





ÍNDICE

(1)	CARTA DEL PRESIDENTE	006
(2)	FADESA	010
	INTRODUCCIÓN	012
	SALIDA A BOLSA Y EVOLUCIÓN	014
	PRINCIPALES MAGNITUDES	024
	ANÁLISIS Y BALANCES Y PYG	026
	RESULTADO 2004. CUENTA ANALÍTICA	026
	BALANCE 2004-2003	035
	SOLIDEZ FINANCIERA	037
	ACTIVIDAD INMOBILIARIA	041
	EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE SUELO	042
	PRINCIPALES PROMOCIONES	044
	EXPANSIÓN INTERNACIONAL	056
	ACTIVIDAD PATRIMONIAL	062
	HOTELES Y RESORTS	062
	CAMPOS DE GOLF	072
	OTROS SERVICIOS	073
	HECHOS SIGNIFICATIVOS	074
(3)	VALORACIÓN DE ACTIVOS RICHARD ELLIS	084
(4)	INFORMACIÓN FINANCIERA: FADESA INMOBILIARIA S.A.	092
(5)	INFORMACIÓN FINANCIERA: FADESA INMOBILIARIA S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES	148

Índice

()



CARTA DE


Carta del Presidente

(1)

L PRESIDENTE

MANUEL JOVE CAPELLÁN
PRESIDENTE



 Como Presidente del Grupo Inmobiliario FADESA, me siento especialmente satisfecho de las metas alcanzadas en el año 2004, un ejercicio histórico para la compañía por su favorable estreno en el mercado bursátil, que ha premiado a nuestros activos humanos, materiales y financieros con la confianza de los inversores.

La misma confianza que durante más de 20 años han depositado en FADESA decenas de miles de ciudadanos poniendo en nuestras manos su vivienda, se ha mostrado igualmente sólida en la respuesta de la comunidad financiera ante la salida a Bolsa de un tercio de la compañía y que ha resultado todo un éxito.

En el 2004, el Grupo FADESA consiguió aumentar su beneficio neto en un 41% hasta alcanzar los 120,3 millones de euros. Particularmente notable fue también la potenciación de la actividad patrimonial mediante el acuerdo sellado con Barceló, que nos ha permitido incorporar a la actividad hotelera como una línea de negocio independiente, con un mayor peso específico dentro de la estructura de la compañía. Asimismo, deseo poner de relieve el potencial de nuestra actual cartera de suelo que suma 16,5 millones de m² edificables.

Entiendo que una respuesta tan favorable se debe a muchos factores, pero quiero destacar por encima de todos el trabajo, la constancia y la profesionalidad que demuestran diariamente todas y cada una de las personas que integran FADESA y la hacen posible: más de 1.200 empleados en las 21 delegaciones que la empresa tiene en España, Portugal, Marruecos y Hungría.

Estas cifras, como las demás registradas en esta Memoria, acreditan las enormes posibilidades del Grupo FADESA. Una tónica que intentaremos mantener en el futuro. ●





F A D

FADESA
(2)


E S A

INTRODUCCIÓN



A lo largo del ejercicio 2004, el Grupo FADESA ha sabido mantener su tendencia histórica de crecimiento continuo, con unos resultados que la consolidan como una de las principales empresas del sector en Europa.



 El Grupo FADESA incrementó en el 2004 su beneficio neto en un 41%, alcanzando la cifra de 120,3 millones de euros, frente a los 85 del ejercicio anterior, poniendo de manifiesto una vez más la capacidad de la compañía para continuar positivamente con sus planes de expansión y manteniendo su trayectoria histórica de crecimiento continuo. La compañía obtuvo una cifra de negocio de 686,5 millones de euros, un 31% más que en el 2003. Estos resultados han consolidado a FADESA, que cuenta con 21 delegaciones en España, Portugal, Marruecos y Hungría, como una de las compañías del sector más sólidas del país.

La actividad residencial, la de mayor peso en el conjunto de ingresos de la compañía, mostró durante el 2004 un crecimiento del 28% hasta situarse en 658,7 millones gracias, en gran medida, al innovador sistema de comer-



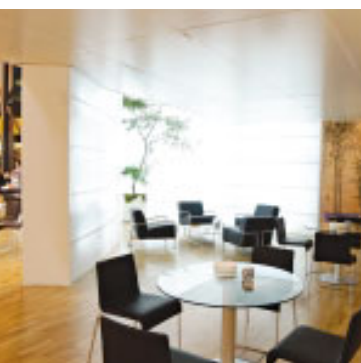
cialización y a la existencia de una gran red comercial inmobiliaria propia que abarca más de 50 puntos de venta.

Si bien la División Inmobiliaria sigue siendo la principal fuente de ingresos de la compañía, en el 2004 FADESA potenció la reorganización de su División Patrimonial, centrándola en la línea hotelera, de la cual resultó el acuerdo con la cadena Barceló, y en la construcción de campos de golf ligados al ámbito residencial, para lo cual firmó un acuerdo con el grupo Finagolf de explotación de todos los campos de golf que promueva FADESA.

Asimismo, el Grupo desarrolla otros servicios a través de su División Industrial, integrada por sociedades cuyas actividades están directamente ligadas al sector de la construcción. ●


S A L I D A A B O L S A

S O L I C I T U D Y E N T R A D A E N L O S



Después de cerca de dos años sin ninguna Oferta Pública de Venta (OPV) de acciones en España, el 30 de abril del 2004 el Grupo FADESA iniciaba una nueva etapa, marcada por la salida a Bolsa de la compañía.



 La entrada en el Mercado Continuo era para FADESA un objetivo estratégico desde hacía años, pero fue durante este ejercicio cuando decidió poner en marcha la OPV, porque se daban las condiciones adecuadas para ello y porque la compañía había adquirido la dimensión suficiente para competir y situarse entre los líderes del sector inmobiliario en España.

El 1 de marzo la Junta General de Accionistas de FADESA acordó solicitar la admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona del 33% del capital social de la sociedad, así como su inclusión en el Mercado Continuo. Para ello, la compañía registró el Folleto Informativo Completo de su OPV ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el 13 de abril. La OPV estuvo dirigida a 4 tramos de inversores: Minorista Nacional, Empleados del Grupo Inmobiliario, Institucional Espa-

Y EVOLUCIÓN

MERCADOS



ñol e Institucional Extranjero. La expectación generada provocó una importante sobredemanda en todos los tramos de la OPV. En este sentido, en el Minorista la demanda superó en 10 veces el número de acciones asignadas. Asimismo, las peticiones institucionales superaron la oferta: en 11,8 y 4,38 veces, en el caso de los españoles y de las internacionales, respectivamente. Como resultado de esta situación, FADESA optó por sortear las acciones en el tramo Minorista y continuar el reparto por orden alfabético de un máximo de 119 acciones por inversor.

El 30 de abril de 2004 FADESA debutó en las Bolsas de Madrid y Barcelona con un precio de 12,4 euros por acción. El número de acciones de la OPV ascendió a 36.750.785, que fueron distribuidas en los tramos Minorista, Institucional Español e Internacional. ●

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



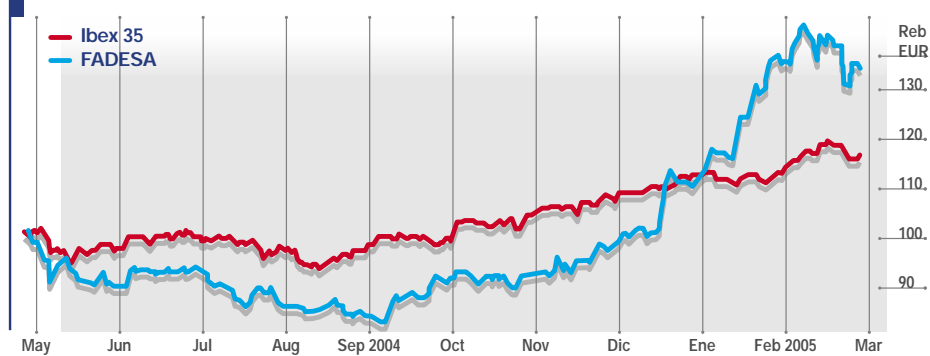
- El año 2004 se cerró con una cotización de 14,25 euros, resultando una revalorización del 14,9% respecto al precio de la oferta y una capitalización bursátil de 1.586 millones de euros.

Desde el inicio de su cotización hasta el cierre del año, el Ibex 35 se revalorizó en un 11,3% frente al 14,9% registrado por FADESA.

	nº de días	Precio cierre	Precio OPV	Var.04/05
Año 2004	169	14,25	12,40	14,9%

	máximo cierre	Fecha Mínimo cierre	Fecha
Año 2004	14.55	20-dic.-05 10,65	7-sep.-04

Comparativa FADESA-Ibex 35 desde OPV



Cotizaciones

	Máximo	fecha	Mínimo	fecha
Abril	13,57	30-abr.	12,95	30-abr.
Mayo	13,04	03-may.	11,52	24-may
Junio	12,09	08-jun.	11,60	02-jun
Julio	12,00	01-jul.	10,88	19-jul
Agosto	11,22	20-ago.	10,72	26-ago.
Septiembre	11,82	27-sep.	10,62	07-sep.
Octubre	11,97	05-oct.	11,43	25-oct
Noviembre	12,75	29-nov.	11,70	05-nov.
Diciembre	14,60	20-dic.	12,47	01-dic.
Anual	14,60	20-dic.	10,62	07-sep.



VOLUMEN DE CONTRATACIÓN

En el ejercicio 2004 se negociaron 136 millones de acciones que representan un volumen efectivo de 1.689 millones de euros. Esta cifra representa un 106% de la capitalización bursátil al cierre del año y 271% del capital flotante (según CNMV).

RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA

El Consejo de Administración de FADESA INMOBILIARIA S.A. celebrado el 28 de febrero de 2005 tomó el acuerdo de proponer a la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas la adopción de un acuerdo de distribución a los Sres. accionistas de un dividendo del ejercicio 2004 por un importe bruto total de 30.068.838,90 euros, lo que representa 0,27 euros por acción.

Contratación				Contratación			
	nº Valores	Días Cotizados	Media de títulos		Máximo fecha	Mínimo	fecha
Abril	62.384.827	1	62.384.827		40.572.863 29-abr.	21.811.964	30-abr.
Mayo	20.971.711	21	998.653		3.397.085 03-may.	34.210	31-may
Junio	5.701.761	22	259.171		705.971 08-jun	48.531	09-jun.
Julio	5.477.321	22	248.969		585.808 21-jul.	90.492	01-jul
Agosto	3.092.984	21	147.285		323.397 02-ago.	19.667	23-ago.
Septiembre	6.806.183	22	309.372		749.128 23-sep.	37.752	01-sep.
Octubre	6.099.962	20	304.998		1.014.377 13-oct.	44.246	19-oct
Noviembre	12.413.542	21	591.121		3.778.061 10-nov.	133.170	22-nov
Diciembre	13.135.701	19	691.353		3.512.931 29-dic	80.006	30-dic
Anual	136.083.992	169	805.231		40.572.863 29-abr.	19.667	23-ago
EFFECTIVO NEGOCIADO € 2004				1.689.547.003			

Dicho dividendo, de ser acordado, se haría efectivo bien en metálico, bien mediante su reinversión a decisión del accionista, en acciones de la propia Sociedad. En este sentido también se propone en la Junta General el aumento de capital con supresión total del derecho de suscripción preferente, al objeto de que los accionistas que así lo deseen puedan reinvertir el importe de los dividendos en acciones nuevas de la Sociedad, mediante emisión y puesta en circulación de acciones ordinarias de 0,10 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión que será determinada por el Consejo de Administración en la fecha de ejecución del aumento.

ACCIONARIADO

Con posterioridad a la OPV se han producido movimientos en el accionario del Grupo. El 10 de noviembre, la sociedad Artinver Activos S.L.



propiedad de D. José María Castellano y Dña. Josefa Ortega vendieron el 2,8% del capital que poseían del Grupo a través de una operación de oferta acelerada con prospección de la demanda (accelerated book-building) dirigida exclusivamente a inversores institucionales en España y extranjero llevada a cabo por CSFB. Con esta operación, esta sociedad deja el accionariado de la Sociedad, y los principales accionistas a 31 de Diciembre de 2004 según la información disponible en la CNMV son: D. Manuel Jove 54,1% y D. Modesto Rodríguez 3,5%.

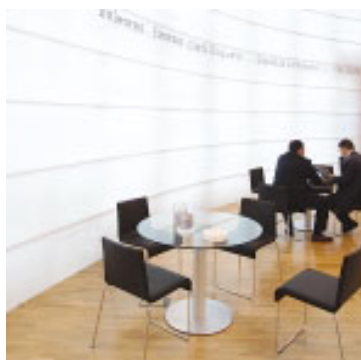
VARIACIONES DE CAPITAL

Con el objeto de ofrecer sus acciones al público mediante la Oferta Pública de Venta de acciones, la Sociedad realizó una serie de operaciones societarias que han afectado a su cifra de capital.



En primer lugar, se realizó una ampliación del capital social en 5,25 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 21 acciones ordinarias de 0,25 euros valor nominal cada una. Simultáneamente, se redujo el valor nominal de la acción de 0,25 a 0,10 euros, aumentando el número de acciones de 44.546.428 a 111.366.070 acciones en proporción de 2,5 acciones nuevas por cada acción antigua. El número de acciones de FADESA en circulación a 31 de diciembre de 2004 era de 111.366.070.

	nº de acciones	valor nominal
Saldo a 31-12-2003	44,546,407	0.25
Ampliación de capital año 2004	21	0.25
Saldo a 30-02-2004	44,546,428	0.25
Modificación del valor nominal a 3-02-2004	111,366,070	0.10



COBERTURA DE ANALISTAS

Las sociedades y agencias de valores que han emitido informes de opinión sobre las acciones de FADESA son las siguientes:

- Ahorro Corporación
- Bankinter
- Banesto Bolsa
- BBVA
- Caja Madrid
- Cazenove
- CSFB
- Invercaixa
- Indosuez Chevreux
- ING Financial Markets
- Espirito Santo
- Fidentiis
- Fortis Bank
- Ibersecurities
- Kepler
- Morgan Stanley
- Norbolsa
- UBS
- Urquijo Bolsa y Valores



INFORMACIÓN A ACCIONISTAS

Los accionistas de FADESA pueden acceder a toda la información pública de la compañía a través de la página web: www.fadesa.es o solicitando información al correo electrónico: accionistas@fadesa.es o en el teléfono: **981 179 200** ●

Calendario Financiero 2005

Junta general de Accionistas	6-may-05
Resultados 1T	6-may-05
Resultados 2T	29-jul-05
Resultados 3T	4-nov-05
Resultados año 2005	28-feb-06

P R I N C I P A L E S M A



Cuenta de Resultados

	2004	2003	2002	2001
Importe neto de la cifra de negocio	686,5	525,1	452,9	237,6
Cifra negocio actividad promocional	658,7	506,6	437,4	225,7
Ebitda*	210,6	148,8	101,1	35,9
Ebit *	195,9	136,4	91,5	28,7
Beneficio antes de impuestos	185,6	122,6	81,9	30,9
Beneficio neto atribuible	120,3	85,1	55,2	21,0

* Ebitda y Ebit incluyen ventas de activos

Balance

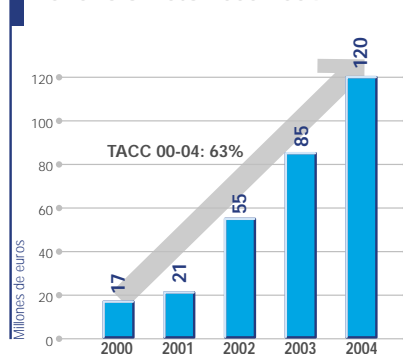
	2004	2003	2002	2001
Inmovilizado	462,4	374,2	360,6	274,8
Existencias	1660,0	1064,9	816,6	578,9
Resto activo circulante	542,0	296,1	197,4	127,4
Total Activo/Total Pasivo	2664,4	1741,7	1384,3	987,8
Fondos Propios	386,6	272,9	181,3	124,7
Deuda financiera neta	907,4	638,7	542,7	403,9
Número de acciones (miles)*	111.366	44.546	44.546	44.546
Beneficio por acción	1,08	1,91	1,24	0,47
NAV por acción (comparativo)	30,75	22,26		
RoE (Rentabilidad Fondos propios)	37%	38%	36%	24%
RoCE (Ebit/fondos propios+minorit+deuda neta)	18%	17%	15%	6%
Deuda neta / GAV	12,8%	12,6%	16,9%	27,2%
Valor Bruto de Activos (GAV)	7.094	5.071	3.214	1.484
Valor Neto de Activos (NAV)	5.060	3.667	2.036	939
NNAV	3.424	2.479	1.387	630

*En Junta General de 1 de marzo de 2004 se aprobó la realización de una operación de split de acciones quedando el capital social dividido en 11.366.070 acciones.

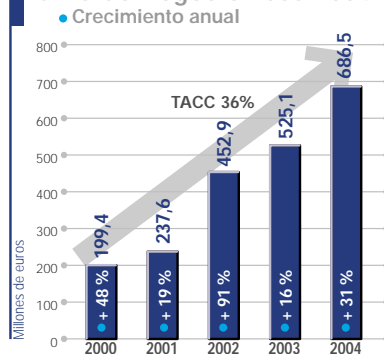
G N I T U D E S



Beneficio Neto 2000-2004



Cifra de Negocio 2000-2004



Operativos

	2004	2003*	2002	2001
Cartera de suelo (M m ² edificables)	16,5	11,8	9,1	5,9
Stock contratos pendientes de escriturar M€	1.508,9	1.211,2	750,9	685,9
Pre-ventas (unidades)	5.918	7.110	3.232	2.688
Pre-ventas(M€)	959,0	1.055,1	481,9	355,4
Entregas (unidades)	3.931	4.252	3.235	2.026
Entregas (M€)	661,3	594,8	417,0	213,4
Plantilla media promoción	1.360	1.164	1.027	830

* Las preventas y escrituras del 2003 incluyen la operación con el fondo inmobiliario SCH Banif.

La cifra de negocio durante los últimos cinco años ha experimentado un crecimiento anual acumulativo del 36%, alcanzando la cifra de 686,5 millones de euros en el año 2004. ●

ANÁLISIS Y BALANCES Y PYG



RESULTADOS 2004. CUENTA ANALÍTICA

 El 2004 ha tenido una especial relevancia para FADESA. En este año, el Grupo no sólo se ha convertido en una empresa pública, al iniciarse la negociación de sus acciones en el mercado continuo el día 30 de abril, sino que también ha protagonizado hechos tan importantes como el comienzo de la expansión internacional hacia los Países de Europa del Este con la primera adquisición de suelo en Budapest, o la firma de importantes acuerdos con compañías de referencia, como el alcanzado con Barceló Corporación para el desarrollo de nuevos proyectos hoteleros.

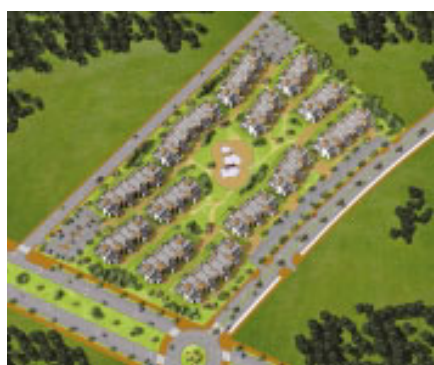
Todo ello ha estado englobado en un entorno de crecimiento de todas las líneas de negocio de la compañía y un incremento del beneficio neto del Grupo del 41%.



EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

En el ejercicio 2004 el Grupo FADESA ha obtenido una cifra de negocio de 686,5 millones de euros, un 31% superior al año 2003. La totalidad de los ingresos asciende a 702,2 millones, un 12% superior al ejercicio precedente. En este sentido, hay que tener en cuenta los 14,0 millones en concepto de venta de activos registrados este año frente a los 102,8 millones del año 2003.

La actividad residencial, con un mayor peso en el conjunto de ingresos del Grupo, ha mostrado un crecimiento del 28% hasta situarse en 658,7 millones. De los ingresos correspondientes a esta actividad, el 81% procede de la venta de viviendas y parcelas, que se sitúan en 533 millones de euros, y destaca el importante incremento experimentado a



Evolución de los Negocios			Var. %
ACTIVIDAD INMOBILIARIA	2004	2003	04/03
Cifra de negocio	658,7	513,8	28%
Coste de venta	-419,7	-359,3	17%
Margen bruto	239,0	154,5	55%
margen %	36%	30%	
Venta de activos inmobiliarios	14,0	102,8	--
Coste de venta de activos inmobiliarios	-8,0	-68,5	--
Margen bruto de ventas de activos inmobiliarios	6,0	34,3	--
margen %	43%	33%	
ACTIVIDAD HOTELERA			
Cifra de negocio	11,4	--	--
Coste de venta	-10,0	--	--
Margen bruto	1,4	--	--
margen %	12%	--	
ACTIVIDAD INDUSTRIAL			
Cifra de negocio	16,4	11,3	45%
Coste de venta	-6,7	-14,3	-53%
Margen bruto industrial	9,7	-3,0	--
margen %	59%	-27%	
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN			
Cifra de negocio	1,7	1,0	--
Cifra de negocio	686,5	525,1	31%
Total ingresos	702,2	628,9	12%
Margen bruto total	257,8	186,8	38%
margen bruto total %	37%	30%	
GASTOS GENERALES	-47,2	-38,0	24%
EBITDA	210,6	148,8	42%
Margen EBITDA %	30%	24%	
Dotación amortización inmovilizado	-12,9	-9,8	32%
Variación provisiones de tráfico	-1,8	-2,6	-31%
EBIT	195,9	136,4	44%
Resultado financiero	-12,5	-14,5	-14%
Ingresos financieros	9,1	14,4	-37%
Gastos financieros	-40,8	-45,1	-10%
Gastos financieros capitalizados	19,2	16,2	19%
Resultado ordinario antes de impuestos	183,4	121,9	50%
Resultados extraordinarios	2,2	0,6	267%
Resultado antes de impuestos (BAI)	185,6	122,5	52%
Impuesto de sociedades	-65,3	-37,3	75%
Resultado atribuible a socios externos	0,0	-0,1	--
Resultado neto atribuible	120,3	85,1	41%

(Millones €)

* Las ventas de viviendas se contabilizan en el momento de la entrega de llaves, estando totalmente concluida la construcción.



lo largo del año de las ventas de bolsas de suelo realizadas a terceros. Los ingresos correspondientes a este concepto se han situado en 114,3 millones de euros frente a los 22,8 millones del año anterior.

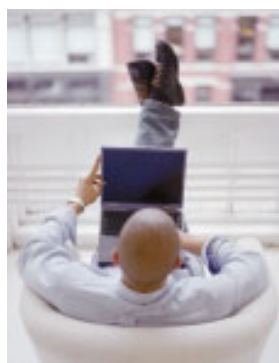
La mejora de márgenes tanto en viviendas y parcelas como en suelo (33% y 53% respectivamente) y un mayor peso de las ventas de suelo en el conjunto de la actividad residencial, ha permitido mejorar el margen bruto de esta actividad de forma significativa situándose en el 36%, y registrar un crecimiento del 55% respecto al margen del ejercicio 2003 en euros.

Los ingresos por ventas de activos corresponden principalmente a la adquisición por parte del fondo inmobiliario Banif de un centro comercial en Can Cuyás (Barcelona) por un importe de 13 millones de euros.



En el tercer trimestre del ejercicio 2004 se incorporó como nueva línea de negocio la actividad hotelera, que refleja los ingresos correspondientes a los hoteles englobados bajo el acuerdo firmado con Barceló en febrero de 2004. A 31 de diciembre, y tras la entrada en funcionamiento del primer hotel a finales del mes de junio, los ingresos procedentes de esta actividad ascendieron a 14 millones de euros. A finales de año, Barceló formaba ya parte del accionariado de cinco sociedades propietarias de los hoteles de Isla Cristina (Huelva), Matogrande (A Coruña), Marbella (Málaga) y dos hoteles en Fuerteventura (Canarias).

La actividad industrial también experimentó a lo largo del ejercicio 2004 un crecimiento significativo en cuanto a la cifra de negocio y margen



bruto de explotación, situándose su aportación a los ingresos del Grupo en 16,4 millones de euros, un 45% superior al año 2003. El margen bruto de explotación porcentual de todo el Grupo FADESA a final del año fue del 37%.

Los resultados del año 2004 muestran una mejor eficiencia del Grupo por la contención de los gastos generales que representan un 6,9% de la cifra de negocio. De los gastos generales, el 70% corresponde a la actividad residencial, el 29%, a la actividad industrial y el restante 1%, a la actividad hotelera.

Como consecuencia de los crecimientos de ingresos y mejoras de márgenes de todas las actividades del Grupo, el Ebitda a nivel consolidado crece



un 42% hasta alcanzar los 210,6 millones de euros y el margen porcentual Ebitda respecto a ingresos ha sido del 30% frente al 24% del año 2003.

El resultado financiero representa un 1,8% de los ingresos frente al 2,3% en el año 2003.

Del beneficio neto antes de impuestos de 185,6 millones de euros que registró un alza del 52%, 65,3 millones se destinaron al pago del impuesto de sociedades que representa una tasa impositiva total del año del 35,8%.

El beneficio neto alcanzó los 120,3 millones de euros, con un avance del 41% respecto al año anterior y con un margen sobre ingresos del 17%. El beneficio por acción se sitúa en 1,08 euros.

Var. %

Var. %

El año 2004 ha marcado un nuevo récord histórico de ventas comerciales o preventas en el Grupo FADESA alcanzando la cifra de 903,5 millones de euros (sin incluir ventas a fondos de inversión) tras experimentar un incremento del 23% respecto al ejercicio 2003.

El número de unidades con contrato de compra-venta firmado entre clientes y FADESA ha sido de 5.577 unidades frente a las 4.207 unidades del





Evolución cartera preventas				Var. %
	Año 2003		Año 2004	
	Millones €	Unidades	Millones €	Unidades
Cartera de pre-ventas inicio	750,9	5.462	1.211,2	8.320
+Pre-ventas periodo	1.055,1	7.110	959,0	5.918
-Entregas periodo	594,8	4.252	661,3	3.931
Cartera de pre-ventas cierre	1.211,2	8.320	1.508,9	10.307

ejercicio anterior (en el año 2003 se realizó la preventa en bloque de 2.903 unidades al fondo SCH Banif por un total de 321,5 millones de euros).

Tras deducir las unidades entregadas efectuadas en el ejercicio que ascendieron a 3.931 equivalentes a 661,3 millones, la cartera de preventas a 31 de diciembre era la más alta del sector, alcanzando los 1.508,9 millones de euros. Con un crecimiento del 25% sobre al ejercicio precedente, esta cartera de preventas da una gran visibilidad de los ingresos del Grupo en los ejercicios 2005 y 2006.

El Grupo FADESA no ha observado variaciones significativas en el ritmo de preventas (periodo medio de liquidación del stock total en comercialización) en sus promociones con respecto al año 2004 que era de 12,14 meses. ●

BALANCE

Balance 2004 - 2003

ACTIVO	DIC. 2004	DIC. 2003
Gastos de establecimiento	3,3	1,3
Inmovilizado inmaterial	18,8	22,9
Inmovilizado material	384,2	291,1
Inmovilizado financiero	56,1	58,9
Inmovilizado	462,4	374,2
Fondo de comercio de consolidación	0,0	3,2
Gastos a distribuir en varios ejercicios	3,3	3,3
Activo circulante	2.198,7	1.361,0
Existencias	1.660,0	1.064,9
Deudores	504,7	256,0
Tesorería e inversiones finan. temp.	32,6	38,9
Acciones propias a corto plazo	0,0	0,0
Ajustes por periodificación	1,4	1,2
Total Activo	2.664,4	1.741,7
PASIVO		
Capital suscrito	11,1	11,1
Reservas	255,2	176,7
Beneficio atribuible a la Sociedad	120,3	85,1
Fondos propios	386,6	272,9
Socios externos	18,4	0,8
Diferencia negativa de consolidación	6,5	6,6
Ingresos a distribuir	2,4	2,0
Provisiones para riesgos y gastos	14,9	9,9
Acreedores a largo plazo	679,8	447,5
Deudas con entidades de crédito	327,2	252,5
Otros acreedores	18,6	23,8
Acreedores por operaciones de tráfico	334,0	171,2
Acreedores a corto plazo	1.555,8	1.002,0
Deudas con entidades de crédito	616,1	427,8
Acreedores comerciales	834,5	536,8
Otras deudas no comerciales	65,6	32,6
Provisiones operaciones de tráfico	38,9	4,8
Total Pasivo	2.664,4	1.741,7

(Millones €)





BALANCE 2004-2003

El activo total del Grupo ha experimentado un importante crecimiento del 53% debido fundamentalmente al esfuerzo inversor que está realizando el Grupo y situándose, a 31 de diciembre, en 2.664,4 millones de euros.

En el Activo de Balance destacan los crecimientos experimentados tanto en Existencias, que han aumentado un 56%, como en la partida de Deudores, que ha crecido en 249 millones de euros, incremento debido al crecimiento de la cifra de clientes, derivado de la mayor parte de la actividad comercial. A su vez, el crecimiento en Existencias responde al incremento de la inversión que el Grupo FADESA está realizando en terrenos y solares así como en la obra en curso que actualmente se está desarrollando para realizar la entrega de las viviendas en los ejercicios 2005 y 2006. ●

Existencias

	31/12/2004	31/12/2003
Terrenos y solares	740,5	381,3
Promociones en curso	747,6	602,1
Edificios construidos	132,8	45,7
Anticipos	17,4	21,4
Existencias act. Industrial	21,7	14,4
Total	1.660,0	1.064,9



SOLIDEZ FINANCIERA

● El endeudamiento financiero neto a 31 de diciembre era de 907.4 millones de euros. Únicamente el 25% corresponde a la deuda corporativa, el restante 75% es deuda relacionada con el negocio promotor y será transmitida al comprador de la vivienda una vez se efectúe su entrega.

FADESA continúa mostrando una gran fortaleza financiera con un ratio de Endeudamiento neto sobre Valor de mercado de los activos del 12,8% y con un ratio de 0,6x de deuda financiera neta sobre cartera de preventas, que siguen siendo los más bajos del sector.

El apalancamiento financiero del Grupo FADESA (deuda neta/fondos propios) a pesar del importante crecimiento registrado se man-



tiene en el mismo nivel que en el ejercicio 2003, en 2,4 veces. El coste financiero medio de la deuda de la compañía inmobiliaria en el año 2004 se ha situado entre el 2,5% y el 3,25% en un entorno de reducción de tipos de interés que ha habido durante este ejercicio.

El Grupo FADESA ha mejorado su solvencia operativa que, en términos ratio Ebitda/gastos financieros netos, ha pasado de 10 veces en el año 2003 a 17 veces en el ejercicio 2004.

En términos de rentabilidad, los ratios de rentabilidad ROE y ROCE continúan reflejando los niveles más altos del sector alcanzando el 36% y 18%, respectivamente.



INVERSIÓN EN SUELO

A lo largo del ejercicio se han comprado 5,8 millones de metros cuadrados edificables con una inversión de 508 millones de euros. De estos suelos adquiridos, 4,6 millones de metros cuadrados se enmarcan en la categoría de pre-urbanizable, 1,1 millones en urbanizable y 0,1 millones en finalistas.

Destacan las compras de suelos en las comunidades de Madrid, Andalucía y Murcia que conjuntamente representan el 80% de la edificabilidad del suelo total adquirido durante el año.

El Grupo normalmente lleva a cabo la adquisición de los terrenos con pago aplazado, supeditando el mismo a la consecución de los



hitos urbanísticos necesarios para desarrollar el suelo y, por tanto, a que el terreno avance en el proceso urbanístico hasta convertirse en suelo finalista.

En la actividad hotelera, el Grupo FADESA ha realizado una inversión acumulada de 298 millones de euros estando en explotación al final del ejercicio 2004 un total de 7 establecimientos hoteleros en diferentes puntos de la geografía española.

ACTIVIDAD INMOBILIARIA

En el 2004, el Grupo FADESA mantuvo dentro de la Actividad Inmobiliaria su política de diversificación geográfica y de producto, tanto de primera como de segunda residencia, con un predominio de esta última.



📁 Durante este ejercicio la compañía ha continuado su estrategia de desarrollo de grandes complejos residenciales con un elevado número de viviendas de diferentes tipologías, zonas de ocio y comerciales, espacios verdes, campos de golf y amplios servicios para crear espacios habitables con un valor diferencial. Todo ello manteniendo una política de diversificación geográfica y de producto, que se traduce en la construcción de viviendas de primera y, especialmente, de segunda residencia.

Asimismo, la División Inmobiliaria de FADESA ha sabido diferenciarse del resto de compañías que operan en el sector con una Atención Inmobiliaria Integral, clave de un pionero sistema de comercialización basado en una red comercial de más de 50 puntos de venta y una estructura comercial innovadora e integral. ●

EVOLUCIÓN CARTERA DE SUELO



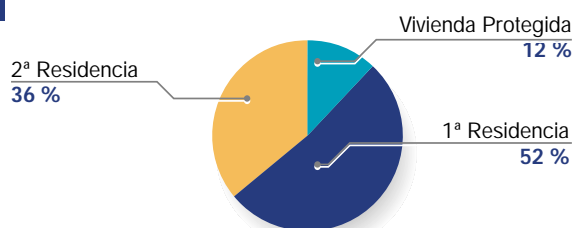
	Promociones en curso	Reserva de suelo			Total
		Finalista	Urbanizable	Preurbanizable	
Año 2003	3,3	2,5	3,0	3,0	11,8
Compras		0,1	1,1	4,6	5,8
Traspasos/Altas	2,9	1,5	2,6	0,0	7,0
Traspasos/Bajas	-1,1	-2,9	-1,5	-2,6	-8,1
Año 2004	5,1	1,2	5,2	5,0	16,5

● La cartera de suelo del Grupo FADESA a 31 de diciembre 2004 asciende a 16,5 millones de m² edificables lo que supone un incremento en 4,7 millones con respecto al año 2003 y se encuentra distribuida por prácticamente todas las Comunidades Autónomas además de Marruecos, Portugal y Hungría.

De la cartera total, 5,1 millones de metros cuadrados edificables se encuentran en promociones en curso y los 11,4 millones restantes corresponden a la reserva de suelo.

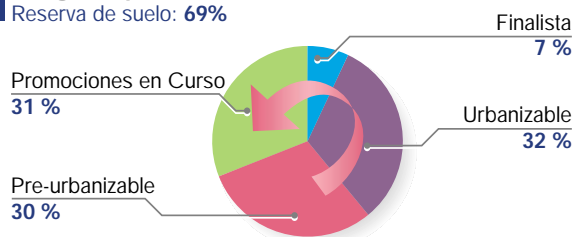
En función del grado de desarrollo del suelo la reserva de suelo está compuesta por un 11% de suelo finalista, 44% pre-urbanizable y un 45% urbanizable.

Diversificación de Producto

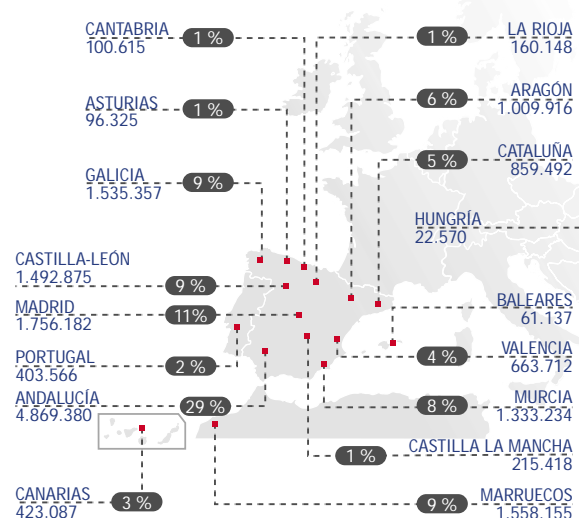


Desglose por Estado de Permisos

Reserva de suelo: **69%**



2004 Cartera de Suelo edificable: **16.561.169m²**



Asimismo, durante el ejercicio 2004 el Grupo FADESA ha consumido o entregado un total de 1,1 millones de m² edificables de su cartera de suelo bien a través de la venta directa de bolsas de suelo a terceros, bien por ventas de viviendas y parcelas al cliente final.

Atendiendo a la diversificación por producto o tipología de vivienda, la cartera de suelo disponible a 31 de diciembre de 2004 se encuentra distribuida en un 52% para primera residencia, un 36% para segunda residencia y el restante 12% para vivienda protegida. ●

PRINCIPALES PROMOCIONES DEL

Andalucía



● RESIDENCIAL ALMENARA DEL GUADALQUIVIR, EN SEVILLA

Situado a 5 km. de Sevilla, en la localidad de La Algaba, Residencial Almenara del Guadalquivir es el primer proyecto de FADESA en esta ciudad. Está integrado por 600 viviendas unifamiliares y colectivas dirigidas a primera residencia. Cuenta con un paseo fluvial, parque, piscina, pistas deportivas y espacios destinados a uso hotelero y comercial. ●

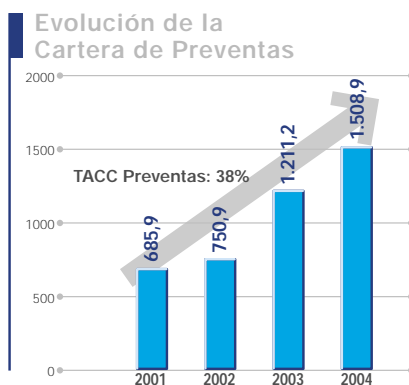
● URBANIZACIÓN CAMPOS DE GUADALMINA, EN MARBELLA

Urbanización Campos de Guadalmina, proyecto urbanístico de referencia de la Costa del Sol, está integrada por diferentes tipologías de viviendas, entre apartamentos, dúplex y villas a medida con parcelas desde 800 m², tres campos de golf y espacios naturales. La promoción se encuentra en última fase de comercialización ●

● URBANIZACIÓN COSTATOYO, EN ALMERÍA

FADESA es adjudicataria mayoritaria de la Villa de los Juegos del Mediterráneo 2005 y desarrolla Urbanización CostaToyo, a 14 km. de Almería. Cuenta con 701 viviendas en altura a pie de campo de golf que albergarán a los atletas y jueces que participen en los XV Juegos del Mediterráneo para luego convertirse en un proyecto residencial avanzado. ●

2004



● **URBANIZACIÓN COSTA ESURI CASAS & GOLF, EN AYAMONTE (HUELVA)**

Situada en la desembocadura del Guadiana, Urbanización Costa Esuri Casas & Golf está integrada por aproximadamente 6.000 viviendas, dos campos de golf de 18 hoyos, un hotel y zonas comerciales y de ocio. Con una superficie total de más de 4,5 millones de m², es la mayor actuación urbanística de la costa oeste andaluza. ●

● **RESIDENCIAL ATALAYA DEL CARMEN, EN MÁLAGA**

FADESA promueve en Málaga Residencial Atalaya del Carmen, un proyecto residencial integrado por un total de 270 viviendas en altura, situadas en el barrio de Virgen del Carmen, una de las zonas de mayor desarrollo inmobiliario de la ciudad malagueña y que está teniendo una excelente aceptación. ●

● **URBANIZACIÓN ALTOS DE LA ZUBIA, EN GRANADA**

Urbanización Altos de la Zubia, en Granada, consta de 272 parcelas ubicadas en un entorno privilegiado en una zona muy próxima al Parque Natural de Sierra Nevada y con unas excelentes vistas sobre la ciudad de Granada. ●

Aragón



● VIP VILLAGE LOMAS DE BADAGUÁS, EN JACA (HUESCA)

Tras el éxito comercial de Residencial Lomas de Badaguás, en Jaca, FADESA promueve Vip Village: una nueva fórmula residencial de 188 apartamentos amueblados y con todos los servicios ubicados en el núcleo rural ya rehabilitado de Badaguás, muy próximo a las estaciones de esquí de Astún, Candanchú y Formigal y con un campo de golf. ●

Asturias



● URBANIZACIÓN SANTA MARINA, EN RIBADESELLA

Situada en uno de los destinos turísticos por excelencia de Asturias, FADESA promueve en Ribadesella Urbanización Santa Marina, un complejo residencial de 361 viviendas colectivas de baja densidad con dúplex y apartamentos. ●



● RESIDENCIAL TORREJARDÍN, EN OVIEDO

FADESA concluyó durante el 2004 la comercialización de Residencial Torrejardín, una urbanización compuesta por 676 viviendas en altura rodeadas de 20.000 m² de jardines y que se ha consolidado como una pequeña ciudad jardín dentro del propio núcleo urbano de Oviedo. ●

Baleares



● RESIDENCIAL SA MARINA, EN PALMA DE MALLORCA

Residencial Sa Marina es un complejo residencial exclusivo con excelentes vistas a la Bahía de Palma y muy próximo a la capital, que está integrado por 166 viviendas de alto standing, amplios jardines, piscinas y pistas de paddle. ●

Cantabria



● URBANIZACIÓN ALTOS DEL CUCO, EN SANTANDER

FADESA ha iniciado en Cantabria un nuevo proyecto situado a 7 Km. de Santander (Piélagos), con vistas sobre los Picos de Europa y muy cerca de la playa y del Parque Natural de Liencres: Urbanización Altos del Cuco, una promoción de 401 viviendas entre apartamentos, pisos, chalets adosados, pareados y parcelas. ●

Castilla La Mancha



● URBANIZACIÓN SOLAGUA CASAS & GOLF, EN TOLEDO

A poco más de 30 km. de Madrid, en la localidad de Illescas, FADESA construye Urbanización Solagua Casas & Golf, una promoción de 1.462 viviendas, que se completa con una parcela para uso hotelero, un campo de golf de 9 hoyos, un centro comercial y amplias zonas verdes. ●

Castilla León



● URBANIZACIÓN LA CAÑADA DEL CONDE, EN VALLADOLID

En la localidad vallisoletana de Aldeamayor, a 17 Km. de la capital, FADESA promueve Urbanización La Cañada del Conde: un proyecto integrado exclusivamente por 1.495 parcelas dotadas con toda la red de servicios necesarios. ●

● URBANIZACIÓN PAGO DEL NOGAL, EN VALLADOLID

Urbanización Pago del Nogal, situada a escasa distancia de Valladolid, en Boecillo, está compuesta por 457 viviendas unifamiliares, entre chalets adosados, pareados y aislados, así como parcelas, lo que consolida la presencia de FADESA en Castilla León. ●

● URBANIZACIÓN SOTOVERDE CASAS & GOLF, EN VALLADOLID

Integrada por 788 viviendas, FADESA promueve en el municipio de Arroyo de la Encomienda Urbanización Sotoverde Casas & Golf, un proyecto inmobiliario que se completa con un campo de golf de 18 hoyos y que se ha convertido en un referente en el mercado vallisoletano. ●

Cataluña



● RESIDENCIAL LA FLORENTINA, EN CANET DE MAR

En la localidad costera de Canet de Mar, a escasa distancia de la Ciudad Condal, FADESA pone en marcha Residencial La Florentina, una promoción compuesta por 92 viviendas de alto standing entre viviendas colectivas y chalets adosados. ●



● URBANIZACIÓN MIRABLAU PLAYA & CASAS & MONTAÑA, EN SITGES

A pie del Parque Natural del Garraf, FADESA promueve Urbanización Mirablau Playa & Casas & Montaña, una promoción integrada por 34 viviendas de alto standing. La urbanización se rodea de amplios espacios verdes y zonas comunes dedicadas a juegos infantiles y piscina privada. ●

Galicia



● URBANIZACIÓN COSTA ANÁCARA, EN MIÑO (A CORUÑA)

Urbanización Costa Anácara es el nuevo gran proyecto de segunda residencia que FADESA inicia en Galicia, en un entorno de playas de referencia del Norte. Ubicado en la localidad de Miño, está compuesto por 1.220 viviendas, un campo de golf de 18 hoyos, una parcela hotelera y zonas comerciales y de ocio. ●



● **RESIDENCIAL VEGAMAR, EN MESOIRO (A CORUÑA)**

FADESA promueve en A Coruña Residencial Vegamar, una de las mayores promociones de viviendas protegidas de Galicia. Integrada por 1.478 viviendas en altura, la promoción se caracteriza por sus amplias zonas verdes y deportivas. ●



● **CIUDAD JARDÍN VALAIRE, EN A CORUÑA**

A tan sólo 10 minutos del centro de A Coruña, FADESA ha diseñado Ciudad Jardín Valaire: un residencial integrado por 635 viviendas emplazadas en una de las zonas residenciales más exclusivas de la ciudad: el Monte de A Zapateira, y cuya primera fase de comercialización se está concluyendo. ●



● **URBANIZACIÓN LAS GAVIAS, EN OLEIROS (A CORUÑA)**

Con excelentes vistas al mar y a 5 minutos de la ciudad de A Coruña, en el municipio de Oleiros, FADESA ha concluido la comercialización de Urbanización Las Gaviás. Se trata de viviendas de alto standing entre apartamentos, dúplex, chalets pareados y parcelas. ●



● URBANIZACIÓN MARINA DEL POMBAL, EN ARES (FERROL)

Urbanización Marina del Pombal consta de 141 viviendas, entre chalets adosados y viviendas colectivas. La promoción está emplazada en la hermosa Ría de Ares, una fantástica zona de playas a 10 km. de Ferrol, y está teniendo una estupenda acogida comercial. ●



● URBANIZACIÓN MIRASOL, EN OURENSE

A 5 minutos de la ciudad de As Burgas, en Pereiro de Aguiar, se emplaza Urbanización Mirasol, la primera actuación de FADESA en Ourense y que está integrada por 87 viviendas de diferentes tipologías, rodeadas de amplias zonas verdes y piscina comunitaria. ●



● URBANIZACIÓN BELLAVISTA, EN OURENSE

Situada en las proximidades del centro de Ourense, en las inmediaciones de la Residencia Sanitaria y en una zona que está experimentando un gran crecimiento, FADESA construye Urbanización Bellavista, una promoción mixta integrada por 212 viviendas unifamiliares y colectivas con amplias zonas verdes, muy cerca de todos los servicios. ●

Islas Canarias



● URBANIZACIÓN LA OLIVA CASAS & GOLF, EN FUERTEVENTURA

Urbanización La Oliva Casas & Golf supone la continuidad de FADESA en Fuerteventura, con un proyecto de segunda residencia al norte de la isla, junto al Parque Natural de las Dunas de Corraleja. Consta de bungalows, apartamentos, villas independientes, chalets pareados y un campo de golf de 18 hoyos. ●

● RESIDENCIAL ROSAVILA, EN FUERTEVENTURA

Dirigida a un público de primera residencia, FADESA promueve Residencial Rosavila en la localidad de Puerto del Rosario, en el norte de la Isla Tranquila. Se trata de una urbanización de 196 viviendas colectivas de 2 y 3 dormitorios con piscina comunitaria. ●

● RESIDENCIAL LOS TRÉBOLES, EN TENERIFE

Durante el 2004, FADESA ha finalizado la comercialización de Residencial Los Tréboles. Situada a 5 minutos del centro de Santa Cruz, se trata de una urbanización integral, con viviendas de 1 a 3 dormitorios con todos los servicios a su alcance. ●

La Rioja



● RESIDENCIAL VILLAMAR, EN SANTA CRUZ DE TENERIFE

A 15 minutos de la capital tinerfeña, FADESA construye Residencial Villamar, una urbanización exclusiva de 36 chalets pareados de tres alturas cuya comercialización está finalizando. ●



● URBANIZACIÓN MONCALVILLOGREEN CASAS & GOLF, EN LOGROÑO

Urbanización MoncalvilloGreen Casas & Golf es un proyecto singular en la localidad de Sojuela, que constituye uno de los más importantes proyectos inmobiliarios de La Rioja, con 1.019 viviendas entre apartamentos, pisos, chalets adosados y parcelas, además del mayor campo de golf de 18 hoyos de La Rioja. ●

Madrid



● CIUDAD JARDÍN DE ARANJUEZ, EN MADRID

Entorno al futuro "Casino Real de Aranjuez", FADESA promueve Ciudad Jardín de Aranjuez, uno de los mayores proyectos urbanísticos del sur de la capital, compuesto por 2.554 viviendas de diferentes tipologías, dotaciones comerciales y deportivas, un campo de golf y amplias zonas verdes. La comercialización ha sido todo un éxito. ●

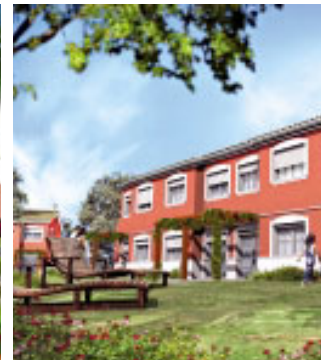
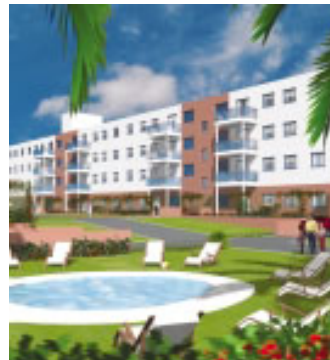
Murcia



● CIUDAD JARDÍN EL MIRADOR DE AGRIDULCE II, EN MURCIA

Tras el éxito comercial obtenido con la primera fase, FADESA promueve junto al Campus Universitario de Espinardo (Murcia), Ciudad Jardín El Mirador de Agridulce II: una urbanización integrada por 814 viviendas entre chalets adosados, viviendas colectivas y parcelas. ●

Comunidad Valenciana



● URBANIZACIÓN BELLAROTJA, EN ALICANTE

En el corazón de la Costa Blanca, a 10 Km. de la localidad alicantina de Denia, en Pego, y próxima al Parque Natural del Marjal, FADESA construye Urbanización Bellarotja, una promoción de viviendas de segunda residencia de estilo mediterráneo integrada por apartamentos, dúplex y parcelas. ●

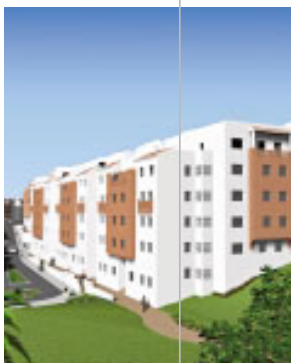
● URBANIZACIÓN EL MIRADOR DE LA REVA, EN VALENCIA

A 19 km., de Valencia, promueve Urbanización El Mirador de La Reva, integrada por 106 pisos. ●

● URBANIZACIÓN VISTACALDERONA, EN VALENCIA

FADESA promueve un proyecto de primera residencia integrado por 475 viviendas entre chalets adosados, pareados y parcelas. ●

Marruecos



● RESIDENCIAL JNANE ENNAHDA, EN RABAT

Muy próximo al centro de Rabat, Residencial Jnane Ennahda consta de 1.559 viviendas de corte promocional con todos los servicios. ●

● COMPLEJO RESIDENCIAL TAFUKT, EN AGADIR

Se trata de una urbanización de corte promocional de 1.100 viviendas, con espacios verdes y de ocio. ●

● MEDITERRANIA SAÏDIA, EN MARRUECOS

El proyecto estrella de FADESA en Marruecos es Mediterrania Saïdia: un gran resort turístico y residencial en la costa norte, frente a Almería, con dos aeropuertos internacionales a menos de una hora. El apartado residencial de este gran proyecto implica la construcción de 3.000 apartamentos y villas turísticas, cuya comercialización ya se ha iniciado. ●

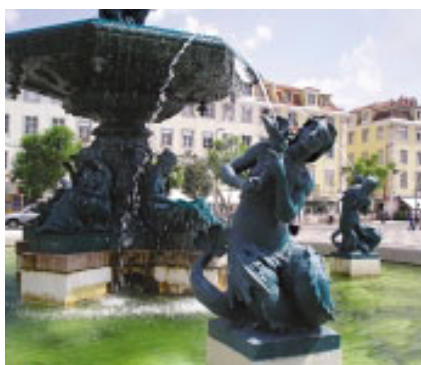
Portugal



● QUINTA FONTE DA PRATA, EN LISBOA

FADESA construye cerca de Lisboa, en Moita, Quinta Fonte da Prata, uno de los proyectos urbanísticos más importantes de Portugal compuesto por 3.000 viviendas en altura y que dispondrá de amplias zonas verdes, un centro comercial, colegios, centro de salud, comisaría, instalaciones deportivas y biblioteca, entre otros servicios. ●

EXPANSIÓN INTERNACIONAL



● La vocación de expansión que el Grupo FADESA tiene desde la década de los 80 hizo que, una vez alcanzada una amplia diversificación geográfica en España, se impulsase un proceso de apertura hacia el exterior.

En este sentido, el ejercicio 2004 ha servido para consolidar a la compañía FADESA en los mercados internacionales como una de las empresas españolas de referencia y para iniciar su presencia en los Países del Este, con la entrada en Hungría.

Una de las claves del éxito de la política de expansión internacional del Grupo FADESA se basa en el respeto hacia las costumbres del propio país, adaptando a esa realidad su modelo de negocio:



estudio de las costumbres y necesidades locales, respeto por el entorno y medio ambiente, servicio inmobiliario integral y un compromiso con los clientes, pautas que le han permitido mantener un ritmo de crecimiento constante.

La compañía inició en el año 1997 su actividad en el mercado exterior en Portugal, con la compra de suelo para la promoción Urbanización Quinta Fonte da Prata, que consta de 3.000 viviendas, escuelas, centro de salud, centro comercial, etc.

A continuación, FADESA desembarcó en Marruecos en el año 2000 con una primera actuación en Rabat, Residencial Jnane Ennahda con más de 1.500 viviendas de corte promocional, seguida



de un segundo proyecto inmobiliario de similares características, esta vez en la localidad costera de Agadir: Complejo Residencial Tafoukt de 1.100 viviendas.

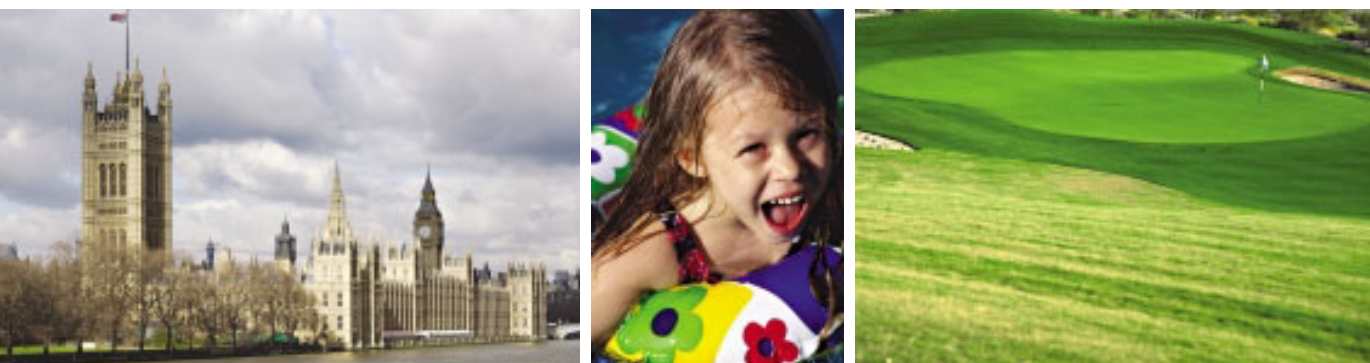
La actividad inmobiliaria en el exterior experimenta en el 2004 un nuevo impulso, después de que la compañía adquiriese suelo en Hungría para la construcción de una primera promoción de viviendas en altura, bajos comerciales y oficinas en pleno centro de Budapest. El primer proyecto de FADESA en Hungría ocupará una superficie de 7.876 m² y tendrá aproximadamente 280 viviendas de estándar medio-alto. Con esta acción, la compañía inicia su expansión hacia los Países del Este, donde además, realiza prospecciones en Polonia, Eslovaquia y la República Checa.



ACTIVIDAD PATRIMONIAL

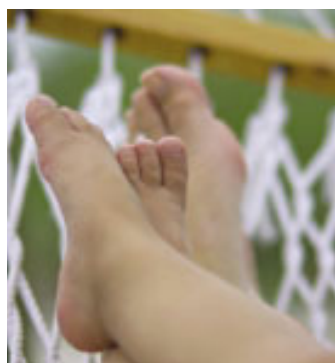
La expansión de FADESA hacia mercados exteriores no se limita a la actividad inmobiliaria: la División Patrimonial creó en el 2002 la sociedad ACTIF HOTEL S.A. con el grupo empresarial de referencia marroquí Omici, y de la que FADESA posee el 75%, para desarrollar proyectos hoteleros en Marruecos. Fruto de este acuerdo, se inició la construcción de un hotel urbano de cuatro estrellas en el pleno centro de Casablanca.

Pero el impulso y la consolidación de FADESA en el ámbito internacional y más concretamente en Marruecos, llegó en el año 2003. Resultado del compromiso que el Grupo había adquirido con el país alauita, FADESA resultó adjudicataria del desarrollo de uno de los mayores resorts turísticos del país: Mediterrania Saïdia, lo que la ha convertido



en uno de los principales inversores españoles en Marruecos. FADESA actuará como impulsor y desarrollador de este resort que combina la actividad inmobiliaria y hotelera.

Con una situación estratégica en el norte de Marruecos, frente a Almería, y con 2 aeropuertos internacionales (Oujda y Nador), así como con una red de comunicaciones en desarrollo para favorecer la llegada de turistas, Mediterrania Saïdia será, muy pronto, un referente del turismo mediterráneo en Europa. Con 7 millones de metros cuadrados de superficie y un frente de playa de 6 km., contará con un total de 16.000 camas hoteleras, además de 3.000 viviendas de diferentes tipologías, tres campos de golf de 18 hoyos y un puerto deportivo de 740 amarres, diseñado con el objetivo de convertirse en un punto de referencia



para la navegación deportiva en el Mediterráneo. Mediterrania Saïdia dispondrá también de zonas comerciales, oficinas, cines, un palacio de congresos, un balneario, una clínica médica, un parque acuático, zonas verdes y espacios públicos.

COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL

Desde el ejercicio 1999, el Grupo FADESA mantiene abiertas oficinas comerciales fuera del territorio nacional, para atender la demanda extranjera orientada a la vivienda de segunda residencia. A día de hoy, cuenta con una Oficina Comercial en Londres y una red de agentes en Alemania, Inglaterra y Emiratos Árabes. La facturación procedente del área comercial internacional ascendió en 2004 a 107,5 millones de euros, correspondientes a 641 unidades concentradas en 5 promociones. ●


A C T I V I D A D



La estrategia del Grupo FADESA en su División Patrimonial se basa en mantener la propiedad de los establecimientos hoteleros que construye y ceder la gestión de los mismos a especialistas.



H O T E L E S Y R E S O R T S

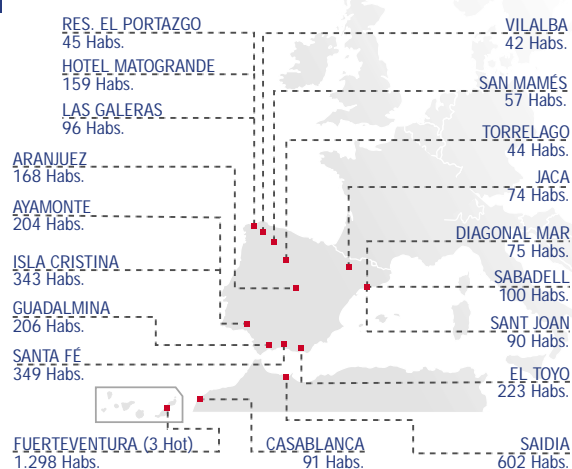
 La filosofía del Grupo en la División Patrimonial se basa en la construcción o promoción de proyectos hoteleros cuyo destino es la explotación a través de gestores expertos que aportan sus conocimientos, manteniendo FADESA en todo momento la propiedad.

Fruto de esta estrategia, FADESA suscribió, en febrero del 2004, una alianza con la cadena Barceló para la explotación conjunta de activos hoteleros promovidos por el Grupo Inmobiliario y gestionados por la cadena hotelera. Para ello, ambas compañías crearon sociedades patrimoniales conjuntas, en las que FADESA asume el 83,5 % del capital y Barceló el 16,5 % restante. El compromiso de las dos empresas tiene como objetivo alcanzar las 5.000 habitaciones en el horizonte de los próximos 5 a 7

PATRIMONIAL



Proyectos hoteleros

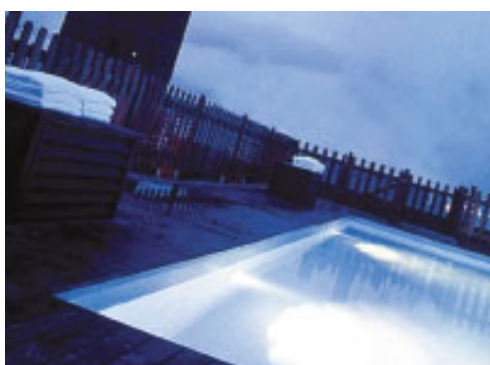


años, con España y el área mediterránea como zonas preferentes de actuación. La tipología de los establecimientos a incorporar se establece en la categoría de 4 y 5 estrellas, tanto en hoteles vacacionales de alrededor de 250 habitaciones, como en urbanos con capacidad no inferior a 150, u hoteles de golf. Asimismo, FADESA mantiene desde el 2000 una relación empresarial con HUSA, año en el que FADESA encargó a la cadena la gestión de un primer hotel, un 4 estrellas en Barcelona, próximo a la Villa Olímpica.

La cartera de hoteles del Grupo FADESA actualmente en desarrollo se compone de 7 establecimientos en explotación (4 explotados por Barceló, 2 en régimen de alquiler con HUSA y uno gestionado por FADESA), así como 14 proyectos hoteleros en distintas fases de ejecución. ●



Residencial El Portazgo



Hotel Husa Barcelona Mar



Hotel Barceló Coruña

HOTELES EN FUNCIONAMIENTO

FADESA cuenta con 7 establecimientos en funcionamiento.

- **RESIDENCIAL EL PORTAZGO, EN A CORUÑA.** Inaugurado en 1993, el establecimiento cuenta con 45 apartamentos.
- **HOTEL HUSA BARCELONA MAR.** Es un hotel urbano con categoría de 4 estrellas que abrió sus puertas en el 2000 y que dispone de 75 habitaciones.
- **HOTEL BARCELÓ CORUÑA.** Inaugurado en octubre del 2004, el establecimiento de 4 estrellas se emplaza a la entrada de A Coruña en un moderno edificio de arquitectura vanguardista y cuenta con 159 habitaciones. Posee además un centro de convenciones único en Galicia



Hotel Barceló Isla Cristina



Hotel Barceló Jandía Playa



Hotel Barceló Marbella Golf

● **HOTEL BARCELÓ ISLA CRISTINA.** Es un establecimiento de 4 estrellas, que abrió sus puertas en el verano del 2004 con 233 habitaciones y 110 apartamentos. Está situado en primera línea de playa.

● **HOTEL BARCELÓ JANDÍA PLAYA.** Este hotel de 4 estrellas dispone de 649 habitaciones, 18 junior suites y 3 suites y está situado en una de las playas más espectaculares de Fuerteventura, en el resort que FADESA está llevando a cabo en el sur de la isla.

● **HOTEL BARCELÓ MARBELLA GOLF.** En el corazón de la Costa del Sol, este hotel de 4 estrellas tiene 206 habitaciones y entró en funcionamiento en agosto del 2004. A su alrededor se extiende uno de los mayores y mejores campos del golf de Europa, el Guadalmina Club de Golf de 45 hoyos.



Aparthotel Husa San Mamés



Complejo Turístico de Fuerteventura



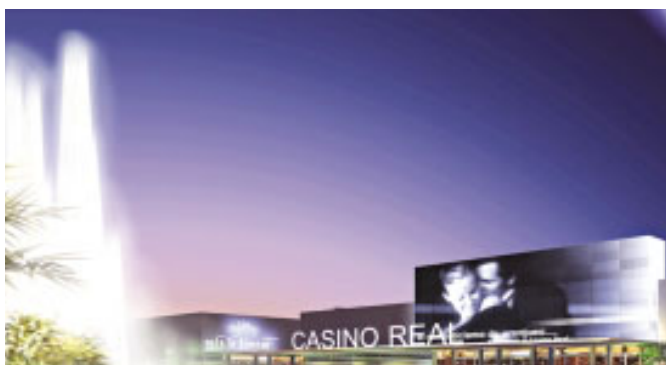
Hotel Barceló El Toyo, en Almería

- **APARTHOTEL HUSA SAN MAMÉS, EN LEÓN.** Situado en las proximidades del Campus Universitario de León, se trata de un establecimiento 3 estrellas de 57 apartamentos estudio.

PRÓXIMAS APERTURAS

- **COMPLEJO TURÍSTICO DE FUERTEVENTURA.** FADESA construye en Fuerteventura dos nuevas fases del resort que tiene al sur de la isla. Se trata de dos establecimientos de 4 estrellas: uno de ellos, el Barceló Jandia Mar dispondrá de 483 habitaciones y el segundo, el Aparthotel Barceló Jandia Golf, está integrado por 169 apartamentos en torno a un campo de golf.

- **HOTEL BARCELÓ EL TOYO, EN ALMERÍA.** En el seno de la futura villa de los Juegos del Mediterráneo, de cuya construcción FADESA es adjudicataria



Hotel Barceló Aranjuez, en Madrid



Hotel Barceló Jaca

mayoritaria, FADESA construye un establecimiento de 4 estrellas con 223 habitaciones, que incluye un área de convenciones e instalaciones para el descanso y que abrirá sus puertas en el 2005.

- **HOTEL BARCELÓ ARANJUEZ, EN MADRID.** Entorno al futuro Casino Real de Aranjuez, el segundo de la Comunidad Madrid, y de un campo de golf de 18 hoyos, FADESA construye un hotel de 4 estrellas y 168 habitaciones.

- **HOTEL BARCELÓ JACA.** En el Complejo Turístico de Montaña Residencial Lomas de Badaguás, en Jaca, FADESA construye un hotel de 4 estrellas y 74 habitaciones, que completará sus servicios con un campo de golf de 18 hoyos, Spa & Fitness, restaurantes, piscinas, áreas de juegos infantiles, locales comerciales, entre otros.



Aparthotel Las Galeras



Hotel Balneario en Vilalba



Hotel en Laguna del Duero

- **APARTHOTEL LAS GALERAS, EN OLEIROS (A CORUÑA).** Situado en las inmediaciones de A Coruña, junto a la playa de Bastiagueiro, en el municipio de Oleiros, el hotel de 3 estrellas dispone de 96 habitaciones.
- **HOTEL BALNEARIO EN VILALBA (LUGO).** FADESA promueve en el municipio lucense de Vilalba, en el Lugar de Alligal, conocido por las propiedades termales de sus aguas, un hotel de 3 estrellas con 42 habitaciones anexo a un balneario.
- **HOTEL EN LAGUNA DEL DUERO, (VALLADOLID).** En torno al Residencial que FADESA promovió en el municipio vallisoletano de Laguna del Duero, el Grupo construye un hotel de 3 estrellas y 44 habitaciones.



Hotel en San Joan D'Espí



Aparthotel de Castellarnau

● **HOTEL EN SAN JOAN D'ESPÍ (BARCELONA).** En las inmediaciones a la Ciudad Condal, FADESA construye un hotel de tres plantas que dispondrá de 90 habitaciones, 61 plazas de aparcamiento, cafetería y restaurante.

● **APARTHOTEL DE CASTELLARNAU (SABADELL).** Entorno a la urbanización promovida por FADESA, el Grupo construye un aparthotel de 3 plantas que ofrecerá 100 apartamentos, salón social y restaurante.

HOTELES EN CARTERA

El Grupo FADESA tiene además cuatro hoteles en cartera en diferentes puntos de la geografía española: un proyecto de un hotel balneario de categoría 4 estrellas en Granada en torno a un residencial con cam-



Maqueta de la Urbanización Costa Anácara en Miño



Hote Barceló Casablanca

po de golf; un hotel de 5 estrellas gran lujo enclavado en la Urbanización Costa Esuri Casas & Golf que FADESA desarrolla en Ayamonte (Huelva); un establecimiento de 4 estrellas con salida a un campo de golf de 18 hoyos y con vistas al Parque Natural Dunas de Corralejo, en Fuerteventura; y un hotel de 4 estrellas que se ubicará en Urbanización Costa Anácara que la compañía construye en la localidad coruñesa de Miño y que incluye un campo de golf de 18 hoyos.

MARRUECOS

● **HOTEL BARCELÓ CASABLANCA.** A través de la sociedad ACTIF HOTEL S.A., participada por FADESA en un 75% y por el grupo empresarial de referencia marroquí Omici, el Grupo construye un hotel de 4 estrellas en pleno Boulevard Anfa, en el centro de Casablanca, de 91 habitaciones.

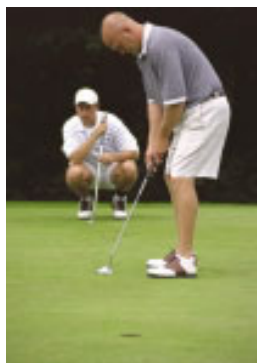
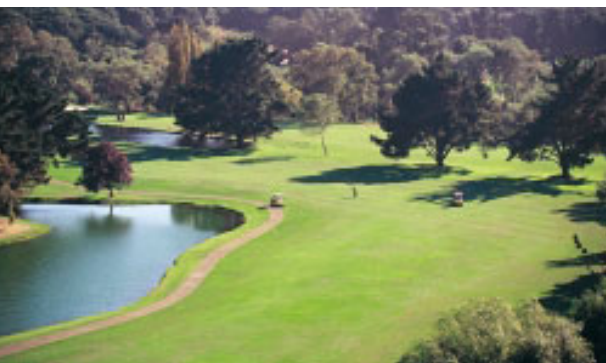


Mediterrania Saïdia

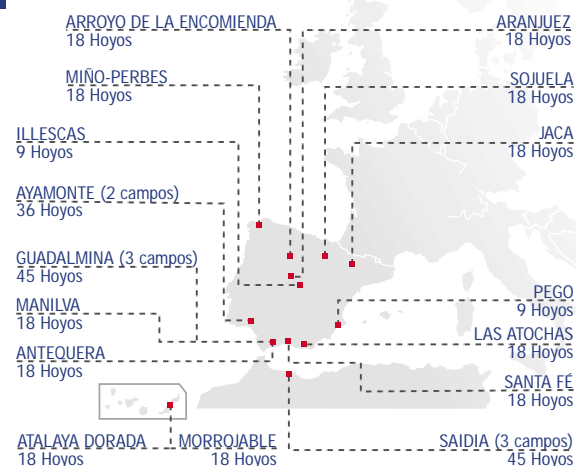


● **MEDITERRANIA SAÏDIA.** El Grupo FADESA es el desarrollador e impulsor del resort Mediterrania Saïdia, el nuevo destino turístico de la costa norte de Marruecos. El complejo está ubicado en una franja costera de más de 6 km. de playa virgen, entre la ciudad de Melilla y la frontera con Argelia, frente a la costa de Almería, en una zona de gran proyección por la belleza de sus playas y un espectacular entorno natural.

El apartado hotelero de este proyecto incluye la construcción de 6 hoteles de 4 y 5 estrellas. FADESA iniciará en breve la construcción de uno de 4 estrellas superior de 600 habitaciones y que será gestionado por la cadena Barceló. En total se creará una oferta de 16.000 camas hoteleras. ●



Campos de Golf



CAMPOS DE GOLF

● FADESA continúa su política de desarrollo de grandes complejos residenciales vinculados al golf. En la actualidad, el Grupo tiene en cartera 22 campos y 351 hoyos, convirtiéndose así en uno de los grandes especialistas europeos en este segmento de mercado.

De los 22 campos, 3 están en explotación a través de la participación que el Grupo posee en Campos de Guadalmina. Los 19 restantes forman parte del acuerdo marco alcanzado entre FADESA y Finagolf. Este acuerdo permite a Finagolf explotar por un periodo de 15 años, prorrogables a otros 5, todos los campos de golf que construya FADESA. ●

OTROS SERVICIOS



Centro comercial de Fuerteventura



● CENTROS COMERCIALES

Con el objetivo de dotar a sus promociones de todos los servicios, el Grupo FADESA completa sus proyectos más importantes con una parcela destinada a uso comercial que dé servicio a los vecinos de la zona. Desarrollos urbanísticos como los de Fuerteventura, Illescas, Ayamonte o El Toyo disponen así de superficies destinadas a uso comercial.

● CENTRO LOGÍSTICO DE TRANSPORTE

En las proximidades de A Coruña, en el municipio de Culleredo, FADESA promueve el mayor Centro Logístico de Transporte (CLT) de Galicia. Con más de 600.000 m² y unas excelentes comunicaciones a través de la Autopista del Atlántico, el CLT cuenta con naves almacén, taller de reparaciones, estación de servicio y de ITV, restaurante, hotel y otros servicios. ●

2 0 0 4 , H E C H O S



Aparthotel junto a la playa de Bastiagueiro

● ENERO – MARZO

El Grupo FADESA inició el año anunciando la construcción de un nuevo hotel en la provincia de A Coruña junto a la playa de Bastiagueiro. Se trata de un establecimiento de 3 estrellas y 96 habitaciones en el municipio de Oleiros.

En el mes de febrero, la compañía participó en las IV Assises de Turismo que el Gobierno marroquí organizó en Casablanca, presididas por el Rey Mohammed VI, y en las que FADESA expuso los detalles de su proyecto *Mediterrania Saidia* que desarrolla en el norte de Marruecos. Las jornadas se centraron en el desarrollo turístico del país alauita enmarcado en el programa *Visión 2010*, que tiene como objetivo potenciar Marruecos a nivel turístico y económico.

S I G N I F I C A T I V O S



El Presidente de Barceló, Simón Pedro Barceló, y la Vicepresidenta de FADESA, Felipa Jove

FADESA y Barceló suscribieron a finales de febrero una alianza estratégica para la explotación conjunta de activos hoteleros promovidos por el Grupo Inmobiliario y gestionados por la cadena hotelera. Para ello, ambas compañías crean sociedades patrimoniales conjuntas, en las que FADESA asume el 83,5 % del capital y Barceló el 16,5 % restante.

El 1 de marzo del 2004 FADESA presentó ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la solicitud de admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona del 33% del capital social de la compañía, así como su inclusión en el Mercado Continuo.

Este mismo día, el Grupo FADESA hacía públicos los resultados económicos del ejercicio 2003. El balance del año mostró una evo-



Presentación ante analistas e inversores de la OPV

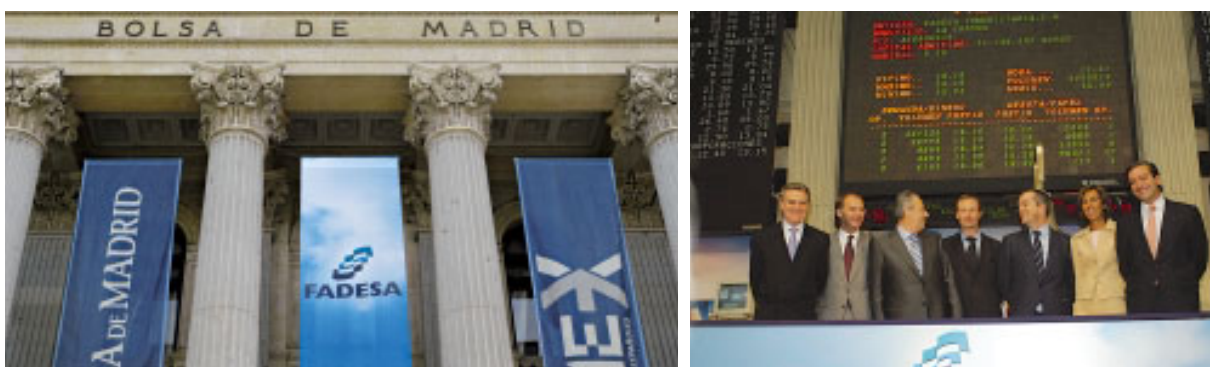


Respaldo de las entidades financieras gallegas

lución positiva de la compañía con un incremento del beneficio neto consolidado del 54% con respecto al 2002, alcanzando la cifra de 85 millones de euros. ●

● ABRIL – JUNIO

El 15 de abril FADESA presentó en el edificio de la Bolsa de Madrid su Oferta Pública de Venta de acciones ante analistas e inversores. Y días más tarde, los máximos responsables de las principales entidades financieras gallegas: el Presidente del Banco Pastor, José María Arias; y los Directores Generales de Caixa Galicia y Caixanova, José Luis Méndez y Julio Fernández Gayoso, respectivamente, se reunieron en A Coruña con Manuel Jove para mostrar su apoyo a FADESA en su Salida a Bolsa.



Inicio de Cotización de FADESA el 30 de abril

El día 30 de abril del 2004 el Grupo FADESA empezó a cotizar en el Mercado Continuo, después de casi dos años de sequía de OPV's en el mercado español.

A mediados del mes de mayo, la compañía hizo públicos los resultados del primer trimestre del 2004, período en el que FADESA registró un incremento del 163% del beneficio neto consolidado. La cifra total de ingresos ascendió a 159 millones de euros, con un crecimiento del 43% respecto al mismo trimestre del año anterior.

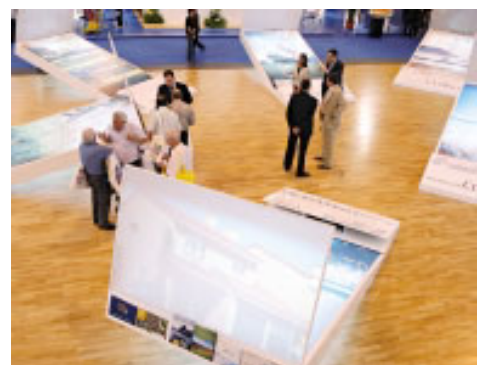
Ya en el mes de junio, abrieron sus puertas dos hoteles de 4 estrellas resultado del acuerdo alcanzado a principios de año entre FADESA y la cadena Barceló. Se trata del hotel Barceló Isla Cristina, en Huelva, de



Apertura del Hotel Barceló Jandía



Salón Inmobiliario de Madrid



233 habitaciones y 110 apartamentos, y del Barceló Jandía Playa, en Fuerteventura, de 628 habitaciones.

Por otra parte, FADESA acudió por sexto año consecutivo al Salón Inmobiliario de Madrid con un stand de 400 metros cuadrados, donde mostró su oferta inmobiliaria en toda España tanto de primera como de segunda residencia, prestando especial atención a los proyectos que ya tiene en curso en Madrid y Toledo, concretamente en las localidades de Aranjuez e Illescas. Además, en el marco de este Salón, la compañía presentó seis nuevas promociones que suman más de 3.100 viviendas y parcelas y que se emplazan en Valencia, Tenerife, Canet de Mar (Barcelona), Fuerteventura, Pego (Alicante) y Miño (A Coruña). ●



Feria Barcelona Meeting Point



● JULIO – SEPTIEMBRE

El Grupo Inmobiliario hizo públicos en el mes de julio los resultados del primer semestre del año, período en el que se alcanzó una cifra de negocio de 324 millones de euros, lo que supone un incremento del 38% con respecto al mismo periodo del 2003.

Por otro lado, el 9 de agosto abrió sus puertas el hotel Barceló Marbella Golf, el tercer proyecto resultante de la alianza suscrita entre la cadena y FADESA. El establecimiento de 4 estrellas dispone de 206 habitaciones y está rodeado del Guadalmina Club de Golf de 45 hoyos.

En el mes de septiembre, se anuncia un proceso de desinversión de los activos industriales, estrategia marcada por el Grupo tras su Salida a Bol-



Feria Barcelona Meeting Point



sa. Se trata de las empresas Escayolas Alba y PQF, que no formaban parte del sector estratégico de la actividad de la empresa.

Pero el acto más importante del tercer trimestre del año tuvo lugar en la Feria Barcelona Meeting Point, que se celebró en la Ciudad Condal entre el 28 de septiembre y el 3 de octubre, donde FADESA presentó oficialmente el resort Mediterrania Saïdia. Al acto acudieron el Ministro del Turismo alauita, Adil Douiri, y el Presidente de FADESA, Manuel Jove Capellán, quienes estuvieron acompañados por la Vicepresidenta, Felipa Jove. Para su presentación, la compañía trasladó desde Marruecos hasta el recinto ferial de Barcelona una gran maqueta y una animación virtual de Mediterrania Saïdia, en la que se mostraba la magnitud del complejo. También en el marco de Barcelona Meeting Point, FADESA anunció la compra de suelo en Hun-



Torres de L'Hospitalet de Llobregat

gría destinado a la construcción de una primera promoción de viviendas en altura, bajos comerciales y oficinas en pleno centro de Budapest.

Finalmente, FADESA presentó en el marco del Barcelona Meeting Point seis nuevas promociones que desarrollará en diferentes puntos de la geografía española, concretamente, en Valencia, Canarias, Galicia, Cataluña y Castilla-León y que suponen la construcción de 4.278 viviendas. ●

● OCTUBRE – DICIEMBRE

El 7 de octubre FADESA resultó adjudicataria del concurso público convocado por el Consorcio para la Reforma de la Gran Vía de L'Hospitalet de Llobregat –integrado por la Generalitat de Cataluña y el Ayuntamiento de L'Hospitalet–, para la construcción de cinco torres de oficinas y viviendas



Inauguración del hotel Barceló Coruña



en la Gran Vía de esa localidad, en el entorno de la Plaza de Europa. De las cinco torres, dos están destinadas a oficinas y contarán con 25 plantas, y tres serán de uso residencial y alcanzarán los 19 pisos.

También en octubre se inauguró el hotel Barceló Coruña de 4 estrellas, acto al que acudieron el Presidente de la Xunta de Galicia, Manuel Fraga, los Presidentes de FADESA y Barceló, Manuel Jove y Simón Pedro Barceló, respectivamente, y el Alcalde de A Coruña, Francisco Vázquez.

En noviembre, FADESA hizo públicos los resultados del tercer trimestre del 2004 en el que alcanzó un beneficio neto consolidado de 96 millones de euros, lo que supone un incremento del 39% respecto al mismo periodo del año anterior, con una cifra de ingresos de 523 millones de euros.



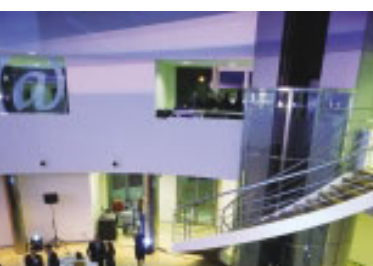
Acuerdo entre FADESA y BBVA Propiedad



Nueva oficina comercial en A Coruña

Una semana después, el día 15, FADESA y BBVA Propiedad, fondo inmobiliario de la entidad financiera, firmaron un acuerdo para la adquisición por parte de BBVA Propiedad de 62 viviendas adosadas, situadas en Ciudad Jardín de Aranjuez (Madrid), promovida por FADESA, que pasarán a engrosar parte del patrimonio del Fondo.

Para cerrar el año, en diciembre, la compañía abrió una nueva oficina comercial en pleno centro de A Coruña, en la que comercializará toda su oferta nacional e internacional de primera y segunda residencia, dedicando especial atención a las promociones que el Grupo tiene en Galicia. La oficina mantiene la imagen corporativa de las oficinas de FADESA y se une a las abiertas en otros puntos de España como Madrid, Barcelona, Pamplona, Zaragoza, Las Palmas, Denia o Logroño. ●



VALORACIÓN

Valoración de Activos

(3)

DE ACTIVOS

VALORACION DE PATRIMONIO INMOBILIARIO

CBRE
CB RICHARD ELLIS
Avenida Diagonal, 605
08028 Barcelona
T 93 444 7700
F 93 419 0285
www.cbrichardellis.es

FECHA	23 de febrero de 2005												
DESTINATARIO	FADESA Edificio Fadesa Avenida Alfonso Molina, s/n 15008 A CORUÑA <u>Aff. Sr. José Luis María</u>												
PROPIEDADES	Patrimonio Inmobiliario de FADESA y sus sociedades participadas, según el listado detallado adjunto.												
INSTRUCCIONES	Inspeccionar y asesorar sobre nuestra opinión de Valor de Mercado a fecha de valoración de las propiedades mencionadas, de acuerdo con sus instrucciones con fecha octubre de 2003.												
FECHA DE VALORACION	31 de diciembre de 2004												
POSICION DEL VALORADOR	Externo.												
EFFECTOS DE LA VALORACION	Efectos de publicación en memoria anual.												
VALOR DE MERCADO	SIETE MIL NOVENTA Y CUARTO MILLONES TRESCIENTOS NOVENTA Y DOS MIL EUROS, excluido IVA, que se desglosa de la siguiente forma: <table><tr><td></td><td>EUROS</td></tr><tr><td>Suelo</td><td>4.539.000.000</td></tr><tr><td>Obras en Curso</td><td>1.962.099.000</td></tr><tr><td>Unidades Pendientes de Venta</td><td>311.813.000</td></tr><tr><td>Patrimonio</td><td>281.480.000</td></tr><tr><td>VALOR TOTAL:</td><td>7.094.392.000</td></tr></table> <p>Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando su venta por separado y no como parte de una Cartera de propiedades. No se han tenido en cuenta, por lo tanto, deducciones o valores adicionales que pudieran negociarse en el mercado si la totalidad o parte de la Cartera se comercializase simultáneamente, bien en lotes, bien como una sola unidad.</p> <p>Nuestra opinión de valor se fundamenta según nuestro Ámbito de Trabajo y Estimaciones de Valoración detalladas con posterioridad.</p>		EUROS	Suelo	4.539.000.000	Obras en Curso	1.962.099.000	Unidades Pendientes de Venta	311.813.000	Patrimonio	281.480.000	VALOR TOTAL:	7.094.392.000
	EUROS												
Suelo	4.539.000.000												
Obras en Curso	1.962.099.000												
Unidades Pendientes de Venta	311.813.000												
Patrimonio	281.480.000												
VALOR TOTAL:	7.094.392.000												
CONFORMIDAD CON ESTANDARES DE VALORACION	La valoración ha sido realizada de acuerdo con las Appraisal and Valuation Standards publicado por la Royal Institution of Chartered Surveyors de Gran Bretaña y de acuerdo con las International Valuation Standards. Los detalles de cada propiedad sobre los cuales se ha basado cada una de las valoraciones, quedan especificados en el informe completo de valoración sobre cada uno de los activos.												

CONSIDERACIONES

A pesar de que el presente documento debe ser leído en conjunción con nuestros informes sobre los activos, quedando sujeto a las condiciones y suposiciones en él expresadas, queremos reseñar que se han tenido en cuenta varias estimaciones en los capítulos referidos a tenencia, situación arrendaticia, situación urbanística y estado de conservación, las cuales se adjuntan posteriormente.

Por lo tanto, si la información o las estimaciones sobre las que se basa la valoración se probasen incorrectas, las cifras de valor podrían ser, consecuentemente, erróneas y deberían ser reconsideradas.

VARIACIÓN SOBRE ESTÁNDARES DE VALORACIÓN

Ninguna.

VERIFICACION

Recomendamos que con anterioridad a llevar a cabo cualquier transacción financiera basada en esta valoración, obtengan la correspondiente verificación así como la validez de las estimaciones que hemos adoptado.

Quisiéramos advertir que al haber valorado las propiedades reflejando las actuales condiciones del mercado, existen ciertos riesgos que pueden no ser, o podrían llegar a no ser, cubiertos por un seguro. Antes de llevar a cabo cualquier transacción financiera basada en esta valoración, deberían comprobar las coberturas de su seguro y los riesgos involucrados en caso de que un suceso sin cobertura tuviera lugar.

VALORADOR

Las propiedades han sido valoradas por un valorador cualificado para los efectos de la valoración de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS.

INDEPENDENCIA

Los honorarios totales ingresados por CB Richard Ellis S.A. de parte de FADESA, incluyendo los honorarios de este encargo, son menores al 5% del total de los ingresos.

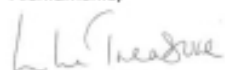
FIABILIDAD

El presente documento debe ser empleado tan solo por la parte a la que se dirige y al efecto especificado, por lo que no se acepta responsabilidad alguna frente a terceras partes en relación a la totalidad o parte de sus contenidos.

PUBLICACION

Sin una aprobación previa por nuestra parte sobre la forma y el contexto, no pueden ser incluidos en publicaciones, circulares u otro tipo de documentos, ni el Informe de valoración, completo o parcial, ni referencias al mismo.

Atentamente,



Luke Treasure BSc (Hons). MRICS

Director

Valuation Advisory

En nombre de CB Richard Ellis, S.A.

CB Richard Ellis – Valuation Advisory

T: (+34) 93 444 7700

F: (+34) 93 419 0285

E: luke.treasure@cbre.com

W: www.cbrichardellis.com

Referencia: \\Filebarcelona\valoraciones\Y-672 Fadesa 2004\Informes\Certificado FADESA 31 dic 2004.doc

AMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACION

FUENTES DE INFORMACION	Para la preparación de esta valoración hemos confiado en la información que nos ha sido facilitada por FADESA. En el caso de que dicha información sea probada incorrecta, o que nos sea facilitada información adicional con posterioridad, la exactitud y fiabilidad de la valoración podrían verse afectadas y en tales circunstancias, nos reservamos el derecho de enmendar nuestro informe y valoración consecuentemente.
PROPIEDADES	Tras inspeccionar las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria de FADESA, incluimos en el Informe completo de valoración un resumen de los detalles específicos de cada una en base a los cuales hemos fundamentado nuestra valoración.
FECHA DE INSPECCION	Las propiedades se han inspeccionado entre los meses de noviembre de 2004 y febrero del 2005.
SUPERFICIES	No se han medido las superficies de las propiedades, por lo que se ha confiado en las cifras facilitadas.
CUESTIONES MEDIOAMBIENTALES	No hemos llevado a cabo, ni tenemos conocimiento del contenido de ninguna auditoría / investigación medioambiental o estudio geológico que pueda haber sido llevado a cabo sobre las propiedades y pueda mostrar indicios de contaminación en las propiedades. Igualmente, no hemos llevado a cabo investigaciones sobre los usos pasados o presentes de las propiedades ni sobre los terrenos o inmuebles cercanos que permitan establecer si existe riesgo de contaminación, habiendo asumido, por lo tanto, que no existe.
ESTADO DE CONSERVACION	No hemos llevado a cabo investigaciones estructurales, comprobaciones físicas, investigaciones independientes del terreno, inspecciones de las carpinterías o estructuras de madera, inspecciones de las partes ocultas o inaccesibles de la estructura, ni estudios que permitan determinar el uso actual o pasado de materiales deteriorados o peligrosos en alguna zona de las propiedades. Por lo tanto, no podemos asegurar que las propiedades estén libres de defectos.
URBANISMO	No se han llevado a cabo investigaciones sobre la situación urbanística de las propiedades, habiéndonos basado en la información que al respecto nos ha sido facilitada por FADESA.
TITULOS, TENENCIA Y ALQUILERES	<p>Los detalles de títulos y tenencia bajo los que se encuentran las propiedades, así como los posibles contratos de arrendamiento, son según nos han sido aportados. En general no hemos examinado ni hemos tenido acceso a todas las escrituras, contratos y otra documentación relativa a la propiedad. La información que aparezca en el Informe referente a escrituras, contratos de arrendamiento u otro documento, representa nuestro entendimiento de los mismos. Sin embargo, queremos hacer constar que la interpretación de los documentos de títulos (incluyendo escrituras, contratos de arrendamiento y permisos urbanísticos) es responsabilidad de sus asesores legales.</p> <p>No hemos llevado a cabo investigaciones crediticias sobre la posición financiera de ningún inquilino. Hemos reflejado, sin embargo, nuestro entendimiento de la posible interpretación de</p>

potenciales compradores sobre la citada situación financiera de los inquilinos.

OBRAS EN CURSO

Los valores relativos a los inmuebles considerados como Obras en Curso, representan el valor de los inmuebles en su estado actual, es decir, al valor de los mismos una vez terminados se le han deducido los costes pendientes de incurrir, habiendo considerado, igualmente, el plazo para la finalización de las obras, así como los posibles precontratos de alquiler y venta existentes.

INVERSIÓN INDIRECTA

Para las propiedades que pertenecen a Sociedades participadas por FADESA, hemos valorado el 100% de las propiedades y luego hemos calculado proporcionalmente el valor del porcentaje del que es propietario FADESA.

Aquellas sociedades participadas en un porcentaje menor o igual al 50% se contabilizarán en función del número de participaciones; y en aquellas sociedades cuyo porcentaje de participación sea superior al 50% se contabilizarán el 100% de dicha sociedad.

CONDICIONES ESTÁNDAR DE VALORACIÓN

VALORES

Las propiedades han sido valoradas bajo la hipótesis de "Valor de Mercado", que se define como:

"Es el precio al que podría venderse el inmueble, mediante contrato privado entre un vendedor voluntario y un comprador independiente en la fecha de la valoración en el supuesto de que el bien se hubiere ofrecido públicamente en el mercado, que las condiciones del mercado permitiesen disponer del mismo de manera ordenada y que se dispusiera de un plazo normal, habida cuenta de la naturaleza del inmueble, para negociar la venta"

En la valoración no se incluyen los gastos que normalmente inciden en las operaciones de compra-venta ni los posibles impuestos que pudiesen ser aplicados en el momento de la venta. Los costes de adquisición no se han incluido en nuestra valoración.

A efectos de valoración, no han sido tenidos en cuenta contratos de arrendamiento o acuerdos privados entre compañías del mismo grupo, así como hipotecas, obligaciones u otras cargas que pudiesen afectar a las propiedades.

VALORES DE RENTA

Los valores de renta indicados en nuestro Informe son los considerados apropiados con el fin de asesorar sobre nuestra opinión de valor de una propiedad, no siendo necesariamente apropiados a otros efectos ni obligatoriamente acordes con la definición de Valor de Renta de Mercado.

PROPIEDADES

Donde fuese necesario, hemos considerado los escaparates y salas de venta como partes integrales del inmueble valorado.

Instalaciones del propietario como ascensores, escaleras mecánicas, núcleos de climatización y cualquier otro servicio común, se han tratado como partes integrales del inmueble y han sido incluidas en nuestra valoración.

Plantas procesadoras, maquinaria y cualquier instalación particular del inquilino han sido excluidas de la valoración.

Todas las mediciones, superficies y edades indicadas en nuestro informe son aproximadas.

CUESTIONES MEDIOAMBIENTALES

En la realización de nuestro trabajo, hemos recibido instrucciones para asumir que la propiedad no está contaminada y que ningún uso contaminante o potencialmente contaminante ha sido alguna vez desarrollado sobre la misma.

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- (a) la propiedad no está contaminada ni se encuentra afectada a ninguna ley medioambiental actual o en vías de ser aceptada;
- (b) cualquier proceso llevado a cabo en la propiedad que esté sujeto a regulación medioambiental está consentido por las autoridades competentes; y
- (c) aparatos de suministro de alta voltaje pueden existir en la propiedad o en sus cercanías. El Consejo Nacional de Protección Radiológica del Reino Unido ha advertido que puede existir un riesgo, en circunstancias específicas, para la salud de ciertos grupos de personas. La percepción pública de dichos aparatos puede, por lo tanto, afectar a la comercialización y al valor futuro de la propiedad. Nuestra valoración refleja nuestro conocimiento actual del mercado y no hemos hecho un descuento para reflejar la presencia de estos aparatos.

ESTADO DE CONSERVACIÓN

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- (a) el terreno no presenta condiciones extraordinarias, ni hay presencia de restos arqueológicos que puedan afectar la ocupación presente o futura de las propiedades, su desarrollo o su valor;
- (b) la propiedad está libre de podredumbre, plagas y defectos estructurales o vicios ocultos; y
- (c) no se han empleado en la construcción de la propiedad, ni en posteriores alteraciones o ampliaciones, materiales actualmente conocidos como peligrosos o deteriorados ni técnicas sospechosas, incluyendo, pero no limitando, "Composite Paneling".

De cualquier manera, hemos tenido en cuenta la antigüedad y el estado de conservación aparente de la propiedad, si bien los comentarios sobre estos aspectos mencionados en el Informe no pretenden expresar una opinión o asesoría acerca del estado de las partes que no se han inspeccionado, y esos comentarios no se deberían tomar como si se hiciera una descripción implícita o una afirmación sobre dichas partes no inspeccionadas.

TÍTULOS, TENENCIA, ALQUILERES Y URBANISMO

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- (a) las propiedades disponen de títulos de propiedad adecuados para su comercialización y se encuentran libres de cargas y gravámenes;
- (b) todos los inmuebles se han promovido bien con anterioridad a cualquier regulación urbanística, bien acorde con los actuales parámetros de aplicación, y se benefician de una situación acorde con la ordenación o de derechos de uso adquiridos para el uso actual;
- (c) las propiedades no se encuentran afectadas negativamente por futuras actuaciones urbanísticas o trazados de carreteras;
- (d) todos los inmuebles cumplen con los requisitos legales referentes a protección contra incendios, salubridad y cualquier otra medida de seguridad;
- (e) en las revisiones de renta o nuevos alquileres no se tienen en cuenta las mejoras llevadas a cabo por los inquilinos;
- (f) los inquilinos harán frente a las condiciones de sus contratos y responderán a los seguros y otros pagos que afecten a su negocio. Igualmente, serán responsables de todas las reformas, bien directamente bien a través de los gastos de comunidad;
- (g) no hay restricciones sobre el tipo de inquilinos que pueda ocupar un inmueble que afecte negativamente sobre el valor;
- (h) cuando fuese necesario, el traspaso de un contrato por parte de un inquilino a otro de similar condición no será rechazado por el propietario; y
- (i) la superficie que se encuentre libre o alquilada entre empresas del mismo grupo puede ser considerada como susceptible de ser alquilada.

