERAS.

Las ventas realizadas hasta el presente nos ofrecen una panorámica de estabilidad en la cuenta de resultados a corto plazo, por cuanto todas las promociones en curso tienen un alto grado de compromisos de venta suscritos. Por este motivo la gestión del Grupo se concentra en la adquisición de suelos y en el desarrollo constructivo de nuevos proyectos, que nos permita mantener en el futuro similares niveles de crecimiento en facturación y en beneficios.

La tendencia de comercialización y venta sigue los ritmos de venta históricos ya indicados en el apartado 2 del epígrafe 1.2.1 del capítulo IV.

El volumen de facturación y los márgenes previstos por el Grupo Procama para los próximos ejercicios son:

(millones de euros)

	2004	2005	2006
Facturación	733	849	974
Beneficio	110,6	127,4	146,1
Rentabilidad	15,1%	15,0%	15,0%

Los incrementos de facturación son de un 15,83% para el 2005 y de un 14,72% para el 2006.

A continuación detallamos aquellas promociones de las sociedades del Grupo que finalizarán en los ejercicios 2.004, 2.005 y 2.006:

	Viviendas	M ²
2004	3.411	571.721
2005	3.513	667.219
2006	4.673	621.974

Promociones de las sociedades del Grupo PROCAM que finalizarán en el 2004				
Sociedad	Promoción	Viviendas	M ²	
Alcalá 120, S.L.	Dehesa de Quijorna 3	18	2.455	
	Via Parque 3 - Alicante	23	2.932	
	Villas Valparaiso 2 - Toledo	62	9.920	
	Valdelasfuentes	76	8.592	
	Los Palomares 1 (Valladolid)	48	6.000	
	Los Palomares 2 (Valladolid)	48	5.760	
	Hospitalet	73	9.612	
	La Cumbre-Valla.-V. Del Prado	Vendido		822
	UTE-Sup V2 Las Rozas	125	15.683	

Promociones de las sociedades del Grupo PROCAM que finalizarán en el 2004			
Sociedad	Promoción	Viviendas	M ²
Armiral Procama, S.L.	Haci. Alamo 1- F.1 - 200 unid.	200	23.185
	Haci. Alam.1-Comercial 1 Multiusos	Comercial	3.053
	Hacien.Alamo 1 - Club Social	Ocio	2.179
	Málaga - Ed. Reeding	8	2.234
	Vila-Se.-illes- PA -16/19 (Hpo)	123	13.987
	Palma Mall. - Arabella 24	24	4.523
	Mijas	874	82.797
Coll Favà Parc, S.L.	Coll Fava - Parc. 1.7 Lluna, B.34 a 36	78	8.040
Coll Favà Parc, S.L.	Coll Fava - Parcel.la 2.1(37-38)	86	8.290
Coll Favà Parc, S.L.	Canovelles - D.2	12	2.280
Fodecor, S.L.	Mendez Alvaro Sur - Resid.Planetario	165	15.800
	Sant Quirze - Fase 1	48	11.093
	Sant Quirze - Fase 2	88	11.370
Inmobiliaria Monteboardilla, S.L.	Las Adelfas 3	36	4.527
Inmuebles Mirp, S.L.	Canyars - R.11	54	5.735
	Málaga/Añoreta - i6 - 80 ha.	80	14.086
	Málaga/Añoreta - i6 - 71 ha.	72	12.715
Nou Mapro, S.A.	Portugal 1	30	4.561
Nou Mapro, S.A.	Portugal 2	30	4.494
Nova Terrassa 30, S.L.	Torredemer - Escala 7	16	1.521
Nova Terrassa 30, S.L.	Torredemer - Escala 8	28	3.334
Nova Terrassa 30, S.L.	Torredemer - Escala 9	28	3.296
Nova Terrassa 30, S.L.	Torredemer - Escala Locals	Locales	0
Nova Terrassa 30, S.L.	Torredemer - Escala Park.	Parkings	0
Premier-Procama Carabanchel, S.A.	PAU Carabanchel	231	26.639
Premier-Procama Carabanchel, S.A.	PAU Carabanchel Aportación		18.069
Procama, S.A.	Canyars - R.23	35	3.335
	Viñas Viejas 3	Vendido	12.896
	Las Rozas15-B(Capuch-Terc.)	Oficinas	6.257
Procamvasa, S.A.	Burjasot - Edificio F	73	11.030
	Burjasot - Edificio A	38	5.880
Promocions d'Actuació Urbana XXI, S.L.	CP Pórtico 3 (UEIII 1-C1 Yuc.)	60	6.800
Promocions d'Actuació Urbana XXI, S.L.	Locales	Comercial	1.505
Pronorte Uno Procama, S.A.	Urb. Parque Coimbra - F. 3	62	10.955
	Cabanillas d.Campo 2(35 ado)	35	13.950
	Torrejon de Ardoz F.1	86	8.910
	Salamanca adosados	51	10.907
Provicat Sant Andreu, S.A.	Sant Joan D'Espí-Industrial-F.1	Industrial	4.946
Provicat Sant Andreu, S.A.	Sant Joan D'Espí-Industrial-F.1	Industrial	4.946
Residencial Maçana, S.L.	Sector Güell - Girona	24	3.570
	Can Marfà 2- Gir. (8 hab.)	8	1.569
Riofisa Procama, S.L.	Parcelas PR3	Industrial	34.170

Promociones de las sociedades del Grupo PROCAM que finalizarán en el 2004			
Sociedad	Promoción	Viviendas	M ²
Riofisa Procám, S.L.	Parcelas PR3	Industrial	34.170
	Rionorte 3 - Arbea	Industrial	16.049
	Riofisa Norte - Natea	Industrial	13.592
	Los Olivos Gefco	Industrial	11.500
	Los Olivos - Transcamer (Alquiler)	Industrial	9.657
SBD Nord, S.L.	Abrera - Fase 2 (21 habitat.)	21	5.120
	Abrera - Fase 3 (32 habitat.)	32	6.657
	Abrera - Fase 4 (28 habitat.)	28	6.340
Seif y Procám, S.L.	Albatros Golf 2 - Fase 1	74	8.732
Torca Procám, S.A.	Parets Parc. Hoteleria	Hotel	2.864
TOTALES 2004		3.411	571.721

Promociones de las sociedades del Grupo PROCAM que finalizarán en el 2005			
Sociedad	Promoción	Viviendas	M ²
Alcalá 120, S.L.	Dehesa de Quijorna 4	42	7.152
	Valdemarín Este - Pareados	38	5.510
	Valdemarín Este - Oficinas	Oficinas	3.242
	Los Palomares 3 (Valladolid)	62	6.000
	Mucharniel 1	56	8.308
	Iberotanagra (Libres F.1)	73	8.749
	Iberotanagra (Reg. Especial)	143	12.348
	Iberotanagra (Reg. General)	154	12.348
Arnilar Procám, S.L.	Haci. Alamo 1- F.2 - 153 unid.	153	19.990
	Haci. Alamo 1- F.3 - 92 unid.	92	11.497
	Haci. Alamo 1- F.4 - 200 unid.	200	22.973
	Hacien. Alamo 1 - Hotel	Hotel	10.092
	Vila-S.-illes- PA -08	90	11.640
	Palma Mall. - Arabella 13	13	1.773
	Los Altos de los Monteros F.1	122	15.134
	Can Batlle	65	7.265
Coll Favà Parc, S.L.	Coll Fava - Parcel.la 2.1(39-40 blocs)	86	7.414
	Coll Fava - Parcel.la 2.1(41-42 blocs)	86	7.414
	Turó de Can Mata Fase 1	75	10.429
	Canovelles - D.1	7	1.330
	Canovelles - C2 i C3	40	4.128
	UA 8 - Diagonal - A/B3/C1/C9	87	11.496
	Canovelles - Maria Gispert	8	2.500
	El Lledoner	27	2.701
Espais Cat. Inv. Im., S.L.	R.Turró - Bogatell	79	10.040
	UA 13 - Barc.HPO Especial	49	4.452
Espais Cerdanyola, S.L.	Parc tecnol.- Tecnològic 1	Parque Techn.	19.465
Fodecor, S.L.	La Cistèrniga - F3	52	8.158
	La Cistèrniga - F4 (suelo comercial)	Comercial	822
Inmobiliaria Monteboadilla, S.L.	Viñ.Viejas I - 32 plurifamiliar.	32	3.382

Promociones de las sociedades del Grupo PROCAM que finalizarán en el 2005			
Sociedad	Promoción	Viviendas	M ²
Inmuebles Mirp, S.L.	Canyars - 101-102-103	54	5.515
	Canyars - 104-105-106	54	5.375
Nou Mapro, S.A.	La Bruguera	44	8.928
Procam, S.A.	Boadilla M-36 - Adelfas IV	A determinar	5.044
	Viñas Viejas 2	A determinar	903
	La Cumbre Fase 1 (67 hab.)	67	7.227
	P.Mallorca - Son Pardo (1+2)	Industrial	100.504
	Centelles	3	641
Procamvasa, S.A.	Burjasot - Edifici B	24	3.363
	Burjasot - Edifici D i E	30	5.604
	Denia Ronda Perimetr. Fase 1	89	6.743
Promociones Enlace Inmobiliario, S.A.	Zuasti - Parc 15.4 (22 unit.)	22	5.427
	Zuasti - Parc 15.5 (24 unit.)	24	5.841
	Zuasti - Parc 15.7 (21 unit.)	21	5.020
	Zuasti - Parc 15.8 (21 unit.)	21	4.905
	Zuasti - Parc 15.9 (21 unit.)	21	5.113
	Zuasti - 15.14 (Apart.) (106 hab.)	106	10.505
	Zuasti - Parc 15.6 (Golf)	Golf	0
Promocions d'Actuació Urbana XXI, S.L.	Los Almendros	92	9.150
Promociones Mies del Valle, S.L.	Santander - Zona Hotelera	Hotel	4.243
Pronorte Uno Procam, S.A.	Cabanillas d.Campo 2(71 ado)	71	9.300
Pronorte Uno Procam, S.A.	Torrejon de Ardoz F.2	86	8.910
Pronorte Uno Procam, S.A.	Salamanca en Altura	56	7.535
Pronorte Uno Procam, S.A.	El Rellano - Arroyomolinos	90	16.110
Provicat Sant Andreu, S.A.	Badalona - Cotonificio F. 1	60	6.835
Residencial Maçana, S.L.	Can Marfà 1- Girona Fase 1	27	3.013
	Can Marfà 1- Girona Fase 2	27	3.013
	Can Marfà 3- Gir. (5 hab.)	5	428
Riofisa Procam, S.L.	Parcelas PR4, 6 y 7	Industrial	33.650
	Lofts	66	7.200
	Los Olivos - Resto	Industrial	42.737
Seif y Procam, S.L.	Albatros Golf 2 - Fase 2	81	9.558
Seif y Procam, S.L.	Pau 1 - Alicante	198	20.842
Seif y Procam, S.L.	Cabrils F.1	27	5.238
Seif y Procam, S.L.	La Rosaleda V	14	1.680
Seif y Procam, S.L.	Benalmádena Zona 1.A	102	9.390
Torca Procam, S.A.	Abrera - Fase 1	Industrial	23.979
TOTALES 2.005		3.513	667.219

Promociones de las sociedades del Grupo PROCAM que finalizarán en el 2006			
Sociedad	Promoción	Viviendas	M ²
Alcalá 120, S.L.	Los Palomares 4 (Valladolid)	54	6.390
	Muchamiel 2	50	8.308
	Muchamiel 3	62	8.308
	Avda. Ciudad de Barcelona	76	9.960
	Iberotanagra (Libres F.2)	142	17.018
	Iberotanagra (Autonómica)	196	16.686
	Córdoba	67	8.204
Armillar Procama, S.L.	PP UR/TB 75 (Aleman) + SSGG	118	12.002
	Haci. Alamo 1- F.5 - 200 unid.	200	22.973
	Haci. Alamo 1- F.6 - 200 unid.	200	22.973
	V.S.-illes-PA 17	94	10.394
	Parque Victoria 9d & 10b	68	7.305
	Parcela AL-1 del PP Apa 9	128	20.137
Armillar Procama, S.L.	Santana Golf&Country Club F.1	102	12.166
	San Carles Ràpita-Urbà - Clifton	80	8.040
	El Cànicio	67	6.720
Cerbat, S.L.	Torres Salses - Fase 1	220	10.000
	Torres Salses - Sòl urbà	Suelo no urbano	
Coll Favà Parc, S.L.	Turó de Can Mata Fase 2	75	10.429
	St. Andreu de la Barca F.1	52	5.961
	St. Andreu de la Barca F.1	52	5.961
Espais Cat. Inv. Im., S.L.	UA 13 - Barc.-HPT (Fase 1)	166	18.181
	UA 13 - Barc.-HPT (Fase 2)	165	18.181
Espais Cerdanyola, S.L.	Parc tecnol.- Habi. Lliures 1	90	10.776
	Parc tecnològic Oficines 1	Parque tecn.	
Inmobiliaria Monteboadilla, S.L.	Viñ.Viejas II - 7 pareados	7	903
	Inmuebles Mirp, S.L.	Ofic.Castell. - Parcl. 8 (Bloc 1)	Oficinas
Málaga/Añoreta - g2 - 75 habit.		75	7.459
Málaga/Añoreta - g2 - Hotel		Hotel	
Nou Mapro, S.A.	Borrell/St. Oleguer/Sallarès	80	9.014
Prasa y Procama, S.L.	Ojen - Fase 1	300	26.616
Procama, S.A.	La Cumbre Fase 2 (64 hab.)	64	8.913
	La Cumbre Fase 3 (64 hab.)	64	9.154
	Mecalux Residencial F.1	134	7.278
	Mecalux Terciari F.1	134	7.278
Procamvasa, S.A.	Denia Ronda Perimetr. Fase 2	89	6.743
Promociones Enlace Inmobiliario, S.A.	Zuasti - Parc 15.10 (25 unit.)	25	6.155
Promociones Enlace Inmobiliario, S.A.	Zuasti - Parc 15.11 (5 unit.)	5	1.163
Promociones Enlace Inmobiliario, S.A.	Zuasti - Parc 15.12 (25 unit.)	25	5.947
Promociones Mies del Valle, S.L.	Santander - Fase 1	107,5	10.083
	Santander - Fase 2	107,5	10.083
	Santander - Zona Comercial Product.	Comercial	

Promociones de las sociedades del Grupo PROCAM que finalizarán en el 2006			
Sociedad	Promoción	Viviendas	M ²
Promociones Terres Cavades, S.A.	Tarragona-Ter.Cavades F. 1	83	10.000
Pronorte Uno Procama, S.A.	Parla Este 1 (78 pareados)	78	11.100
	El Rellano - Arroyomolinos	89	16.110
Provicat Sant Andreu, S.A.	Badalona - Cotonificio F. 2	60	6.835
	Can Portabella - Fase 1	64	7.141
Riofisa Procama, S.L.	Parcelas TC2 y PR2	Industrial	32.475
	San Ag. Guadalix - Fase 1	103	18.783
	San Ag. Guadalix - Fase 2	103	18.783
	San Ag. Guadalix - Fase 3	103	18.783
SBD Nord, S.L.	Abrera 2 - Fase 1	22	4.180
	Abrera 2 - Fase 2	22	4.180
Seif y Procama, S.L.	APA - 9 Alicante	76	11.993
	Cabrils F.2	27	5.238
	Benalmádena Zona 1.B	102	9.390
Torca Procama, S.A.	Abrera - Fase 2	Industrial	23.979
TOTALES 2006		4.673	621.974

Así y todo, la política del grupo PROCAM es la de máxima prudencia y creemos que dentro de una línea de optimismo, el futuro del sector inmobiliario, en su conjunto, no arrojará los niveles de ventas que se han alcanzado en el pasado.

Por ello también se seguirá manteniendo un cierto grado de diversificación, pero con una gestión ágil y vigilante de los cambios que se puedan producir en el comportamiento del mercado, para poder adaptarnos rápidamente y modificar los criterios utilizados en la toma de decisiones.

Este planteamiento, la búsqueda de la calidad de la gestión, será una constante del Grupo, que por otro lado le ha llevado a obtener la homologación de sus procedimientos a través del certificado de calidad ISO 9.001:2000 que expide AENOR.

Los objetivos cuantitativos del ejercicio 2004 se centran en la inversión de 235.000 miles de Euros, que comprenderán compra de suelo, desarrollo urbanístico y construcción, operando básicamente en las Comunidades de Andalucía, Cantabria, Catalunya, Madrid, Murcia y Navarra. Dicha inversión mantendrá la proporción 80% residencial, 20% otros usos que viene actualmente desarrollando el Grupo. La actividad inversora prevista para el ejercicio 2004 está actualmente en un grado de cumplimiento superior al 50%.

La financiación del desarrollo, está previsto proceda de los recursos propios de PROCAM, de posibles ampliaciones de capital que acuerde su accionista único CAIXA DE CATALUNYA, de los recursos aportados por los socios minoritarios, de la emisión de pagarés de la que es objeto el presente Folleto, de la financiación bancaria procedente de la propia CAIXA o de otras instituciones y de la financiación procedente de los propios proveedores del Grupo.

En cuanto a la política de distribución de resultados, PROCAM, S.A. dota el 10% a Reserva Legal y destina a Dividendos el resto. Revertiendo así en su único accionista, Caixa de Catalunya, las inversiones realizadas por ésta en su filial. Esa política se seguirá manteniendo en el futuro.

(miles de euros)

	Distribución del resultado		
	Resultado	Reserva Legal	Dividendos
2001	6.618,06	661,80	5.956,26
2002	11.745,86	1.174,59	10.571,28
2003	20.698,74	2.069,87	18.628,87

En Barcelona, a 21 de julio de 2004

Eduardo Aznar Berruezo
PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A.

ANEXO 1

***COPIAS DE LOS CERTIFICADOS DE LAS DECISIONES
DEL ACCIONISTA ÚNICO Y DE LA DIRECCIÓN GENERAL
RELATIVOS AL PRESENTE PROGRAMA***

ANEXO 2

***INFORME DE AUDITORIA, CUENTAS ANUALES
E INFORME DE GESTIÓN DE
PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A.
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003***

ANEXO 3

***INFORME DE AUDITORÍA, CUENTAS ANUALES
E INFORME DE GESTIÓN DEL GRUPO CONSOLIDADO
PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A.
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003***