

CNMV
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 3123

COFIR

C. H. S. V.

ANOTACIONES REGISTRO EMISORES

**V. CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
INFORME DE GESTION**

1. Balances de Situación
2. Cuentas de Pérdidas y Ganancias



**I CORPORACION FINANCIERA REUNIDA, S.A. (COFIR)
Y SOCIEDADES FILIALES**
BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS
A 31 DE DICIEMBRE DE 1992 Y 1991
(en miles de pesetas)

ACTIVO

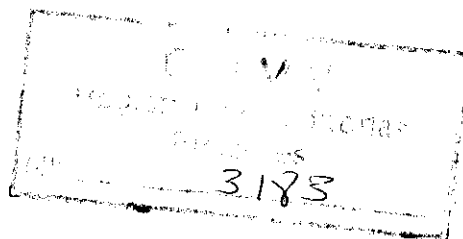
Inmovilizado

Gastos de establecimiento (nota 5)	-	281.397
Inmovilizaciones inmateriales	824	-
Inmovilizaciones materiales (nota 6)	32.550	9.381
Inmovilizaciones financieras (nota 7)		
Participaciones puestas en equivalencia	29.003.337	7.390.365
Participaciones en otras empresas	1.939.759	11.749
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	463.621	945.679
Créditos por venta de títulos	700.000	-
Otros créditos a largo plazo	1.734.755	6.534.755
Fianzas a largo plazo	5.171	2.695
Fondo de comercio de consolidación de sociedades integradas globalmente (nota 8)	386.755	435.100
Total inmovilizado y fondo de comercio	34.266.772	15.611.121

Activo circulante

Deudores comerciales (nota 9)	2.639.401	2.736.903
Deudores empresas del Grupo y Asociadas	54.525	24.016
Deudores no comerciales (nota 10)	1.736.395	789.110
Créditos por venta de inmovilizado (nota 11)	5.150.000	-
Créditos a empresas asociadas (nota 12)	256.246	-
Acciones de la Sociedad dominante	-	144.843
Inversiones financieras temporales (nota 13)	13.671.342	2.684.378
Tesorería	14.000	12.898
Ajustes por periodificación	4.406	833
Total activo circulante	23.526.315	6.392.981
TOTAL ACTIVO	57.793.087	22.004.102

Las notas 1 a 25 descritas en la Memoria forman parte integrante de estos Balances de Situación.



PASIVO**Fondos Propios (nota 14)**

Capital suscrito	46.233.810	7.740.326
Reservas de la Sociedad dominante	5.394.492	9.111.155
Reservas en Sociedades consolidadas	(123.146)	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(4.840.503)	(5.671.409)
Pérdidas y ganancias	2.606.579	1.032.944
Total fondos propios	49.271.232	12.213.016

Acreeedores a largo plazo

Provisiones para riesgos y gastos (nota 15)	312.358	387.817
Emisiones de obligaciones (nota 16)	3.147.906	4.346.530
Otros acreedores a largo plazo (nota 17)	1.810.281	1.810.281
Total pasivo a largo plazo	5.270.545	6.544.628

Acreeedores a corto plazo

Emisiones de obligaciones (nota 16)	88.198	122.119
Acreeedores comerciales (nota 18)	2.641.608	2.736.903
Otras deudas no comerciales (nota 19)	488.743	387.436
Ajustes por periodificación	32.761	-

Total pasivo a corto plazo**3.251.310****3.246.458****TOTAL PASIVO****57.793.087****22.004.102**

**2 CORPORACION FINANCIERA REUNIDA, S.A. (COFIR)
Y SOCIEDADES FILIALES**
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DE LOS
EJERCICIOS FINALIZADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 1992 Y 1991
(en miles de pesetas)

Ingresos (nota 20)

Ingresos de participaciones en capital	8.291	-
Ingresos de valores de renta fija	2.591.858	1.217.009
Beneficios en enajenación de inmovilizado financiero	138.509	451.084
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	-	956.069
Otros ingresos financieros	43.028	-
Ingresos por prestación de servicios	71.460	92.384
Otros ingresos	348.452	-
Total ingresos	3.201.598	2.716.546

Gastos (nota 21)

Gastos de personal	131.403	38.753
Amortización del inmovilizado	20.009	169.589
Gastos financieros	725.732	646.466
Gastos generales	899.659	217.577
Variación de las provisiones de tráfico (nota 9)	4.077	326.613
Gastos extraordinarios	68.292	49.045
Pérdidas en enajenación de valores	44.701	-
Total gastos	1.893.873	1.448.043

Participación en resultados de las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia (nota 7)	1.322.759	(180.695)
Amortización del fondo de comercio (nota 8)	(48.345)	(48.345)
Beneficio antes de impuestos	2.582.139	1.039.463

Impuesto sobre Sociedades (nota 22)	24.440	(6.519)
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	2.606.579	1.032.944

Las notas 1 a 25 descritas en la Memoria forman parte integrante de estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias.

3

**CORPORACION FINANCIERA REUNIDA, S.A. (COFIR)
Y SOCIEDADES FILIALES
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
DE 1992 Y 1991**

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

Corporación Financiera Reunida, S.A. (en adelante la Sociedad dominante) se constituyó como sociedad anónima en España el 23 de diciembre de 1881 bajo el nombre de "Material para Ferrocarriles y Construcciones, S.A.", denominación que fue posteriormente modificada por la de "Material y Construcciones, S.A." (MACOSA).

Las actividades de la Sociedad dominante fueron tradicionalmente la construcción y reparación de material ferroviario y la fabricación y montaje de bienes de equipo, si bien en su objeto social se preveía la realización de toda clase de actividades de lícito comercio.

La Sociedad dominante inició en el ejercicio 1988 un proceso de reordenación de sus actividades que concluyó con la escisión de todos sus activos ferroviarios y el abandono de la mayor parte de sus actividades relacionadas con el sector, manteniendo tan sólo las relacionadas con los sectores de escaleras mecánicas, fundición y muelles hasta la finalización de los contratos vigentes en aquel momento, que concluyeron a lo largo del ejercicio 1990, habiendo, por tanto, la Sociedad cesado completamente en su actividad industrial. Con motivo de ello, el 21 de junio de 1991 la denominación social de "Material y Construcciones, S.A." fue modificada por la de "Corporación Arco, S.A."

Tal y como detalladamente se expone en la nota 2, durante el ejercicio 1992 la Sociedad se fusionó con Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) mediante la absorción de ésta y la adopción de la denominación social de la sociedad absorbida.

En la actualidad, la actividad de la Sociedad está centrada en la gestión de su cartera de valores, habiéndose adaptado el objeto social a la nueva actividad de la Sociedad mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de enero de 1992.

**2.- FUSION DE CORPORACION ARCO, S.A. CON
CORPORACION FINANCIERA REUNIDA, S.A.**

La Sociedad dominante, con el anterior nombre de Corporación Arco, S.A., y Corporación Financiera Reunida, S.A. constituían dos compañías "holding" que desarrollaban sus actividades de manera paralela, con una filosofía empresarial similar y con importantes conexiones en sus centros de decisión. En esas circunstancias, la fusión de ambas sociedades suponía una simplificación y racionalización de la gestión, así como una mayor dimensión de los recursos que permitiría asumir proyectos más ambiciosos.

Así, el 4 de febrero de 1992, los Consejos de Administración de ambas empresas aprobaron el proyecto de fusión de las mismas mediante la absorción de Corporación Financiera Reunida, S.A. (sociedad absorbida) por Corporación Arco, S.A. (sociedad absorbente). Para determinar los valores de ambas sociedades, se tomaron los Balances de Situación a 31 de diciembre de 1991 a los que, aplicando de forma homogénea el mayor conservadurismo valorativo y el criterio de no anticipación de plusvalías latentes, se practicaron determinados ajustes a fin de que reflejaran los valores reales de las sociedades, determinándose de esta forma los Balances de Fusión.

Los Balances de Fusión fueron verificados por los auditores de cuentas de cada una de las sociedades, y de los patrimonios reales de las mismas se obtuvo una relación de canje de 4 acciones de Corporación Arco, S.A. valoradas cada una a 500 pesetas. más 6,38 pesetas en metálico por cada acción de Corporación Financiera Reunida, S.A., valorada a 2.006,38 pesetas. La bondad de dicha relación de canje fue verificada por Price Waterhouse, experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Madrid.

Las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de ambas Sociedades, celebradas el 30 de junio de 1992 aprobaron por mayoría absoluta la fusión, con efectos 1 de enero de 1992. Asimismo, la Junta General Extraordinaria de Corporación Arco, S.A. aprobó, también por mayoría absoluta, la ampliación de capital necesaria para absorber el patrimonio de Corporación Financiera Reunida, S.A. así como el cambio de denominación social de la sociedad absorbente, que adoptó la denominación social de la sociedad absorbida.

El día 31 de agosto de 1992 se procedió al otorgamiento de la escritura de fusión, que quedó debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 9 de octubre del mismo año. Por último, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las Sociedades Rectoras de cada una de las Bolsas aprobaron el 3 de diciembre la admisión a cotización de las acciones procedentes de la ampliación de capital.

3.- BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas han sido obtenidas de las Cuentas Anuales individuales de Corporación Financiera Reunida, S.A. y de cada una de sus sociedades dependientes a 31 de diciembre de 1992 y 1991. Las Cuentas Anuales individuales de cada sociedad consolidada han sido formuladas por sus respectivos Administradores, estimándose que serán aprobadas por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas sin ninguna modificación.

Las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, excepto en el reconocimiento de ciertos ingresos en el ejercicio de 1991 y en el formato de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Corporación Financiera Reunida, S.A., estimando el Consejo de Administración de la Sociedad que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 1991 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de junio de 1992.

b) Método de consolidación

A 31 de diciembre de 1992, excepto en el caso de Inversores y Gestores Asociados, S.A. (INGESA) y Sotogrande, S.A. y sociedades filiales, pertenecientes a la Sociedad dominante en ejercicios anteriores, el

resto de participaciones consolidadas proceden de la fusión de la Sociedad dominante con la antigua Cofir y, en consecuencia, se ha considerado el 1 de enero de 1992 como la fecha de su incorporación al grupo consolidado.

Las sociedades financieras o "holding" en las que Corporación Financiera Reunida, S.A. posee una participación, directa o indirecta, del 100%, se han consolidado utilizando el método de integración global, excepto en el caso de Aravallas, S.A. cuya escasa importancia relativa hace que su no consolidación no afecte significativamente a la presentación de estas Cuentas Anuales Consolidadas.

La inversión en Cofipsa, SGPS, procedente de la fusión de la Sociedad dominante con la antigua Cofir que se explica en la nota 2, se encuentra valorada de acuerdo al criterio indicado en la nota 4 (c) para las participaciones puestas en equivalencia y no consolidada por integración global, ya que es intención de la Sociedad dominante proceder a la enajenación a corto plazo de un porcentaje significativo de dicha participación.

La denominación social, actividad y porcentaje de participación, directa o indirecta, en dichas sociedades a 31 de diciembre de 1992 se detalla a continuación:

	Ingesa, S.A.	Grufir, S.A.	Cofir Finance, S.A.	Cofir, B.V.
Domicilio:	Madrid (España)	Madrid (España)	Friburgo (Suiza)	Amsterdám (Holanda)
Actividad:	Asesoramiento	Intermediación	Holding	Holding
Participación de la Sociedad dominante:				
– Directa	100%	100%	100%	-
– Indirecta	-	-	-	100% (1)
Fecha de cierre de las Cuentas Anuales:	31.12.92	31.12.92	31.12.92	31.12.92

(1) A través de Cofir Finance, S.A.

Los saldos y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminados.

El resto de las sociedades en las que Corporación Financiera Reunida, S.A. ha realizado una inversión de cuantía material, mantiene una participación significativa, mayoritaria o no, y ejerce una influencia notable en la gestión se han consolidado utilizando el método de puesta en equivalencia, método que refleja mejor la imagen fiel de las Cuentas Anuales Consolidadas.

La participación en Grupo Massimo Dutti, S.A. no ha sido consolidada por puesta en equivalencia, ni depreciado su valor a 31 de diciembre de 1992, al estimarse que la Sociedad dominante ejercerá de forma unilateral la opción de venta a un tercero, pactada a un precio similar al importe de las acciones registrado contablemente.

Los datos sobre denominación social, actividad y porcentaje de participación, directa e indirecta, en las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia a 31 de diciembre de 1992 se incluyen en continuación:

	Domicilio	Actividad	Participación de las sociedades del Grupo	Fecha de cierre de las Cuentas Anuales
Sotogrande, S.A. y filiales	Cádiz (España)	Turístico- Inmobiliaria	92,91%	31.12.92
NH Hoteles, S.A. y filiales	Navarra (España)	Hostelería	92,78%	31.12.92
Gestión NH, S.A.	Barcelona (España)	Sociedad de cartera	49,35%	31.12.92
Bodegas Berberana, S.A. y filiales	La Rioja (España)	Bodega	92,11%	31.12.92
Banco Zaragozano, S.A. y filiales	Zaragoza (España)	Banca	92,97%	31.12.92
Cofipsa, SGPS y filiales	Lisboa (Portugal)	Holding	54,75%	31.12.92
Fonfir, S.A.	Madrid (España)	Inmobiliaria	96,7%	31.12.92

c) Principios contables

Tal y como se indica en el apartado a) de la presente nota, y según lo permitido por la normativa fiscal vigente en aquel momento, en el ejercicio 1990 los ingresos procedentes de la venta del terreno de Barcelona se reconocieron conforme el criterio del cobro en lugar del principio del devengo. Durante el ejercicio 1991, la Sociedad, con el fin de adaptarse fielmente a lo establecido en el Plan General de Contabilidad, decidió reconocer como ingreso la totalidad de los beneficios restantes, independientemente de su fecha de vencimiento (ver nota 20c).

d) Comparación de la información

Con la finalidad de facilitar la comparación entre las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 1991 y las del ejercicio 1992, muy dificultada por el proceso de fusión, se han practicado determinadas reclasificaciones en algunas partidas que integran el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 1991, buscando siempre un mayor nivel de detalle de dichas partidas.

e) Criterios de conversión de estados financieros en moneda extranjera.

Los estados financieros correspondientes a las compañías extranjeras consolidadas se han convertido a pesetas utilizando los siguientes criterios:

- Los activos y pasivos, utilizando el tipo de cambio de cierre del ejercicio.
- Las cuentas de ingresos y gastos, utilizando el cambio medio del ejercicio.

El beneficio o pérdida resultante por dicha conversión se ha registrado bajo el epígrafe "Reserva de conversión" dentro del capítulo de "Reservas en sociedades consolidadas".

4.- NORMAS DE VALORACION

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas de los ejercicios 1992 y 1991, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento se mostraban, en 1991, a su coste de adquisición neto de amortización acumulada. Dicha amortización se calculaba utilizando el método lineal aplicado a un período de cinco años.

En 1992 el Grupo ha seguido al criterio de llevar directamente a resultados del ejercicio todos aquellos gastos relacionados con el proceso de fusión, que han ascendido aproximadamente a 198 millones de pesetas, sin que este cambio de criterio afecte significativamente a las presentes Cuentas Anuales Consolidadas.

b) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran a su precio de adquisición. Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de dichos activos son capitalizadas. Los gastos de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el ejercicio en el que se producen.

En el caso de bajas o retiros de elementos del inmovilizado material, su coste y amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante se lleva a resultados.

Las inmovilizaciones materiales se amortizan en función de la vida útil estimada de cada bien, siguiendo el método lineal y al 20% por año. Las adquisiciones se amortizan a partir del mes siguiente al de su puesta en funcionamiento.

c) Inmovilizaciones financieras

i) Las participaciones puestas en equivalencia se encuentran valoradas a sus respectivos costes de adquisición, que no exceden de los valores de mercado, incrementados o disminuidos por la parte de resultados de cada sociedad consolidada atribuible a la Sociedad dominante.

ii) Las participaciones en otras empresas se encuentran valoradas a su coste de adquisición, habiéndose dotado las oportunas provisiones por depreciación cuando se han apreciado circunstancias de suficiente entidad y clara constancia.

d) Fondo de Comercio de consolidación

Se refleja como fondo de comercio de consolidación la diferencia positiva entre el coste de cada participación registrado en los libros de la Sociedad dominante y el valor teórico contable del activo neto adquirido.

La amortización del fondo de comercio de consolidación se realiza de forma lineal en un período no superior a diez años y en función del plazo de recuperación de la inversión estimado por los Administradores de la Sociedad.

e) Deudores

El Grupo sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que razonablemente permiten su calificación como de dudoso cobro.

f) Inversiones financieras temporales

Las Letras del Tesoro, Deuda Pública y demás activos financieros de renta fija se presentan a su coste de adquisición incrementado por los intereses devengados y no vencidos a la fecha de cierre del ejercicio.

g) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en pesetas, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en pesetas a tipos de cambio que se aproximan a los vigentes a 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados determinados de igual modo.

h) Corto/largo plazo

En los Balances de Situación Consolidados adjuntos se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses y a largo plazo en el caso contrario.

i) Ingresos y gastos

Los ingresos, con excepción en el ejercicio 1991 de aquellos mencionados en la nota 3c), y gastos se imputan en función del principio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

j) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en cada sociedad en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en la correspondiente cuenta de impuesto diferido del Balance de Situación.

5.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

El detalle y movimientos habidos en este capítulo del Balance de Situación durante el ejercicio 1992 son como siguen (en miles de pesetas):

	Saldo a 31.12.91	Ajuste de fusión	Saldo a 31.12.92
Gastos de ampliación de capital	113.144	(113.144)	-
Gastos de emisión de bonos convertibles	537.077	(537.077)	-
	650.221	(650.221)	-
Amortización acumulada	(368.824)	368.824	-
	281.397	(281.397)	-

Dada su naturaleza, el saldo neto de los gastos de establecimiento fue amortizado con cargo a reservas a efectos de determinar el valor real de Corporación Arco, S.A. (ver nota 14).

6.- INMOVILIZACIONES MATERIALES

El desglose y los movimientos habidos en este capítulo durante el ejercicio 1992 son los siguientes (en miles de pesetas):

	Saldo a 31.12.91	Adiciones por fusión	Otras adiciones o dotaciones	Bajas	Saldo a 31.12.92
COSTE					
Elementos de transporte	-	11.532	-	-	11.532
Instalaciones, utillaje y mobiliario	8.658	46.569	2.510	(5.089)	52.648
Equipos para procesos de información	3.267	15.426	507	(1.764)	17.436
	11.925	73.527	3.017	(6.853)	81.616
AMORTIZACION ACUMULADA					
Elementos de transporte	-	(3.698)	(2.307)	-	(6.005)
Instalaciones, utillaje y mobiliario	(1.732)	(23.811)	(11.978)	5.089	(32.432)
Equipos para procesos de información	(812)	(6.936)	(4.076)	1.195	(10.629)
	(2.544)	(34.445)	(18.361)	6.284	(49.066)
VALOR NETO CONTABLE	9.381	39.082	(15.344)	(569)	32.550

Durante el ejercicio 1991, la Sociedad dominante enajenó la totalidad del inmovilizado existente en su antigua fábrica de Barcelona con excepción de los terrenos, cuya enajenación ya se había producido en el ejercicio 1990 (ver nota 20c).

La política de la Sociedad dominante es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado.

7.- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

a) Participaciones puestas en equivalencia

Los movimientos habidos durante el ejercicio 1992 en las inversiones consolidadas por el método de puesta en equivalencia han sido los siguientes (en miles de pesetas):

	Sotogrande,S.A. y filiales	NH Hoteles,S.A. y filiales	Gestión NH, S.A.	Bodegas Berberana,S.A. y filiales	Banco Zaragozano,S.A. y filiales	Cofipsa,SGPS y filiales	Fonfir, S.A.	Total
Inversiones puesta en equivalencia a 31.12.91	7.390.365	-	-	-	-	-	-	7.390.365
Ajustes de fusión	(4.644.205)	-	-	-	-	-	-	(4.644.205)
Incrementos por fusión	-	5.782.813	1.543.725	3.781.718	5.097.212	6.668.268	210.000	23.083.736
Adquisiciones (enajenaciones)	547.567	2.200.000	-	-	(1.763.264)	-	1.577.500	2.561.803
Otros movimientos	-	(200.000)	-	-	-	-	-	(200.000)
Dividendos percibidos	-	(132.773)	(20.231)	(90.205)	(267.912)	-	-	(511.121)
Cuota parte resultados de 1992	(218.250)	357.066	74.884	349.496	384.436	375.898	(771)	1.322.759
Inversiones puestas en equivalencia a 31.12.92	3.075.477	8.007.106	1.598.378	4.041.009	3.450.472	7.044.166	1.786.729	29.003.337

El incremento en la participación en NH Hoteles, S.A. corresponde a la compra por la Sociedad del 10% de NH Hoteles, S.A. que tenía Cofir BV, sociedad filial al 100% de Cofir Finance, S.A.

Durante el ejercicio 1991, el movimiento en la participación de Sotogrande, S.A. fue el siguiente:

	Miles de pesetas
Saldo a 31 de diciembre de 1990	5.940.400
Incrementos	1.630.660
Disminuciones	-
Imputación de la cuota parte del resultado de Sotogrande, S.A. y sociedades dependientes del ejercicio 1991	(180.695)
Saldo a 31 de diciembre de 1991	7.390.365

El importe recogido como ajuste de fusión corresponde al ajuste necesario para acomodar el valor de las acciones de Sotogrande, S.A. a su valor real de mercado estimado. De igual forma se procedió con las acciones de sociedades cotizadas participadas por la sociedad absorbida.

b) Participaciones en otras empresas

Bajo este epígrafe se recogen aquellas participaciones que no se consolidan bajo ningún método en las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, sin que ello afecte significativamente a la presentación de las mismas. Dichas participaciones se desglosan del siguiente modo (en miles de pesetas):

Sociedad	Domicilio	Participación	Inversión
Grupo Massimo Dutti, S.A.	Barcelona (España)	35,25%	1.826.148
Aravallas, S.A.	Madrid (España)	100%	10.000
Lusotur, S.A.	Vilamoura (Portugal)	0,4%	57.493
Iber-Interbrokers, S.A.	Barcelona (España)	75%	442
Betpol, S.A.	Madrid (España)	40%	34.200
Prosegur Seguridad, S.A.	Madrid (España)	16,13%	9.028
Macosa Inmobiliaria, S.A. (en disolución)	Madrid (España)	60%	600
Gestora de Servicios y Suministros, S.A.	Valencia (España)	100%	100
Otras inversiones			1.748
			1.939.759

El saldo a 31 de diciembre de 1991 ascendía, en miles de pesetas, a 11.749 habiéndose producido incrementos netos por fusión por importe, en miles de pesetas, de 1.928.010.

c) Créditos a sociedades puestas en equivalencia

A 31 de diciembre de 1992, este epígrafe recoge el precio de adquisición de 46.319 bonos convertibles en acciones emitidos por Sotogrande, S.A.. Estos bonos devengan intereses a un tipo anual del 13%, pudiendo ser convertidos en acciones en enero y julio de 1993 con un 15% de descuento sobre la cotización media ponderada del mes natural inmediatamente anterior al inicio de cada período de conversión. En la cuarta opción de conversión, en enero de 1993, la Sociedad ha convertido en acciones un total de 13.350 bonos. La emisión tiene vencimiento final en abril de 1994.

El saldo a 31 de diciembre de 1991 recogía el precio de 94.480 bonos convertibles de la misma emisión, de los cuales 48.161 fueron convertidos en la segunda opción de conversión de enero de 1992.

d) Créditos por venta de títulos

Este epígrafe recoge el importe pendiente de cobro a largo plazo por la venta, realizada por la antigua Corporación Financiera Reunida, S.A. en 1991, del 51% de la participación accionarial del 71,95% en Grupo Massimo Dutti, S.A. a Industria del Diseño Textil, S.A. (INDITEX). El importe pendiente de cobro se desglosa del siguiente modo:

	Miles de pesetas.
- Créditos por venta de títulos a largo plazo	700.000
- Créditos por venta de títulos a corto plazo	350.000
	<hr/> 1.050.000

El crédito a largo plazo está formalizado en dos pagarés, de 350 millones de pesetas cada uno, con aval bancario y con vencimiento en octubre de 1994 y 1995.

El crédito a corto plazo está formalizado en un pagaré con vencimiento en octubre de 1993, siendo su importe y garantía idénticos a los descritos en el párrafo anterior (ver nota 11b).

Los pagarés mencionados en los dos párrafos anteriores no devengan interés explícito alguno. En caso de haber actualizado la deuda a largo plazo a tasas de rentabilidad de mercado, su valor actual no diferiría sustancialmente del recogido en el Balance de Situación Consolidado adjunto.

e) Otros créditos a largo plazo

Este epígrafe se detalla del siguiente modo (en miles de pesetas):

	1992	1991
Crédito a MEINFESA	1.734.755	1.734.755
Crédito por venta de inmovilizado	-	4.800.000
	<hr/> 1.734.755	<hr/> 6.534.755

El crédito concedido a Mediterránea de Industrias del Ferrocarril, S.A. (MEINFESA) devenga un interés anual, pagadero mensualmente, igual al MIBOR a 1 año menos 1 punto porcentual y tiene vencimientos mensuales hasta el mes de marzo del año 2000.

A 31 de diciembre de 1991, bajo este epígrafe se recoge asimismo el importe pendiente de cobro de Kepro, S.A. por la venta de los terrenos de Barcelona. Dado el vencimiento de este crédito, 26 de enero de 1993, su importe se ha reclasificado al capítulo "Créditos por venta de inmovilizado" incluido en la rúbrica del "Activo Circulante" (ver nota 11a).

8.- FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION DE SOCIEDADES INTEGRADAS GLOBALMENTE

Este capítulo refleja el exceso de coste de la participación en Inversores y Gestores, S.A. (INGESA) sobre el valor neto contable de dicha participación en el año de la primera consolidación. El detalle de este saldo a 31 de diciembre es como sigue (en miles de pesetas):

	1992	1991
Fondo de comercio	483.445	483.445
Dotación de ejercicios anteriores	(48.345)	-
Dotación del ejercicio	(48.345)	(48.345)
Fondo de comercio neto	386.755	435.100

La amortización del Fondo de Comercio se realiza desde la fecha de la primera consolidación y durante un período de diez años.

9.- DEUDORES COMERCIALES

Bajo este capítulo se recogen las diferentes cuentas a cobrar que quedan pendientes provenientes de la antigua actividad industrial de la Sociedad. Su detalle es el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Cientes por cuenta de MEINFESA	27.208	46.765
MEINFESA, por compensación de proveedores (ver nota 18)	4.513	91.404
Cientes por cuenta de MACOSA ELEVACION	8.946	-
Cientes, Rede Federale de Brasil	2.598.734	2.598.734
Cientes de dudoso cobro	364.854	353.664
	3.004.255	3.090.567
Menos, provisión para insolvencias	(364.854)	(353.664)
	2.639.401	2.736.903

El concepto de "Clientes por cuenta de MEINFESA" y "Clientes por cuenta de MACOSA ELEVACION" recoge los importes pendientes de cobro de clientes facturados por la Sociedad al no haberse producido todavía la subrogación de los contratos existentes con los mismos. Incluida bajo el capítulo de "Acreedores comerciales", de los Balances de Situación adjuntos, figuran recogidas dos cuentas a pagar a MEINFESA y a MACOSA ELEVACION que reflejan la obligación de pago a estas sociedades de los cobros recibidos de estos clientes (ver nota 18).

La Sociedad mantiene una cuenta a cobrar instrumentada en pagarés en dólares estadounidenses con el cliente Rede Federale de Brasil (REDE), valorado al tipo de cambio de la fecha de la transacción original, por un importe aproximado de 2.811 millones de pesetas, según el siguiente detalle (en miles de pesetas):

	1992	1991
A largo plazo	-	7.113
A corto plazo		
En clientes (deuda asegurada)	2.598.734	2.598.734
En clientes de dudoso cobro (deuda no asegurada)	212.734	205.621
	2.811.468	2.811.468

El saldo en dólares estadounidenses a 31 de diciembre de 1992 asciende a 38.301.543,40 dólares. De haberse valorado el tipo de cambio vigente a 31 de diciembre de 1992, dicha cuenta a cobrar se hubiese visto incrementada en, aproximadamente, 1.585 millones de pesetas.

Debido a los problemas del país deudor para hacer frente a sus pagos se han producido diversos impagos. El detalle de la situación de esta deuda es como sigue (en miles de pesetas):

	1992	1991
Deuda viva	7.113	21.340
Deuda vencida e impagada	2.804.355	2.790.128
	2.811.468	2.811.468

La Sociedad aseguró la deuda de Rede Federale de Brasil a través de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE). A 31 de diciembre de 1992, el importe asegurado de la deuda asciende, aproximadamente, a 2.599 millones de pesetas, el cual ha sido ya totalmente abonado por CESCE a consecuencia de los impagos que se han ido produciendo y que, en caso de cobro del cliente, serán devueltos a CESCE. Esta eventual obligación de pago figura registrada en el capítulo de "Acreedores Comerciales" de los Balances de Situación adjuntos (ver nota 18). La provisión para insolvencias incluye un importe de 213 millones de pesetas para cubrir las posibles insolvencias de la deuda no asegurada.

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 1992 y 1991 es el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Saldo a 1 de enero	353.664	1.452.323
Dotaciones	4.077	-
Aplicaciones	-	(1.098.659)
Traspaso de provisión a largo plazo	7.113	-
Saldo a 31 de diciembre	364.854	353.664

10.- DEUDORES NO COMERCIALES

La composición de este capítulo a 31 de diciembre es como sigue (en miles de pesetas):

	1992	1991
Hacienda Pública deudora	1.378.408	442.348
– Por devoluciones 1990	164.454	208.397
– Por devoluciones 1991	724.016	225.104
– Por devoluciones y retenciones de 1992	487.487	-
– Por IVA	2.451	8.847
Organismos de la Seguridad Social	75.525	75.525
Otros deudores	282.462	271.237
	1.736.395	789.110

11.- CREDITOS POR VENTA DE INMOVILIZADO

El capítulo "Créditos por venta de inmovilizado" recoge los siguientes conceptos:

a) Créditos por venta de inmovilizado material

Bajo este título se recoge la deuda que, por importe de 4.800 millones de pesetas, se encontraba pendiente de pago a 31 de diciembre de 1992 por parte de KEPRO, S.A. por la venta de los terrenos que la Sociedad poseía en Barcelona. Durante los ejercicios 1991 y 1992 este crédito ha devengado un interés anual del 12% y ha tenido su vencimiento el 26 de enero de 1993, habiéndose cobrado íntegramente en dicha fecha (ver nota 7e).

b) Créditos por venta de inmovilizado financiero

Los "Créditos por venta de inmovilizado financiero" recogen el importe pendiente de cobro a corto plazo, que asciende a 350 millones de pesetas, por la venta que la antigua Corporación Financiera Reunida, S.A. hizo en 1991 del 51% de la participación accionarial del 71,95% en Grupo Massimo Dutti, S.A. a Industria de Diseño Textil, S.A. (INDITEX) (ver nota 7d).

12.- CREDITOS A EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

En este capítulo se recoge el crédito en pesetas concedido a Betpol, S.A. por la antigua Corporación Financiera Reunida S.A., así como los intereses devengados por dicho crédito y no vencidos a 31 de diciembre de 1992. Este crédito tiene vencimiento a la vista y devenga un tipo de interés del 14,95% anual. El detalle del saldo es como sigue:

	Miles de pesetas
Principal del préstamo	250.000
Intereses devengados y no vencidos	6.246
	256.246

13.- INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

A continuación se detalla la composición, a 31 de diciembre de 1992 y 1991, de este capítulo de los Balances de Situación adjuntos (en miles de pesetas):

	1992	1991
Deuda Pública, Letras del Tesoro y otros activos financieros	13.474.871	2.640.029
Intereses devengados y no vencidos		
– De activos financieros de renta fija	183.662	18.079
– De bonos convertibles de Sotogrande, S.A.	12.809	26.270
Otros créditos a corto plazo	326.613	326.613
	13.997.955	3.010.991
Menos provisión para insolvencias	(326.613)	(326.613)
	13.671.342	2.684.378

Los activos financieros de renta fija recogen las imposiciones en Deuda Pública, Letras del Tesoro y otros activos financieros efectuadas por la Sociedad. Estos activos financieros tienen un vencimiento medio de 16 días (8 meses en 1991) y devengan un tipo de interés medio del 16,74% anual (12,34% en 1991).

En "Otros créditos a corto plazo" se recoge el importe de un préstamo concedido por la Sociedad a Residencial Villamagdalena, S.A. y que, ante la coyuntura negativa de dicha sociedad y del sector en que opera, se consideró la necesidad de provisionarlo al 100% en el ejercicio 1991.

14.- FONDOS PROPIOS

Los movimientos de las cuentas integrantes de los "Fondos Propios" de la Sociedad se detallan a continuación (en miles de pesetas):

Cuadro de movimientos de Fondos Propios consolidados de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 1992 y 1991

	Reservas de la Sociedad dominante							Resultados de ejercicios anteriores	Reservas en		Total fondos propios
	Capital suscrito	No distribuibles		Distribuibles			Sociedades consolidadas		Resultados del ejercicio		
		Legal	Acciones propias	Revalorización	Voluntaria	Fusión			Prima de emisión	Por integración global	
Saldos a 31 de diciembre de 1990	7.009.965	145.026	268	1.955.759	1.151.664	-	5.783.116	(5.315.668)	-	-	10.730.110
Ampliación de capital por conversión de bonos en 1ª opción	730.361	-	-	-	-	-	-	-	-	-	730.361
Distribución del resultado de 1990	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(280.399)	-	-	(280.399)
Reserva legal	-	73.322	-	-	-	-	-	(73.322)	-	-	-
Compra de acciones Sociedad dominante	-	-	144.575	-	(144.575)	-	-	-	-	-	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.032.944	1.032.944
Saldos a 31 de diciembre de 1991	7.740.326	220.348	144.843	1.955.759	1.007.089	-	5.783.116	(5.671.409)	-	1.032.944	12.213.016
Ampliación de capital por conversión de bonos en 2ª opción	1.721	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.721
Distribución del resultado de 1991	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(293.983)	(293.983)
Compensación de pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	(830.906)	-	(830.906)	-
Reserva legal	-	124.988	-	-	-	-	-	-	-	(124.988)	-
Reservas de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	(36.238)	(180.695)	216.933	-
Ampliación de capital por fusión	38.491.763	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38.491.763
Venta de acciones Sociedad dominante	-	-	(144.843)	-	144.843	-	-	-	-	-	-
Ajustes de fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos amortizables	-	-	-	-	(281.397)	-	-	-	-	-	(281.397)
Ajuste Sotogrande	-	-	-	(1.955.759)	(781.659)	-	(1.906.787)	-	-	-	(4.644.205)
Reserva de fusión	-	-	-	-	-	1.083.951	-	-	-	-	1.083.951
Reservas de 1ª consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	93.787	-	93.787
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.606.579	2.606.579
Saldos a 31 de diciembre de 1992	46.233.810	345.336	-	-	88.876	1.083.951	3.876.329	(4.840.503)	57.549	(180.695)	49.271.232

a) Capital suscrito

A 31 de diciembre de 1992 el capital de la Sociedad dominante está representado por 92.467.620 acciones al portador de 500 pesetas de valor nominal cada una (15.480.554 acciones en 1991). Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad, los únicos accionistas que poseen una participación igual o superior al 10% en el capital de la Sociedad dominante son los siguientes:

Accionista	% de participación
Grupo Compagnies Europeennes Reunies (CERUS)	12,60%
Grupo Banco Bilbao Vizcaya	16,78%
Grupo Banco Zaragozano	12,92%

Durante el ejercicio 1992, la Sociedad dominante ha realizado dos ampliaciones de capital, según el siguiente detalle:

	Número Acciones	Miles de Pesetas
Ampliación de capital por conversión de bonos en 2ª opción de conversión	3.442	1.721
Ampliación de capital para absorber el patrimonio de Corporación Financiera Reunida, S.A.	76.983.524	38.491.763
	76.986.966	38.493.484

La totalidad de las acciones de la Sociedad se encuentran admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

b) Reservas de la Sociedad dominante

I) Reservas no distribuibles

i) Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio neto del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

ii) Reserva para acciones de la Sociedad dominante

Al cierre del ejercicio 1991, la Sociedad, en cumplimiento del artículo 79.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, tenía constituida una reserva por un importe de 144,8 millones de pesetas, equivalente al coste de adquisición de las acciones propias. Dado que estas acciones fueron enajenadas o dadas en canje durante el ejercicio 1992, esta reserva ya no es necesaria por lo que su saldo se ha traspasado a reserva voluntaria.

II) Reservas distribuibles

i) Reserva de revalorización

– Actualización Ley de Presupuestos de 1981

La Sociedad, acogiéndose a lo establecido en la Ley 74/1980 de Presupuestos Generales del Estado de 1981, revalorizó los elementos de su inmovilizado material en un importe neto aproximado de 1.548 millones de pesetas.

Esta actualización fue comprobada y aprobada por las autoridades fiscales.

– Actualización Ley de Presupuestos de 1983

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad procedió a actualizar a 31 de diciembre de 1983 el valor de su inmovilizado material por un importe neto de 407 millones de pesetas.

La Sociedad, a fin de contabilizar el ajuste de valoración de las acciones de Sotogrande, S.A. y de los gastos amortizables, ha cargado las reservas atendiendo al orden siguiente:

- En primer lugar, se ha debitado la reserva más líquida, es decir, la reserva voluntaria.
- En segundo lugar, las reservas de revalorización, dado que su primer destino, según las respectivas leyes de actualización, debe ser la compensación de pérdidas.
- En tercer y último lugar, y por el saldo pendiente, se ha debitado la reserva de prima de emisión de acciones.

ii) Reserva voluntaria

Esta reserva es de libre disposición y esta constituida por el importe de la reserva para acciones de la Sociedad dominante dotada a 31 de diciembre de 1991. La reserva para acciones propias no es necesaria a 31 de diciembre de 1992, dado que la totalidad de la autocartera de la Sociedad fue enajenada en 1992 o dada en canje en el proceso de fusión.

iii) Reserva de fusión

Esta reserva es de libre disposición y esta constituida por la diferencia entre el coste de adquisición de las acciones propias, tanto de la Sociedad absorbente como de la absorbida y excluida la autocartera a 31 de diciembre de 1991, y el valor real de dichas acciones según los Balances de Fusión.

Las acciones propias de la Sociedad absorbente se han dado en canje en el proceso de fusión, mientras que las de la Sociedad absorbida han sido amortizadas.

iv) Prima de emisión de acciones

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" proviene de diversas ampliaciones de capital realizadas entre los años 1987 y 1990.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de esta reserva para ampliar capital y no establece restricción alguna en cuanto a su disponibilidad.

c) Reservas en sociedades consolidadas

i) Reservas en sociedades consolidadas por integración global

El saldo de esta reserva está compuesto por los resultados de Inversores y Gestores Asociados, S.A. (INGESA) correspondientes al ejercicio 1991, así como por las reservas de primera consolidación de las sociedades que se han consolidado por integración global por primera vez en 1992. La composición del saldo de esta reserva es como sigue (en miles de pesetas):

	Reserva de consolidación	Reserva de conversión	Reserva en sociedades integradas
Inversores y Gestores Asociados, S.A.	(31.130)	-	(31.130)
Grufir, S.A.	28.746	-	28.746
Cofir Finance, S.A.	286.269	(2.642)	283.627
Cofir B.V.	(240.237)	16.543	(223.694)
	43.648	13.901	57.549

ii) Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia

El saldo de esta reserva se compone exclusivamente de la cuota parte del resultado negativo de Sotogrande, S.A. y sociedades filiales correspondiente al ejercicio 1991 (ver nota 7a).

15.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

Un detalle de las provisiones para riesgos y gastos a 31 de diciembre de 1992 y 1991 es el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Para garantías	200.000	270.000
Para impuestos	112.358	117.817
	312.358	387.817

La provisión para garantías cubre el eventual riesgo derivado de contratos ya finalizados, correspondientes a la anterior actividad ferroviaria de la Sociedad. Durante 1992 se ha aplicado parte de la provisión para garantías por un importe total de 70 millones de pesetas.

La provisión para impuestos recoge el importe estimado de deudas tributarias cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirá. Durante el ejercicio 1992 se han aplicado, aproximadamente, 5,5 millones de pesetas de la provisión para impuestos.

16.- EMISIONES DE OBLIGACIONES

El detalle de las emisiones de obligaciones y bonos en circulación es como sigue a 31 de diciembre (en miles de pesetas):

Clase	1992		1991	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
Obligaciones hipotecarias serie B	50.556	1.734	52.290	1.624
Intereses de las obligaciones	-	893	-	1.092
Bonos convertibles	3.097.350	-	4.294.240	-
Intereses de los bonos	-	85.571	-	119.403
	3.147.906	88.198	4.346.530	122.119

La emisión de obligaciones hipotecarias de 1955 serie B devenga un tipo de interés del 6,75% anual y tiene fecha límite de amortización en el año 2009. Esta emisión está garantizada por una parte de los terrenos y edificios de la factoría que la Sociedad poseía en Valencia y que fueron aportados a MEINFESA.

El saldo de la emisión de bonos realizada en 1991 corresponde a 309.735 bonos convertibles de 10.000 pesetas nominales cada uno. Estos bonos devengan un tipo de interés del 13% anual, tienen su vencimiento final en abril de 1994 y pueden convertirse en acciones de la Sociedad en los meses de enero y julio del año 1993.

Durante el ejercicio 1991 se convirtieron 71.287 bonos en acciones. En 1992, y como consecuencia del proceso de fusión, se han amortizado 119.521 bonos cuya titularidad correspondía a Corporación Financiera Reunida, S.A.

17.- OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO

Bajo este capítulo se recoge el importe de la deuda que la Sociedad dominante mantiene con los Organismos de la Seguridad Social. Esta deuda corresponde a cuotas empresariales vencidas y no ingresadas durante ejercicios anteriores. Con fecha 25 de abril de 1989, el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social concedió a la Sociedad el aplazamiento en el pago de la citada deuda. El plazo de amortización de la deuda es de 11 años, de los cuales los cuatro primeros son de carencia, al 3,5% de interés anual. Lo anterior está condicionado al ingreso puntual de las cuotas que se devenguen en lo sucesivo.

Durante el período de vigencia del aplazamiento, Corporación Financiera Reunida, S.A. sólo podrá repartir beneficios previa constitución de reservas que alcancen, al menos, el 150% del importe del principal a amortizar en el año en que dichos beneficios vayan a ser distribuidos.

Un detalle de los vencimientos futuros de esta deuda es el siguiente:

	Miles de pesetas
Ejercicio 1993	185.037
Ejercicio 1994	246.716
Ejercicio 1995	246.716
Siguientes ejercicios, hasta el año 2000	1.131.812
	1.810.281

18.- ACREEDORES COMERCIALES

A 31 de diciembre de 1992 y 1991, su detalle es el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Proveedores por cuenta de MEINFESA	4.513	91.400
MEINFESA, por compensación de clientes	27.208	46.735
MACOSA ELEVACION, por compensación de clientes	8.946	
Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE)	2.598.734	2.598.734
Otros acreedores comerciales	2.207	
	2.641.608	2.736.909

Los diferentes conceptos que integran este capítulo han quedado definidos y explicados en la nota 9 de la Memoria de estas Cuentas Anuales.

19.- OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

La composición de este capítulo a 31 de diciembre es como sigue (en miles de pesetas):

	1992	1991
Administraciones Públicas	101.586	5.529
Acreedores por canje	128.906	
Otros acreedores	258.251	381.907
	488.743	387.436

El saldo de acreedores por canje como consecuencia de la fusión ha sido cancelado en los primeros días del ejercicio 1993.

20.- INGRESOS

a) Ingresos de valores de renta fija

Al cierre de los ejercicios, la composición de los ingresos financieros provenientes de valores de renta fija es la siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
De valores negociables	1.706.996	336.312
De créditos y préstamos:		
- Pagaré Kepro, S.A.	577.578	575.999
- Préstamo Infevasa, S.A.	211.577	207.467
- Préstamo Betpol, S.A.	33.301	
- Bonos Sotogrande, S.A.	62.406	97.231
	2.591.858	1.217.009

b) Beneficio en enajenación de inmovilizado financiero

Los beneficios por venta de inmovilizado financiero recogen las plusvalías obtenidas por la venta de participaciones de la Sociedad, siendo su desglose el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Enajenación de acciones del Grupo Editorial Grijalbo	46.817	-
Enajenación de acciones de Lusotur	83.794	-
Otras plusvalías	7.898	451.084
	138.509	451.084

A 31 de diciembre de 1991 la cuenta de otras plusvalías recogía, fundamentalmente, el beneficio obtenido por la venta de sus participaciones no estratégicas continuando el proceso de reordenación de activos comenzado en 1990. Durante 1991 se vendió el 30% de la participación de la Sociedad en el Consorcio Ferroviario liderado por Alstom e integrado por Mediterránea de Industrias del Ferrocarril, S.A. (MEINFESA), Aplicaciones Técnicas e Industriales, S.A. (ATEINSA) y Maquinista Terrestre y Marítima, S.A. (M.T.M.)

c) Beneficios en enajenación de inmovilizado material

Durante el ejercicio 1992 no se han producido beneficios por este concepto. La composición de este capítulo a 31 de diciembre de 1991 es como sigue:

	Miles de pesetas
Plusvalía por venta de terrenos de Barcelona	950.905
Plusvalía por venta de otro inmovilizado material	5.164
	956.069

Tal y como se anticipa en la nota 3c), el beneficio por la venta de los terrenos de la factoría de Barcelona recoge la parte de la plusvalía por dicha venta no reconocida en el ejercicio 1990. El reconocimiento del beneficio total se realizó de la siguiente forma, de acuerdo con la legislación fiscal vigente en aquel momento:

	Miles de pesetas
Importe de la venta (realizada en 1990)	11.605.526
Coste según libros	(10.207.000)
Beneficio total de la operación	1.398.526
Beneficio reconocido en el ejercicio 1990	447.621
Beneficio reconocido en el ejercicio 1991	950.905
	1.398.526

21.- GASTOS

a) Gastos de personal

La composición de este capítulo se desglosa a continuación (en miles de pesetas):

	1992	1991
Sueldos, salarios y asimilados	107.988	25.921
Cargas sociales	16.809	5.906
Otros gastos sociales	6.606	6.926
	131.403	38.753

El número medio de personas empleadas por la Sociedad dominante y las sociedades consolidadas por integración global en el curso de los ejercicios 1992 y 1991, distribuido por categorías es el siguiente:

Categoría profesional	1992	1991
Dirección General	2	
Titulados superiores	6	
Administrativos	9	
	17	

b) Organismo de Administración

Las retribuciones al órgano de administración de la Sociedad dominante corresponden al concepto único de dietas de asistencia al Consejo de Administración. El importe total de las remuneraciones devengadas en 1991 por los miembros del Consejo de Administración ascendió a 10.000.000 de pesetas.

En 1992, dicha remuneración ascendió a 72.708.939 pesetas, importe que comprende las retribuciones satisfechas a los miembros del Consejo de Administración tanto de la sociedad absorbente como de la sociedad absorbida. El importe total de sueldos y salarios recibidos por miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante asciende a 31.923.600 pesetas y se encuentra incluido dentro del concepto "Sueldos, salarios y asimilados" detallado en la nota 21a) anterior.

Por último, el importe total percibido por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante procedente de las sociedades que integran el Grupo Cofir ha ascendido, en el ejercicio 1992, a 36.292.854 pesetas. Dicho importe se refiere exclusivamente a dietas de asistencia a los diversos órganos de administración de las sociedades participadas.

c) Gastos financieros

El desglose de este capítulo es el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Intereses de obligaciones y bonos	420.274	424.675
Intereses aplazamiento Seguridad Social	52.954	52.643
Prima de asistencia a Junta	22.355	-
Préstamos y créditos	163.585	117.223
Otros gastos financieros	66.564	51.925
	725.732	646.466

22.- SITUACION FISCAL

Las sociedades que han sido consolidadas no están acogidas al régimen de tributación consolidada. A efectos de Impuesto de Sociedades Cofir, S.A. e Ingesa, S.A. se encuentran incluidas en el régimen de transparencia fiscal.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en función del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, y no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue (en miles de pesetas):

	1992	1991
	Base imponible	Base imponible
RESULTADO CONTABLE CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	2.582.139	1.039.463
Diferencias permanentes:		
- De las Sociedades Individuales	(364.667)	
- De los ajustes de consolidación	(667.857)	229.040
Diferencias temporales con origen en el ejercicio	(6.227)	308.534
Diferencias temporales con origen en ejercicios anteriores	231.985	(955.886)
BASE IMPONIBLE PREVIA	1.775.373	621.151
Compensación de bases negativas	(1.107.756)	(600.784)
BASE IMPONIBLE	667.617	20.367
RETENCIONES A CUENTA (nota 10)	487.487	225.104

El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1992 se desglosa a continuación:

	Miles de pesetas
Gasto por Impuesto sobre Sociedades de Cofir, S.A.	(1.180)
Exceso de provisión de impuestos de Cofir Finance, S.A.	25.620
	24.440

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1992 de la Sociedad dominante recoge la suma de la liquidación que la Sociedad dominante deberá realizar una vez aprobadas, en su caso, las presentes Cuentas Anuales y de la liquidación que, por imperativo de las leyes fiscales, presentó en el mes de octubre la Sociedad absorbida, que incluyó los resultados obtenidos por la misma en el período comprendido entre el 1 de enero de 1992 y la fecha de otorgamiento de la escritura de fusión, esto es, el 31 de agosto de 1992, y de la que se derivó un gasto por Impuesto sobre Sociedades de, aproximadamente, 1.180.000 pesetas.

Durante el ejercicio 1991, las autoridades fiscales inspeccionaron todos los impuestos aplicables a la sociedad absorbente de los ejercicios 1984 a 1990, ambos inclusive, excepto el Impuesto sobre Sociedades de 1990, sin que dicha inspección pusiera de manifiesto pasivos fiscales que hayan afectado de forma significativa al patrimonio de la Sociedad.

Por consiguiente, la sociedad absorbente tiene pendientes de inspección los ejercicios fiscales 1991 y 1992 para todos los impuestos que le son aplicables, además del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1990 antes mencionado.

En lo que respecta a la sociedad absorbida, las autoridades fiscales están inspeccionando todos los impuestos aplicables a la misma de los ejercicios 1987 a 1992 sin que a la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales se conozcan los resultados de dicha inspección.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las liquidaciones adicionales que pudieran derivarse de una eventual inspección, tanto de la sociedad absorbente como de la sociedad absorbida, de los mencionados ejercicios por parte de las autoridades fiscales no afectarían significativamente al patrimonio de la Sociedad.

Conforme a las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas y a la prevista para el ejercicio 1992, la Sociedad dispone de bases imponibles negativas por importe de, aproximadamente, 2.687 millones de pesetas a compensar hasta el ejercicio 1994.

23.- APORTACION AL BENEFICIO NETO CONSOLIDADO DE LAS SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL PERIMETRO DE CONSOLIDACION (en miles de pesetas)

Sociedad	Resultado neto individual 1992	Ajustes consolidación 1992		Contribución al beneficio neto consolidado	
		Positivos	Negativos	1992	1991
Cofir, S.A.	1.663.714	398.945	(657.589)	305.070	1.193.006
Grufir, S.A.	5.739	8.477	-	14.216	-
Ingesa, S.A.	6.016	50.046	-	56.062	20.633
Cofir Finance, S.A.	(252.796)	517.600	(240.254)	24.550	-
Cofir, B.V.	(295.932)	315.052	(235.198)	(216.078)	-
Contribución de las sociedades integradas globalmente	1.126.741	1.290.120	(1.133.041)	1.283.820	1.213.639
Sotogrande, S.A.	-	-	(218.250)	(218.250)	(180.695)
NH Hoteles, S.A.	-	357.066	-	357.066	-
Gestión NH, S.A.	-	74.884	-	74.884	-
Bodegas Berberana, S.A.	-	349.496	-	349.496	-
Banco Zaragozano, S.A.	-	384.436	-	384.436	-
Cofipsa, S.A.	-	375.898	-	375.898	-
Fonfir, S.A.	-	-	(771)	(771)	-
Contribución sociedades puestas en equivalencia	-	1.541.780	(219.021)	1.322.759	(180.695)
TOTAL	1.126.741	2.831.900	(1.352.062)	2.606.579	1.032.944

24.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Los pasivos contingentes de la Sociedad a 31 de diciembre de 1992 son los siguientes:

a) Avales concedidos

La Sociedad ha presentado avales ante diversos organismos por un importe aproximado de 2.000 millones de pesetas con motivo de contratos relativos a su anterior actividad industrial y que se encuentran pendientes de recepción definitiva.

b) Garantías comprometidas

La Sociedad dominante está garantizando ante la entidad bancaria prestataria, y en proporción a su participación accionarial, el reembolso de las disposiciones realizadas contra una póliza de crédito referenciada al MIBOR concedida a una de sus sociedades asociadas. El importe máximo garantizado asciende a 1.875 millones de pesetas.

c) Otros pasivos contingentes

- i) Dentro del proceso de escisión parcial llevado a cabo por la Sociedad en julio de 1989, se aportó una parte de su inmovilizado material revalorizado a MEINFESA e INFEVASA. Dicha revalorización había sido parcialmente bonificada en el Impuesto sobre Sociedades por los incrementos de patrimonio puestos de manifiesto con motivo de dicha revalorización. De acuerdo con la Ley 76/1980, de 26 de diciembre, sobre régimen fiscal de las fusiones de empresas, si con posterioridad a la escisión, y antes de transcurridos cinco años si se tratara de bienes inmuebles y tres en el caso de bienes muebles, se enajenasen elementos patrimoniales que hubieran sido objeto de revalorización con motivo de la escisión, no se computará en el valor de adquisición de los mismos el importe de la revalorización realizada a los efectos de determinar el aumento o disminución patrimonial que pudiera ponerse de manifiesto en el elemento enajenado, salvo que el importe de la enajenación de aquellos elementos se reinvirtiese en la forma y plazo establecidos en la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades y disposiciones complementarias. Según los acuerdos entre GEC-ALSTHOM, S.A. y la Sociedad, la tributación de las plusvalías anteriormente descritas sería, en su caso, a cargo de la Sociedad.
- ii) Cofipsa-Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A., sociedad participada por Corporación Financiera Reunida, S.A. en un 54,75% tiene, a 31 de diciembre de 1992, un saldo pendiente de cobro de 3.122 millones de escudos (2.535 millones de pesetas al tipo de cambio del cierre del ejercicio) proveniente de la venta, en 1990, de su participación en la Companhia Geral de Agricultura das Vinhas do Alto Douro, S.A. (Real Companhia Velha) por un precio total de 6.845 millones de escudos.

Durante 1991, después de haber satisfecho un 54% del precio total de venta, los compradores de esta participación iniciaron una acción judicial solicitando la anulación de la compraventa y determinadas indemnizaciones.

La Dirección de la Sociedad estima que las indemnizaciones reclamadas carecen de fundamento y que la cobrabilidad de este saldo no presenta duda alguna, ya que, en opinión de los asesores legales consultados, esta acción judicial se resolverá favorablemente y, adicionalmente, se encuentran pignoras el 51% de las acciones de la Real Companhia Velha en garantía del buen fin de las cuentas a cobrar.

25.- CUADRO DE FINANCIACION

Corporación Financiera Reunida, S.A.
Cuadros de financiación consolidado para el ejercicio anual terminado
a 31 de diciembre de 1992 (Expresados en miles de pesetas)

Aplicaciones	1992	Orígenes	1992
Adquisiciones de inmovilizado		Recursos procedentes de las operaciones:	
Inmovilizaciones materiales	42.099	Beneficio del ejercicio	2.606.579
Inmovilizaciones inmateriales	824	Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	20.009
Inmovilizaciones financieras		Dotación a la amortización del Fondo de Comercio	48.345
Participaciones puestas en equivalencia	28.197.491	Pérdidas (beneficios) en la enajenación de inmovilizado	(131.207)
Otras inversiones financieras	4.646.338		
Dividendos	293.983		
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo			2.543.726
Empréstitos y otros pasivos análogos	1.198.624		
Provisiones para riesgos y gastos	75.459	Aportaciones de accionistas	
		Ampliaciones de capital	38.493.484
		Reservas de fusión	1.083.951
		Reservas de consolidación	88.679
		Enajenación de inmovilizado	
		Inmovilizaciones materiales	569
		Inmovilizaciones financieras	
		Participaciones puestas en equivalencia	2.072.519
		Otras inversiones financieras	2.150.372
		Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	
		Otras inversiones financieras	5.150.000
TOTAL APLICACIONES	34.454.818	TOTAL ORIGENES	51.583.300
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento del capital circulante)	17.128.482		
	51.583.300		

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1992	
	Aumentos	Disminuciones
Deudores	6.286.538	-
Acreedores	27.909	-
Inversiones	10.986.964	-
Acciones de la Sociedad dominante	-	144.843
Tesorería	1.002	-
Ajustes por periodificación	-	29.188
TOTAL	17.302.513	174.031
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	17.128.482
	17.302.513	17.302.513

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO

El ejercicio 1992 ha sido para Corporación Financiera Reunida, S.A. y sus sociedades dependientes y asociadas (en adelante Grupo Cofir) un año de transición por dos motivos fundamentales, la fusión de Corporación Arco, S.A. y Corporación Financiera Reunida, S.A. y el deterioro que ha sufrido la coyuntura económica.

En cuanto al primero de ellos, a lo largo del año se ha producido la fusión entre Corporación Arco, S.A. y Corporación Financiera Reunida, S.A., por absorción de esta última por la primera. Dicho proceso comenzó el 4 de febrero de 1992 con la aprobación, por los Consejos de Administración de ambas sociedades, del proyecto de fusión. Una vez verificada por el experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Madrid la bondad de la relación de canje contemplada en dicho proyecto, el 30 de junio de 1992 las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de ambas sociedades aprobaron por mayoría absoluta la fusión. Asimismo, la Junta General Extraordinaria de Corporación Arco, S.A. aprobó, también por mayoría absoluta, el cambio de denominación social de la sociedad absorbente que adoptó la de la sociedad absorbida. El proceso de fusión quedó culminado el 3 de diciembre de 1992 con la admisión a cotización de la totalidad de las acciones emitidas por Corporación Arco, S.A. para absorber el patrimonio de Corporación Financiera Reunida, S.A..

Dicha operación societaria, justificada por la existencia de dos sociedades "holding" con filosofías empresariales similares e importantes conexiones en sus órganos de decisión, ha supuesto una simplificación y racionalización de la gestión, así como una mayor dimensión de los recursos, lo que permitirá asumir proyectos de mayor envergadura.

En segundo lugar, el año 1992 se ha caracterizado por un deterioro de la coyuntura económica mundial que ha afectado muy significativamente a la economía española, especialmente a partir de septiembre, una vez finalizados los Juegos Olímpicos de Barcelona y la Exposición Universal de Sevilla.

La desaceleración del crecimiento económico y la incertidumbre de los mercados han determinado una fuerte reducción en los beneficios empresariales y, consecuentemente, una ralentización de la política de inversiones del Grupo por motivos de prudencia.

El año 1993 ha empezado con la misma tónica que el pasado ejercicio 1992 y no se ven síntomas de recuperación a corto plazo de la actividad económica. Esta recuperación se ve dificultada por los altos tipos de interés de la actualidad, factor este que, dada la fuerte posición de liquidez de la Sociedad dominante, favorece a ésta en gran medida.

OPERACIONES REALIZADAS EN EL EJERCICIO 1992

En este contexto económico, la Sociedad dominante no ha acometido nuevos proyectos de inversión y las únicas operaciones de esta índole han consistido en acudir, en proporción a su participación accionarial del 50%, a la ampliación de capital que, por importe de 3.000 millones de pesetas, realizó en el mes de agosto Fonfir, S.A., Sociedad propietaria de 4 parcelas en el Pasillo Verde Ferroviario de Madrid.

Además, la Sociedad dominante, fundamentalmente mediante la conversión en acciones de parte de los bonos convertibles emitidos por Sotogrande, S.A., aumentó su participación en esta sociedad, pasando de un 39,7% al cierre del ejercicio 1991 a un 42,5% al cierre del ejercicio 1992.

En cuanto a las desinversiones, destacan, por orden cronológico, la venta del 10% que la antigua Corporación Financiera Reunida, S.A. tenía en el Grupo Editorial Grijalbo, realizada en el mes de marzo por un importe de 450 millones de pesetas, y la venta, en el mes de mayo, de 705.000 acciones de Banco Zaragozano, S.A. reduciéndose la participación en esta sociedad de un 11,68% al cierre de 1991 a un 6,47% al cierre de 1992.

Por último, en el mes de julio, la Sociedad redujo su participación accionarial en Fonfir, S.A. mediante la venta a Inmobiliaria Metropolitana Vasco-Central, S.A. (METROVACESA) y Peninsular de Asfaltos y Construcciones, S.A. (PACSA) de un 20% del capital social, disminuyendo el porcentaje de participación del 70% al cierre del ejercicio 1991 al 50% al cierre del ejercicio 1992.

SOCIEDADES PARTICIPADAS A 31 DE DICIEMBRE DE 1992

Después de estas operaciones de inversión y desinversión, la cartera de la Sociedad está integrada por las siguientes participaciones.

Sociedad	Porcentaje de participación
NH Hoteles, S.A. y sociedades filiales	49,78%
Grupo Massimo Dutti, S.A. y sociedades filiales	35,25%
Cofipsa, SGPS y sociedades filiales	54,75%
Bodegas Berberana, S.A. y sociedades filiales	50,11%
Banco Zaragozano, S.A. y sociedades filiales	6,47%
Sotogrande, S.A. y sociedades filiales	42,51%
Fonfir, S.A.	50,00%

A su vez, Cofipsa-Sociedade Gestora de Participações Sociais, tiene una participación del 25% en Lusotur, Sociedade Financeira de Turismo.

Esta cartera de inversiones, junto con la fuerte posición de liquidez de la Sociedad dominante y su sólida estructura patrimonial, hacen de Cofir uno de los principales grupos empresariales de España.

ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE 1992

El beneficio del Grupo consolidado ha ascendido a 2.607 millones de pesetas, lo que representa un incremento del 152% sobre los 1.033 millones de pesetas obtenidos en el ejercicio 1991.

En cuanto a la calidad del beneficio obtenido, es de resaltar la importancia de la aportación que realizan las sociedades filiales y participadas al beneficio neto consolidado. La contribución de éstas al beneficio neto consolidado ha ascendido a 1.323 millones de pesetas, lo que representa casi un 51% del beneficio neto total.

ACCIONES Y ACCIONISTAS

Al cierre del ejercicio 1992 el capital social de la Sociedad dominante estaba representado por 92.467.620 acciones al portador de 500 pesetas de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. La totalidad de estas acciones se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de Bolsa.

A lo largo del ejercicio 1992 se han negociado en Bolsa un total de 6.252.390 títulos, lo que representa una media diaria de 25.110 acciones. La frecuencia de contratación fue del 98,8%.

Al cierre del ejercicio 1991 la Sociedad dominante mantenía un total de 216.413 acciones propias en cartera. Durante el ejercicio 1992, la Sociedad dominante adquirió en Bolsa un total de 142.487 acciones, y le fueron atribuidas, como consecuencia de la fusión, un total de 3.476.492 acciones. Tanto las acciones existentes en cartera al cierre del ejercicio 1991 y las adquiridas en 1992 como las atribuidas a la Sociedad como consecuencia del proceso de fusión fueron dadas en canje en el mismo, generando una reserva de fusión de, aproximadamente, 485 millones de pesetas.

Diversas sociedades del Grupo tenían en cartera, al cierre del ejercicio de 1991, un total de 93.000 acciones de la Sociedad dominante. La totalidad de dichas acciones fueron vendidas a lo largo del año 1992 generando una pérdida total próxima a los 18 millones de pesetas.

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas

A los Administristas de
Corporación Financiera
Reunida, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Corporación Financiera Reunida, S.A. (la Sociedad) y sus sociedades dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1992 y 1991, las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas y las memorias correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas que incluyen el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y de evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. El Grupo, al preparar las cuentas anuales de 1992, ha seguido el método de puesta en equivalencia para consolidar su participación en Bodegas Berberana, S.A. y sociedades filiales. Puesto que el Grupo posee una participación mayoritaria en dicho subgrupo (véase nota 3(b) de la memoria), ejerciendo control sobre su gestión, su consolidación se debería haber efectuado siguiendo el método de integración global. Aunque los fondos propios consolidados y el resultado consolidado imputable al Grupo no se habrían modificado de haberse consolidado dicha participación por este método, los activos y los pasivos, los ingresos y gastos de las cuentas anuales consolidadas de 1992 se habrían visto aumentados en 4.113 y 3.616 millones de pesetas, respectivamente.
3. Según se explica en la nota 24(c), una de las sociedades dependientes mantiene un litigio relacionado con la solicitud, por parte de terceros, de la anulación de un contrato de compra-venta de acciones. Debido a la diversidad de factores que intervienen, no nos es posible determinar el efecto que tendría, en su caso, la resolución del mencionado litigio.



4. En nuestra opinión, excepto por el efecto en las cuentas anuales consolidadas de 1992 de la salvedad descrita en el párrafo segundo y excepto por el efecto, asimismo en 1992, de aquellos ajustes que podrían haberse considerado necesarios si se conociera el desenlace de la incertidumbre descrita en el párrafo tercero, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Corporación Financiera Reunida, S.A. y sus sociedades dependientes al 31 de diciembre de 1992 y 1991 y de los resultados consolidados de sus operaciones correspondientes a los ejercicios terminados en dichas fechas y de los recursos obtenidos y aplicados durante 1992 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, aplicados uniformemente.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 1992, contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1992. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables auditados de Corporación Financiera Reunida, S.A. y sus sociedades dependientes.

Peat Marwick y Cia.

E. Perelló

Eduardo Perelló Teruel

12 de abril de 1993

KPMG Peat Marwick	
MIEMBRO EJERCIENTE DEL	
INSTITUTO DE AUDITORES	
CENSORES JURADOS	
DE CUENTAS DE ESPAÑA	
1993	A1-01271
ANO	Nº
IMPORTE COLEGIAL 9.000 Ptas.	



VI. CUENTAS ANUALES SOCIALES E INFORME DE GESTION

1. Balances de Situación
2. Cuentas de Pérdidas y Ganancias
3. Memoria
4. Informe de Gestión
5. Informe de Auditoría

CORPORACION FINANCIERA REUNIDA, S.A. (COFIR)

BALANCES DE SITUACION

A 31 DE DICIEMBRE DE 1992 Y 1991

(en miles de pesetas)

ACTIVO

Inmovilizado

Gastos de establecimiento (nota 6)	-	281.397
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	32.550	9.381
Inmovilizaciones financieras (nota 8)		
Participaciones en empresas del Grupo	847.392	510.000
Participaciones en empresas Asociadas	29.999.597	7.571.060
Participaciones en otras empresas	103.611	1.748
Creditos a empresas Asociadas	463.621	945.680
Creditos por venta de titulos	700.000	-
Otros créditos a largo plazo	1.734.755	6.534.755
Fianzas a largo plazo	5.171	2.695
Total inmovilizado	33.886.697	15.856.716

Activo circulante

Deudores comerciales (nota 9)	2.639.401	2.736.903
Deudores empresas del Grupo y Asociadas	81.640	63.696
Deudores no comerciales (nota 10)	1.732.276	785.055
Créditos por venta de inmovilizado (nota 11)	5.150.000	-
Créditos a empresas Asociadas (nota 12)	256.246	-
Acciones propias	-	88.876
Inversiones financieras temporales (nota 13)	13.205.732	2.669.878
Tesorería	7.469	12.552
Ajustes por periodificación	4.107	833
Total activo circulante	23.076.871	6.357.793

TOTAL ACTIVO

56.963.568

22.214.509

Las notas 1 a 24 descritas en la Memoria forman parte integrante de estos Balances de Situación.

PASIVO**Fondos Propios (nota 14)**

Capital suscrito	46.233.810	7.740.326
Prima de emisión	3.876.329	5.783.116
Reservas	1.518.163	3.328.039
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(4.840.503)	(5.671.409)
Pérdidas y ganancias	1.663.714	1.249.877
Total fondos propios	48.451.513	12.429.949

Acreeedores a largo plazo

Provisiones para riesgos y gastos (nota 15)	312.358	387.817
Emisiones de obligaciones (nota 16)	3.147.906	4.346.530
Otros acreedores a largo plazo (nota 17)	1.810.281	1.810.281
Total pasivo a largo plazo	5.270.545	6.544.628

Acreeedores a corto plazo

Emisiones de obligaciones (nota 16)	88.198	122.119
Acreeedores comerciales (nota 18)	2.641.608	2.736.903
Otras deudas no comerciales (nota 19)	482.236	380.910
Ajustes por periodificación	29.468	-
Total pasivo a corto plazo	3.241.510	3.239.932
TOTAL PASIVO	56.963.568	22.214.509

2 CORPORACION FINANCIERA REUNIDA, S.A. (COFIR):
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS
FINALIZADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 1992 Y 1991
(en miles de pesetas)

Ingresos (nota 20)

Ingresos de participaciones en capital	484.214	-
Ingresos de valores de renta fija	2.666.007	1.215.340
Beneficios en enajenación de inmovilizado financiero	138.509	451.084
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	-	956.069
Otros ingresos financieros	10.730	-
Ingresos por prestación de servicios	50.046	70.483
Otros ingresos	344.648	4.439
Total ingresos	3.694.154	2.697.415

Gastos (nota 21)

Gastos de personal	122.704	38.753
Amortización del inmovilizado	18.361	169.589
Gastos financieros	562.060	646.415
Gastos generales	826.007	217.410
Variación de las provisiones de tráfico (nota 9)	4.077	326.613
Variación de las provisiones por depreciación de cartera	398.945	-
Gastos extraordinarios	74.904	48.758
Pérdidas en enajenación de valores	22.202	-
Total gastos	2.029.260	1.447.538

Beneficio antes de impuestos	1.664.894	1.249.877
Impuesto sobre Sociedades (nota 22)	1.180	-
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	1.663.714	1.249.877

Las notas 1 a 24 descritas en la Memoria forman parte integrante de estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias.

CORPORACION FINANCIERA REUNIDA, S.A. (COFIR)
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES
DE LOS EJERCICIOS 1992 Y 1991

3

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

Corporación Financiera Reunida, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima en España el 23 de diciembre de 1881 bajo el nombre de "Material para Ferrocarriles y Construcciones, S.A.", denominación que fue posteriormente modificada por la de "Material y Construcciones, S.A." (MACOSA).

Las actividades de la Sociedad fueron tradicionalmente la construcción y reparación de material ferroviario y la fabricación y montaje de bienes de equipo, si bien en su objeto social se preveía la realización de toda clase de actividades de lícito comercio.

La Sociedad inició en el ejercicio 1988 un proceso de reordenación de sus actividades que concluyó con la escisión de todos sus activos ferroviarios y el abandono de la mayor parte de sus actividades relacionadas con el sector, manteniendo tan sólo las relacionadas con los sectores de escaleras mecánicas, fundición y muelles hasta la finalización de los contratos vigentes en aquel momento, que concluyeron a lo largo del ejercicio 1990, habiendo, por tanto, la Sociedad cesado completamente en su actividad industrial. Con motivo de ello, el 21 de junio de 1991 la denominación social de "Material y Construcciones, S.A." fue modificada por la de "Corporación Arco, S.A."

Tal y como detalladamente se expone en la nota 2, durante el ejercicio 1992 la Sociedad se fusionó con Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) mediante la absorción de ésta y la adopción de la denominación social de la sociedad absorbida.

En la actualidad, la actividad de la Sociedad está centrada en la gestión de su cartera de valores, habiéndose adaptado el objeto social a la nueva actividad de la Sociedad mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de enero de 1992.

2.- FUSION DE CORPORACION ARCO, S.A. CON CORPORACION FINANCIERA REUNIDA, S.A.

La Sociedad, con el anterior nombre de Corporación Arco, S.A., y Corporación Financiera Reunida, S.A. constituían dos compañías "holding" que desarrollaban sus actividades de manera paralela, con una filosofía empresarial similar y con importantes conexiones en sus centros de decisión. En esas circunstancias, la fusión de ambas sociedades suponía una simplificación y racionalización de la gestión, así como una mayor dimensión de los recursos que permitiría asumir proyectos más ambiciosos.

Así, el 4 de febrero de 1992, los Consejos de Administración de ambas empresas aprobaron el proyecto de fusión de las mismas mediante la absorción de Corporación Financiera Reunida, S.A. (sociedad absorbida) por Corporación Arco, S.A. (sociedad absorbente). Para determinar los valores de ambas sociedades, se tomaron los Balances de Situación a 31 de diciembre de 1991 a los que, aplicando de forma homogénea el mayor conservadurismo valorativo y el criterio de no anticipación de plusvalías latentes, se practicaron determinados ajustes a fin de que reflejaran los valores reales de las sociedades, determinándose de esta forma los Balances de Fusión.

Los Balances de Fusión fueron verificados por los auditores de cuentas de cada una de las sociedades, y de los patrimonios reales de las mismas se obtuvo una relación de canje de 4 acciones de Corporación Arco, S.A.,

valoradas cada una a 500 pesetas, más 6,38 pesetas en metálico por cada acción de Corporación Financiera Reunida, S.A., valorada a 2.006,38 pesetas. La bondad de dicha relación de canje fue verificada por Price Waterhouse, experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Madrid.

Las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de ambas Sociedades, celebradas el 30 de junio de 1992 aprobaron por mayoría absoluta la fusión con efectos 1 de enero de 1992. Asimismo, la Junta General Extraordinaria de Corporación Arco, S.A. aprobó, también por mayoría absoluta, la ampliación de capital necesaria para absorber el patrimonio de Corporación Financiera Reunida, S.A. así como el cambio de denominación social de la sociedad absorbente, que adoptó la denominación social de la sociedad absorbida.

El día 31 de agosto de 1992 se procedió al otorgamiento de la escritura de fusión, que quedó debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 9 de octubre del mismo año. Por último, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las Sociedades Rectoras de cada una de las Bolsas aprobaron el 3 de diciembre la admisión a cotización de las acciones procedentes de la ampliación de capital.

3.- BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, excepto en el reconocimiento de ciertos ingresos en el ejercicio de 1991 y en el formato de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Estas Cuentas Anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimando el Consejo de Administración de la Sociedad que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las Cuentas Anuales del ejercicio 1991 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de Junio de 1992.

b) Principios contables

Tal y como se indica en el párrafo anterior, y según lo permitido por la normativa fiscal, en el ejercicio 1990 los ingresos provenientes de la venta del terreno de Barcelona se reconocieron conforme el criterio del cobro en lugar del principio del devengo. Durante el ejercicio 1991, la Sociedad, con el fin de adaptarse fielmente a lo establecido en el Plan General de Contabilidad, decidió reconocer como ingreso la totalidad de los beneficios restantes, independientemente de su fecha de vencimiento (ver nota 20d).

Las Cuentas Anuales adjuntas no se presentan consolidadas con las de las sociedades filiales en las que la Sociedad posee una participación mayoritaria ni con las de las sociedades en las que ejerce un control de gestión y financiero. Las Cuentas Anuales consolidadas de Corporación Financiera Reunida, S.A. y sus sociedades filiales se han presentado por separado.

c) Comparación de la información

Con la finalidad de facilitar la comparación entre las Cuentas Anuales del ejercicio 1991 y las del ejercicio 1992, muy dificultada por el proceso de fusión, se han practicado determinadas reclasificaciones en algunas partidas que integran el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 1991, buscando siempre un mayor nivel de detalle de dichas partidas.

4.- DISTRIBUCION DEL RESULTADO

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 1992, formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad, es la siguiente:

	Pesetas
Reserva legal	166.371.445
Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	110.330.774
Dividendos	1.387.012.115
Beneficio neto distribuible	1.663.714.454

De ser aprobada dicha propuesta de distribución de resultados, las acciones números 1 a 15.480.654 y 15.484.097 a 92.467.620 tendrán derecho a un dividendo de 15 pesetas brutas por acción. Las acciones números 15.480.655 a 15.484.096, emitidas el 14 de enero de 1992 procedentes de la segunda opción de conversión de bonos convertibles, tendrán derecho a un dividendo de 14,4 pesetas brutas por acción, según se estipula en la escritura de emisión de dichos bonos.

La distribución del resultado del ejercicio 1991 se presenta, junto con el detalle del movimiento de Fondos Propios, en la nota 14.

5.- NORMAS DE VALORACION

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las Cuentas Anuales de los ejercicios 1992 y 1991, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento se mostraban, en 1991, a su coste de adquisición neto de amortización acumulada. Dicha amortización se calculaba utilizando el método lineal aplicado a un período de cinco años.

En 1992 la Sociedad ha seguido al criterio de llevar directamente a resultados del ejercicio todos aquellos gastos relacionados con el proceso de fusión, que han ascendido aproximadamente a 198 millones de pesetas y que se incluyen dentro del capítulo de "Gastos Generales", sin que este cambio de criterio afecte significativamente a las presentes Cuentas Anuales.

b) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran a su precio de adquisición. Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de dichos activos son capitalizadas. Los gastos de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el ejercicio en el que se producen.

En el caso de bajas o retiros de elementos del inmovilizado material, su coste y amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante se lleva a resultados.

Las inmovilizaciones materiales se amortizan en función de la vida útil estimada de cada bien, siguiendo el método lineal y al 20% por año. Las adquisiciones se amortizan a partir del mes siguiente al de su puesta en funcionamiento.

c) Inmovilizaciones financieras

Las inversiones financieras permanentes figuran valoradas a su coste de adquisición que no excede del valor de mercado, incluyendo, en su caso, el coste de los derechos de suscripción pagados y dotándose una provisión adecuada por depreciación en las inmovilizaciones en que se produzca una pérdida permanente de valor. Los dividendos se imputan a resultados cuando se cobran.

d) Deudores

La Sociedad sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que razonablemente permiten su calificación como de dudoso cobro.

e) Inversiones financieras temporales

Las Letras del Tesoro, Deuda Pública y demás activos financieros de renta fija se presentan a su coste de adquisición incrementado por los intereses devengados y no vencidos a la fecha de cierre del ejercicio.

f) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en pesetas, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en pesetas a tipos de cambio que se aproximan a los vigentes a 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado, y difiriéndose hasta su vencimientos los beneficios netos no realizados determinados de igual modo.

g) Corto/largo plazo

En los Balances de Situación adjuntos se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses y a largo plazo en el caso contrario.

h) Ingresos y gastos

Los ingresos, con excepción en el ejercicio 1991 de aquellos mencionados en la nota 3b), y gastos se imputan en función del principio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

i) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en la correspondiente cuenta de impuesto diferido del Balance de Situación.

6.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

El detalle y movimientos habidos en este capítulo del Balance de Situación durante el ejercicio 1992 son como siguen (en miles de pesetas):

	Saldo a 31.12.91	Ajuste de fusión	Saldo a 31.12.92
Gastos de ampliación de capital	113.144	(113.144)	-
Gastos de emisión de bonos convertibles	537.077	(537.077)	-
	650.221	(650.221)	-
Amortización acumulada	(368.824)	368.824	-
	281.397	(281.397)	-

Dada su naturaleza, el saldo neto de los gastos de establecimiento fue amortizado con cargo a reservas a efectos de determinar el valor real de Corporación Arco, S.A. (ver nota 14).

7.- INMOVILIZACIONES MATERIALES

El desglose y los movimientos habidos en este capítulo durante el ejercicio 1992 son los siguientes (en miles de pesetas):

	Saldo a 31.12.91	Adiciones por fusión	Otras adiciones o dotaciones	Bajas	Saldo a 31.12.92
COSTE					
Elementos de transporte		11.532	-	-	11.532
Instalaciones, utillaje y mobiliario	8.658	46.569	2.510	(5.089)	52.648
Equipos para procesos de información	3.267	15.426	507	(1.764)	17.436
	11.925	73.527	3.017	(6.853)	81.616
AMORTIZACION ACUMULADA					
Elementos de transporte	-	(3.698)	(2.307)	-	(6.005)
Instalaciones, utillaje y mobiliario	(1.732)	(23.811)	(11.978)	5.089	(32.432)
Equipos para procesos de información	(812)	(6.936)	(4.076)	1.195	(10.629)
	(2.544)	(34.445)	(18.361)	6.284	(49.066)
VALOR NETO CONTABLE	9.381	39.082	(15.344)	(569)	32.550

Durante el ejercicio 1991, la Sociedad enajenó la totalidad del inmovilizado existente en su antigua fábrica de Barcelona con excepción de los terrenos, cuya enajenación ya se había producido en el ejercicio 1990 (ver nota 20d).

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado.

8.- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

a) Participaciones en empresas del Grupo

Los movimientos producidos en el ejercicio 1992 en este epígrafe de las inmovilizaciones financieras son los siguientes (en miles de pesetas):

	Ingesa, S.A.	Aravallas, S.A.	Grufir, S.A.	Cofir Finance, S.A.	Total
Saldo a 31 diciembre de 1991	500.000	10.000	-	-	510.000
Incrementos por fusión	-	-	60.000	277.392	337.392
Otros incrementos	-	-	-	-	-
Disminuciones	-	-	-	-	-
Saldo a 31 diciembre de 1992	500.000	10.000	60.000	277.392	847.392

La actividad, domicilio, porcentaje de participación así como los principales datos económicos sobre las sociedades que integran el Grupo se detallan a continuación. Ninguna de estas sociedades cotiza en Bolsa ni ha repartido dividendos durante los ejercicios 1992 y 1991 (importes en miles de pesetas y referidos a 31 de diciembre de 1992):

	Ingesa, S.A.	Aravallas, S.A.	Grufir, S.A.	Cofir Finance, S.A.
Domicilio	Madrid (España)	Madrid (España)	Madrid (España)	Friburgo (Suiza)
Actividad	Asesoramiento	Servicios	Intermediación	Holding
Fracción de capital que se posee				
- Directamente	100%	100%	100%	100%
- Indirectamente	-	-	-	-
Capital	10.000	10.000	50.000	277.392
Reservas	23.770	5.069	38.746	283.627
Resultados	6.016	1.900	5.739	(252.796)
Valor según libros de la participación	39.786	16.969	94.485	308.223

Los importes en francos suizos correspondientes a Cofir Finance, S.A. se han convertido a pesetas utilizando un cambio medio de 78,5 pesetas por franco suizo.

La Sociedad ha efectuado todas las comunicaciones de su participación a las diferentes sociedades del Grupo, en cumplimiento del art. 86 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

La participación en las empresas en Ingosol, S.A. y Arandias, S.A. no tuvo incrementos ni disminuciones durante el ejercicio 1992.

b) Participación en empresas asociadas:

Los datos de las empresas asociadas se refieren al porcentaje de participación y principales datos económicos, referidos al 31 de diciembre de 1992 así como el movimiento habido, durante los ejercicios 1992 y 1991, en las diferentes participaciones en las empresas asociadas, se muestran a continuación (datos en miles de pesetas):

	Sotogrande, S.A. España	NH Hotels, S.A. España	Gestión NH, S.A. España	Bodegas Berberana, S.A. y filiales	Grupo Massimo Dutti, S.A. y filiales	Banco Zaragozano, S.A. y filiales	Cofipsa, SGPS y filiales	Fonfir, S.A.
	Barcelona (España)	Barcelona (España)	Barcelona (España)	La Rioja (España)	Barcelona (España)	Zaragoza (España)	Lisboa (Portugal)	Madrid (España)
Actividad	Comercio minorista	Hoteles	Sociedad de Cartera	Bodega	Distribución de Ropa	Banco	Holding	Inmobiliaria
Fracción de posesión (en %)	4,71 %	0,15 %	48,35 %	50,11 %	35,25 %	6,47 %	54,75 %	50 %
- Directamente	4,71 %	0,15 %	-	-	-	-	-	-
- Indirectamente	-	8,63 %	-	-	-	-	-	-
Capital	2.233.751	1.639.620	12.875	2.636.287	1.160.000	11.418.697	12.870.000	3.575.000
Reservas	4.277.002	11.326.357	1.446.986	3.717.587	481.639	30.787.000	1.550.160	23.185
Resultados	(513.824)	867.719	41.811	697.457	(141.969)	4.478.000	686.572	(1.542)
Valor según libros de la participación	2.719.981	6.886.414	726.066	3.533.397	528.634	3.020.435	8.270.936	1.798.321
Dividendos percibidos en el ejercicio (nota 20a)	-	97.575	20.237	90.205	-	267.912	-	-
Cotización en Bolsa:								
- Media del último trimestre	196	-	-	-	-	1.632	-	-
- Cierre ejercicio	195	-	-	-	-	1.585	-	-

Sociedades participadas	Saldo a 31.12.91	Ajustes de fusión	Incrementos por fusión	Otros Incrementos	Disminuciones	Provisiones	Saldo a 31.12.92
Sotogrande, S.A.	7.571.060	(4.644.205)	-	644.406	(96.839)	(398.945)	3.075.477
NH Hoteles, S.A.	-	-	7.782.813	2.200.000	-	-	7.982.813
Gestión NH, S.A.	-	-	1.543.725	-	-	-	1.543.725
Bodegas Berberana, S.A.	-	-	3.781.718	-	-	-	3.781.718
Grupo Massimo Dutti, S.A.	-	-	1.826.148	-	-	-	1.826.148
Banco Zaragozano, S.A.	-	-	3.097.212	-	(1.763.264)	-	3.333.948
Cofipsa, S.A.	-	-	6.668.268	-	-	-	6.668.268
Fonfir, S.A.	-	-	210.000	1.657.500	(80.000)	-	1.787.500
	7.571.060	(4.644.205)	24.909.884	4.501.906	(1.940.103)	(398.945)	29.999.597

Durante el ejercicio 1992, el aumento en Sotogrande, S.A., única participación de la Sociedad incluida en este epígrafe, fue el siguiente:

	Miles de pesetas
Saldo a 31 de diciembre de 1991	5.940.400
Incremento	1.630.660
Disminuciones	-
Saldo a 31 de diciembre de 1992	7.571.060

El importe recogido como ajuste de fusión corresponde al ajuste necesario para acomodar el valor de las acciones de Sotogrande, S.A. a su valor real de mercado estimado. De igual forma se procedió con las acciones de sociedades cotizadas participadas por la sociedad absorbida.

El incremento de la participación en NH Hoteles, S.A. corresponde a la compra por la Sociedad del 10% de NH Hoteles, S.A. que tenía Cofir BV, filial al 100% de Cofir Finance, S.A.

La participación en Grupo Massimo Dutti, S.A. no ha sido depreciada a 31 de diciembre de 1992 al estimarse que la Sociedad ejercerá la opción de venta a un tercero, pactada a un precio similar al importe de las acciones registrado contablemente.

c) Participaciones en otras empresas

Bajo este epígrafe se recogen aquellas participaciones en las que se han invertido importes poco significativos y no se consolidan en las Cuentas Anuales Consolidadas. Dichas participaciones se desglosan del siguiente modo (en miles de pesetas):

Sociedad	Domicilio	Participación	Inversión
Lusotur, S.A.	Vilamoura (Portugal)	0,4%	57.493
Iber-Interbrokers, S.A.	Barcelona (España)	75%	442
Betpol, S.A.	Madrid (España)	40%	34.200
Prosegur Seguridad, S.A.	Madrid (España)	16,13%	9.028
Macosa Inmobiliaria, S.A. (en disolución)	Madrid (España)	60%	600
Gestora de Servicios y Suministros, S.A.	Valencia (España)	100%	100
Otras inversiones			1.748
			103.611

El saldo a 31 de diciembre de 1991 ascendía, en miles de pesetas, a 1.748 habiéndose producido incrementos netos por fusión por importe, en miles de pesetas, 101.863.

d) Créditos a empresas asociadas

A 31 de diciembre de 1992, este epígrafe recoge el precio de adquisición de 46.319 bonos convertibles en acciones emitidos por Sotogrande, S.A.. Estos bonos devengan intereses a un tipo anual del 13%, pudiendo ser convertidos en acciones en enero y julio de 1993 con un 15% de descuento sobre la cotización media ponderada del mes natural inmediatamente anterior al inicio de cada período de conversión. En la cuarta opción de conversión, en enero de 1993, la Sociedad ha convertido en acciones un total de 13.350 bonos. La emisión tiene vencimiento final en abril de 1994.

El saldo a 31 de diciembre de 1991 recogía el precio de 94.480 bonos convertibles de la misma emisión, de los cuales 48.161 fueron convertidos en la segunda opción de conversión de enero de 1992.

e) Créditos por venta de títulos

Este epígrafe recoge el importe pendiente de cobro a largo plazo por la venta, realizada por la antigua Corporación Financiera Reunida, S.A. en 1991, del 51% de la participación accionarial del 71,95% en Grupo Massimo Dutti, S.A. a Industria del Diseño Textil, S.A. (INDITEX). El importe pendiente de cobro se desglosa del siguiente modo:

	Miles de pesetas
Créditos por venta de títulos a largo plazo	700.000
Créditos por venta de títulos a corto plazo	350.000
	<hr/> 1.050.000

El crédito a largo plazo está formalizado en dos pagarés, de 350 millones de pesetas cada uno, con aval bancario y con vencimiento en octubre de 1994 y 1995.

El crédito a corto plazo está formalizado en un pagaré con vencimiento en octubre de 1993, siendo su importe y garantía idénticos a los descritos en el párrafo anterior (ver nota 11b).

Los pagarés mencionados en los dos párrafos anteriores no devengan interés explícito alguno. En caso de haber actualizado la deuda a largo plazo a tasas de rentabilidad de mercado, su valor actual no diferiría sustancialmente del recogido en el Balance de Situación adjunto.

f) Otros créditos a largo plazo

Este epígrafe se detalla del siguiente modo (en miles de pesetas):

	1992	1991
Crédito a MEINFESA	1.734.755	1.734.755
Crédito por venta de inmovilizado	-	4.800.000
	1.734.755	6.534.755

El crédito concedido a Mediterránea de Industrias del Ferrocarril, S.A. (MEINFESA) devenga un interés anual, pagadero mensualmente, igual al MIBOR a 1 año menos 1 punto porcentual y tiene vencimientos mensuales hasta el mes de marzo del año 2000.

A 31 de diciembre de 1991, bajo este epígrafe se recoge asimismo el importe pendiente de cobro de Kepro, S.A. por la venta de los terrenos de Barcelona. Dado el vencimiento de este crédito, 26 de enero de 1993, su importe se ha reclasificado al capítulo "Créditos por venta de inmovilizado" incluido en la rúbrica del "Activo Circulante" (ver nota 11a).

9.- DEUDORES COMERCIALES

Bajo este capítulo se recogen las diferentes cuentas a cobrar que quedan pendientes provenientes de la antigua actividad industrial de la Sociedad. Su detalle es el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Clientes por cuenta de MEINFESA	27.208	46.765
MEINFESA, por compensación de proveedores (ver nota 18)	4.513	91.404
Clientes por cuenta de MACOSA ELEVACION	8.946	-
Clientes, Rede Federale de Brasil	2.598.734	2.598.734
Clientes de dudoso cobro	364.854	353.664
	3.004.255	3.090.567
Menos, provisión para insolvencias	(364.854)	(353.664)
	2.639.401	2.736.903

El concepto de "Clientes por cuenta de MEINFESA" y "Clientes por cuenta de MACOSA ELEVACION" recoge los importes pendientes de cobro de clientes facturados por la Sociedad al no haberse producido todavía la subrogación de los contratos existentes con los mismos. Incluida bajo el capítulo de "Acreedores comerciales", de los Balances de Situación adjuntos, figuran recogidas dos cuentas a pagar a MEINFESA y a MACOSA ELEVACION que reflejan la obligación de pago a estas sociedades de los cobros recibidos de estos clientes (ver nota 18).

La deuda mantenida en la cuenta a cobrar instrumentada en pagarés en dólares estadounidenses con el cliente Rede Federale de Brasil (REFEB) valorada al tipo de cambio de la fecha de la transacción original, por un importe aproximado de 2.811 millones de pesetas, según el siguiente detalle (en miles de pesetas):

	1992	1991	
Deuda a largo plazo			7.113
Deuda a corto plazo			
Deuda asegurada (deuda asegurada)	2.598.734	2.598.734	
Deuda no asegurada (deuda no asegurada)	212.734	205.621	2.804.355
	2.811.468	2.811.468	

El saldo en dólares estadounidense a 31 de diciembre de 1992 asciende a 38.301.543,40 dólares. De haberse valorado el tipo de cambio vigente a 31 de diciembre de 1992, dicha cuenta a cobrar se hubiese visto incrementada en, aproximadamente, 1.585 millones de pesetas.

Debido a los problemas del país deudor para hacer frente a sus pagos se han producido diversos impagos. El detalle de la situación de esta deuda es como sigue (en miles de pesetas):

	1992	1991
Deuda viva	7.113	21.340
Deuda vencida o impagada	2.804.355	2.790.128
	2.811.468	2.811.468

La Sociedad aseguró la deuda de Rede Federale de Brasil a través de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE). A 31 de diciembre de 1992, el importe asegurado de la deuda asciende, aproximadamente, a 2.599 millones de pesetas, el cual ha sido ya totalmente abonado por CESCE a consecuencia de los impagos que se han ido produciendo y que, en caso de cobro del cliente, serán devueltos a CESCE. Esta eventual obligación de pago figura registrada en el capítulo de "Acreedores Comerciales" de los Balances de Situación adjuntos (ver nota 18). La provisión para insolvencias incluye un importe de 213 millones de pesetas para cubrir las posibles insolvencias de la deuda no asegurada.

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 1992 y 1991 es el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Saldo a 1 de enero	353.664	1.452.323
Dotaciones	4.077	-
Aplicaciones	-	(1.098.659)
Traspaso de provisión a largo plazo	7.113	-
Saldo a 31 de diciembre	364.854	353.664

10.- DEUDORES NO COMERCIALES

La composición de este capítulo a 31 de diciembre es como sigue (en miles de pesetas):

	1992	1991
Hacienda Pública deudora	1.378.408	442.348
– Por devoluciones de 1990	164.454	208.397
– Por devoluciones de 1991	724.016	225.104
– Por devoluciones y retenciones de 1992	487.487	-
– Por IVA	2.451	8.847
Organismos de la Seguridad Social	75.525	75.525
Otros deudores	278.343	267.182
	1.732.276	785.055

11.- CREDITOS POR VENTA DE INMOVILIZADO

El capítulo "Créditos por venta de inmovilizado" recoge los siguientes conceptos:

a) Créditos por venta de inmovilizado material

Bajo este título se recoge la deuda que, por importe de 4.800 millones de pesetas, se encontraba pendiente de pago a 31 de diciembre de 1992 por parte de KEPRO, S.A. por la venta de los terrenos que la Sociedad poseía en Barcelona. Durante los ejercicios 1991 y 1992 este crédito ha devengado un interés anual del 12% y ha tenido su vencimiento el 26 de enero de 1993, habiéndose cobrado íntegramente en dicha fecha (ver nota 8f).

b) Créditos por venta de inmovilizado financiero

Los "Créditos por venta de inmovilizado financiero" recogen el importe pendiente de cobro a corto plazo, que asciende a 350 millones de pesetas, por la venta que la antigua Corporación Financiera Reunida, S.A. hizo en 1991 del 51% de la participación accionarial del 71,95% en Grupo Massimo Dutti, S.A. a Industria de Diseño Textil, S.A. (INDITEX) (ver nota 8e).

12.- CREDITOS A EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

En este capítulo se recoge el crédito en pesetas concedido a Betpol, S.A. por la antigua Corporación Financiera Reunida, S.A., así como los intereses devengados por dicho crédito y no vencidos a 31 de diciembre de 1992.

Este crédito tiene vencimiento a la vista y devenga un tipo de interés del 14,35% anual. El detalle del saldo es como sigue:

	Miles de pesetas
Principal del préstamo	250.000
Intereses devengados y no vencidos	6.246
	256.246

13.- INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

A continuación se detalla la composición, a 31 de diciembre de 1992 y 1991, de este capítulo de los Balances de Situación adjuntos (en miles de pesetas):

	1992	1991
Deuda Pública, Letras del Tesoro y otros activos financieros	13.009.443	2.625.529
Intereses devengados y no vencidos	183.480	18.079
- De activos financieros de renta fija	12.809	26.270
- De bonos convertibles de Sotogrande, S.A.	326.613	326.613
Otros créditos a corto plazo	13.532.345	2.996.491
	(326.613)	(326.613)
Menos provisión para insolvencias	13.205.732	2.669.878

Los activos financieros de renta fija recogen las imposiciones en Deuda Pública, Letras del Tesoro y otros activos financieros efectuadas por la Sociedad. Estos activos financieros tienen un vencimiento medio de 16 días (8 meses en 1991) y devengan un tipo de interés medio del 16,74% anual (12,34% en 1991).

En "Otros créditos a corto plazo" se recoge el importe de un préstamo concedido por la Sociedad a Residencial Villamagdalena, S.A. y que, ante la coyuntura negativa de dicha sociedad y del sector en que opera, se consideró la necesidad de provisionarlo al 100% en el ejercicio 1991.

14.- FONDOS PROPIOS

Los movimientos de las cuentas integrantes de los "Fondos Propios" de la Sociedad se detallan a continuación (en miles de pesetas):

Cuadro del movimiento de Fondos Propios de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 1992 y 1991

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reservas			Fusión	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultados del ejercicio			Total fondos propios
			Legal	Revalorización	Voluntaria				1990	1991	1992	
Saldo a 31 de diciembre de 1990	7.009.965	5.783.116	145.026	1.955.759	1.151.664	-	268	(6.068.910)	753.222	-	-	10.730.110
Distribución del resultado de 1990												
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(280.399)	-	-	(280.399)
Compensación de pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	397.501	(397.501)	-	-	-
Reserva legal	-	-	73.322	-	-	-	-	-	(73.322)	-	-	-
Ampliación de capital por conversión de bonos en 1ª opción	730.361	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	730.361
Compra de acciones propias	-	-	-	-	(88.608)	-	88.608	-	-	-	-	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.249.877	-	1.249.877
Saldo a 31 de diciembre de 1991	7.740.326	5.783.116	220.348	1.955.759	1.063.056	-	88.876	(5.671.409)	-	1.249.877	-	12.429.949
Ampliación de capital por conversión de bonos en 2ª opción	1.721	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.721
Distribución de resultado de 1991												
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(293.983)	-	(293.983)
Compensación de pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	830.906	-	(830.906)	-	-
Reserva legal	-	-	124.988	-	-	-	-	-	-	(124.988)	-	-
Ampliación de capital por fusión	38.491.763	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38.491.763
Venta de acciones propias	-	-	-	-	88.876	-	(88.876)	-	-	-	-	-
Ajustes de fusión												
Gastos amortizables	-	-	-	-	(281.397)	-	-	-	-	-	-	(281.397)
Ajuste Sotogrande	-	(1.906.787)	-	(1.955.759)	(781.659)	-	-	-	-	-	-	(4.644.205)
Reserva de fusión	-	-	-	-	-	1.083.951	-	-	-	-	-	1.083.951
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.663.714	1.663.714
Saldo a 31 de diciembre de 1991	46.233.810	3.876.329	345.336	-	88.876	1.083.951	-	(4.840.503)	-	-	1.663.714	48.451.513

a) Capital suscrito

A 31 de diciembre de 1992 el capital de la Sociedad está representado por 92.467.620 acciones al portador de 500 pesetas de valor nominal cada una (15.480.654 acciones en 1991). Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad, los únicos accionistas que poseen una participación igual o superior al 10% en el capital de la Sociedad son los siguientes:

Accionista	% de participación
Grupo Compagnies Europeennes Reunies (CERUS)	42,60%
Grupo Banco Bilbao Vizcaya	16,78%
Grupo Banco Zaragozano	12,92%

Durante el ejercicio 1992, la Sociedad ha realizado dos ampliaciones de capital, según el siguiente detalle:

	Número Acciones	Miles de Pesetas
Ampliación de capital por conversión de bonos en 2ª opción de conversión	3.442	1.721
Ampliación de capital para absorber el patrimonio de Corporación Financiera Reunida, S.A.	76.983.524	38.491.763
	76.986.966	38.493.484

La totalidad de las acciones de la Sociedad se encuentran admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

b) Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" proviene de diversas ampliaciones de capital realizadas entre los años 1987 y 1990.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de esta reserva para ampliar capital y no establece restricción alguna en cuanto a su disponibilidad.

c) Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio neto del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

d) Reserva de revalorización

A 31 de diciembre de 1991, esta reserva estaba compuesta por los importes provenientes de revalorizaciones realizadas al amparo de las Leyes de Presupuestos de 1981 y 1983.

i) Actualización Ley de Presupuestos de 1981

La Sociedad, acogiéndose a lo establecido en la Ley 74/1980 de Presupuestos Generales del Estado de 1981, revalorizó los elementos de su inmovilizado material en un importe neto aproximado de 1.548 millones de pesetas.

Esta actualización fue comprobada y aprobada por las autoridades fiscales.

ii) Actualización Ley de Presupuestos de 1983

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad procedió a actualizar a 31 de diciembre de 1983 el valor de su inmovilizado material por un importe neto de 407 millones de pesetas.

La Sociedad, a fin de contabilizar el ajuste de valoración de las acciones de Sotogrande, S.A. y de los gastos amortizables, ha cargado las reservas atendiendo al orden siguiente:

- En primer lugar, se ha debitado la reserva más líquida, es decir, la reserva voluntaria.
- En segundo lugar, las reservas de revalorización, dado que su primer destino, según las respectivas leyes de actualización, debe ser la compensación de pérdidas.
- En tercer y último lugar, y por el saldo pendiente, se ha debitado la reserva de prima de emisión de acciones.

e) Reserva voluntaria

Esta reserva es de libre disposición y esta constituida por el importe de la reserva para acciones propias dotada a 31 de diciembre de 1991. La reserva para acciones propias no es necesaria a 31 de diciembre de 1992, dado que la totalidad de la autocartera de la Sociedad fue enajenada en 1992 o dada en canje en el proceso de fusión.

f) Reserva de fusión

Esta reserva es de libre disposición y esta constituida por la diferencia entre el coste de adquisición de las acciones propias, tanto de la Sociedad absorbente como de la absorbida y excluida la autocartera a 31 de diciembre de 1991, y el valor real de dichas acciones según los Balances de Fusión.

Las acciones propias de la Sociedad absorbente se han dado en canje en el proceso de fusión, mientras que las de la Sociedad absorbida han sido amortizadas.

15.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

Un detalle de las provisiones para riesgos y gastos a 31 de diciembre de 1992 y 1991 es el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Para garantías	200.000	270.000
Para impuestos	112.358	117.817
	312.358	387.817

La provisión para garantías cubre el eventual riesgo derivado de contratos ya finalizados, correspondientes a la anterior actividad ferroviaria de la Sociedad. Durante 1992 se ha aplicado parte de la provisión para garantías por un importe total de 70 millones de pesetas.

La provisión para impuestos recoge el importe estimado de deudas tributarias cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirá. Durante el ejercicio 1992 se han aplicado, aproximadamente, 5,5 millones de pesetas de la provisión para impuestos.

16.- EMISIONES DE OBLIGACIONES

El detalle de las emisiones de obligaciones y bonos en circulación es como sigue a 31 de diciembre (en miles de pesetas):

Clase	1992		1991	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
Obligaciones hipotecarias serie B	50.556	1.734	52.290	1.624
Intereses de las obligaciones	-	893	-	1.092
Bonos convertibles	3.097.350	-	4.294.240	-
Intereses de los bonos	-	85.571	-	119.403
	3.147.906	88.198	4.346.530	122.119

La emisión de obligaciones hipotecarias de 1955 serie B devenga un tipo de interés del 6,75% y tiene fecha límite de amortización en el año 2009. Esta emisión está garantizada por una parte de los terrenos y edificios de la factoría que la Sociedad poseía en Valencia y que fueron aportados a MEINFESA.

El saldo de la emisión de bonos realizada en 1991 corresponde a 309.735 bonos convertibles de 10.000 pesetas nominales cada uno. Estos bonos devengan un tipo de interés del 13% anual, tienen su vencimiento final en abril de 1994 y pueden convertirse en acciones de la Sociedad en los meses de enero y julio del año 1993.

Durante el ejercicio 1991 se convirtieron 71.287 bonos en acciones. En 1992, y como consecuencia del proceso de fusión, se han amortizado 119.521 bonos cuya titularidad correspondía a Corporación Financiera Reunida, S.A..

17.- OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO

Bajo este capítulo se recoge el importe de la deuda que la Sociedad mantiene con los Organismos de la Seguridad Social. Esta deuda corresponde a cuotas empresariales vencidas y no ingresadas durante ejercicios anteriores. Con fecha 25 de abril de 1989, el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social concedió a la Sociedad el aplazamiento en el pago de la citada deuda. El plazo de amortización de la deuda es de 11 años, de los cuales los cuatro primeros son de carencia, al 3,5% de interés anual. Lo anterior está condicionado al ingreso puntual de las cuotas que se devenguen en lo sucesivo.

Durante el período de vigencia del aplazamiento, la Sociedad sólo podrá repartir beneficios previa constitución de reservas que alcancen, al menos, el 150% del importe del principal a amortizar en el año en que dichos beneficios vayan a ser distribuidos.

Un detalle de los vencimientos futuros de esta deuda es el siguiente:

	Miles de pesetas
Ejercicio 1993	185.037
Ejercicio 1994	246.716
Ejercicio 1995	246.716
Siguientes ejercicios, hasta el año 2000	1.131.812
	<hr/>
	1.810.281

18.- ACREEDORES COMERCIALES

A 31 de diciembre de 1992 y 1991, su detalle es el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Proveedores en cuenta de MEINVESTSA	4.513	91.404
MEINVESTSA, por compensación de créditos	27.208	46.765
MAQUISA EFUACION, por compensación de créditos	8.946	-
Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE)	2.598.734	2.598.734
Otros acreedores comerciales	2.207	-
	2.641.608	2.736.903

Los diferentes conceptos que integran este capítulo han quedado definidos y explicados en la nota 9 de la Memoria de estas Cuentas Anuales.

19.- OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

La composición de este capítulo a 31 de diciembre es como sigue (en miles de pesetas):

	1992	1991
Administraciones Públicas	96.482	5.529
Acreedores por canje	128.906	-
Otros acreedores	256.848	375.381
	482.236	380.910

El saldo de acreedores por canje como consecuencia de la fusión ha sido cancelado en los primeros días del ejercicio 1993.

20.- INGRESOS

a) Transacciones con sociedades vinculadas.

Las transacciones efectuadas con sociedades vinculadas durante los ejercicios 1992 y 1991 son las siguientes (en miles de pesetas):

	1992			1991	
	Cofir BV (1)	Grufir	Ingesa	Otras sociedades	Ingesa
Servicios prestados a	-	-	50.046	-	56.871
Servicios prestados por	-	-	-	160.000	-
Intereses abonados por	74.798	8.477	-	-	-

(1) Filial de Cofir Finance, S.A.

En cuanto a las empresas asociadas, las transacciones realizadas durante el ejercicio de 1992 se refieren al cobro de dividendos, según el siguiente detalle (en miles de pesetas):

	1992
Banco Zaragozano, S.A.	267.912
NH Hoteles, S.A.	97.575
Gestión NH, S.A.	20.231
Bodegas Berberana, S.A.	90.205
Iber-Interbrokers, S.A.	8.291
	484.214

En 1991, la Sociedad no percibió dividendo de ninguna de sus sociedades dependientes o asociadas.

b) Ingresos de valores de renta fija

Al cierre de los ejercicios, la composición de los ingresos financieros provenientes de valores de renta fija es la siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
De valores negociables	1.697.870	334.643
De créditos y préstamos:		
- Pagaré Kepro, S.A.	577.578	575.999
- Préstamo Infevasa, S.A.	211.577	207.467
- Préstamo Betpol, S.A.	33.301	-
- Bonos Sotogrande, S.A.	62.406	97.231
- Otros préstamos a sociedades dependientes	83.275	-
	2.666.007	1.215.340

c) Beneficio en enajenación de inmovilizado financiero

Los beneficios por venta de inmovilizado financiero recogen las plusvalías obtenidas por la venta de participaciones de la Sociedad, siendo su desglose el siguiente:

	1992	1991
Enajenación de acciones del Grupo Editorial Grijalbo	46.817	-
Enajenación de acciones de Lusotur	83.794	-
Otras plusvalías	7.898	451.084
	138.509	451.084

A 31 de diciembre de 1991 la cuenta de otras plusvalías recogía, fundamentalmente, el beneficio obtenido por la venta de sus participaciones no estratégicas continuando el proceso de reordenación de activos comenzando en 1990. Durante 1991 se vendió el 30% de la participación de la Sociedad en el Consorcio Ferroviario liderado por Gec-Alsthom e integrado por Mediterránea de Industrias del Ferrocarril, S.A. (MEINFESA), Aplicaciones Técnicas e Industriales, S.A. (ATEINSA) y Maquinista Terrestre y Marítima, S.A. (M.T.M.)

d) Beneficios en enajenación de inmovilizado material.

Durante el ejercicio 1992 no se han producido beneficios por este concepto. La composición de este capítulo a 31 de diciembre de 1991 es como sigue:

	Miles de pesetas
Plusvalía por venta de terrenos de Barcelona	950.905
Plusvalía por venta de otro inmovilizado material	5.164
	956.069

Tal y como se anticipa en la nota 3b), el beneficio por la venta de los terrenos de la factoría de Barcelona recoge la parte de la plusvalía por dicha venta no reconocida en el ejercicio 1990. El reconocimiento del beneficio total se realizó de la siguiente forma, de acuerdo con la legislación fiscal vigente en aquel momento:

	Miles de pesetas
Importe de la venta (realizada en 1990)	11.695.526
Coste según libros	(10.207.000)
Beneficio total de la operación	1.398.526
Beneficio reconocido en el ejercicio 1990	447.621
Beneficio reconocido en el ejercicio 1991	950.905
	1.398.526

21.- GASTOS

a) Gastos de personal

La composición de este capítulo se desglosa a continuación (en miles de pesetas):

	1992	1991
Sueldos, salarios y asimilados	100.412	25.921
Cargas sociales	15.686	5.906
Otros gastos sociales	6.606	6.926
	122.704	38.753

El número medio de personas empleadas en el curso de los ejercicios 1992 y 1991, distribuido por categorías es el siguiente:

Categoría profesional	1992	1991
Dirección General	2	-
Titulados superiores	6	3
Administrativos	8	4
	16	7

b) Organismo de Administración

Las retribuciones al organismo de administración de la Sociedad corresponden al concepto único de dietas de asistencia al Consejo de Administración. El importe total de las remuneraciones devengadas en 1991 por los miembros del Consejo de Administración ascendió a 10.000.000 de pesetas.

En 1992, dicha remuneración ascendió a 72.708.939 pesetas, importe que comprende las retribuciones satisfechas a los miembros del Consejo de Administración tanto de la sociedad absorbente como de la sociedad absorbida. El importe total de sueldos y salarios recibidos por miembros del Consejo de Administración asciende a 31.923.600 pesetas y se encuentra incluido dentro del concepto "Sueldos, salarios y asimilados" detallado en la nota 21a) anterior.

c) Gastos financieros

El desglose de este capítulo es el siguiente (en miles de pesetas):

	1992	1991
Intereses de obligaciones y bonos	420.274	424.675
Intereses aplazamiento Seguridad Social	52.954	52.643
Prima de asistencia a Junta	22.355	-
Préstamos y créditos	-	117.223
Otros gastos financieros	66.477	51.874
	562.060	646.415

d) Variación de las provisiones por depreciación de cartera

La provisión por depreciación de cartera recoge el importe de las pérdidas de 1991 y 1992 de Sotogrande, S.A. y sus sociedades filiales que corresponde imputar a la Sociedad en proporción a su participación accionarial (ver nota 8b).

22.- SITUACION FISCAL

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en función del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, y no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue (en miles de pesetas):

	1992		1991	
	Base imponible	Cuota	Base imponible	Cuota
RESULTADO CONTABLE ANTES DE IMPUESTOS	1.664.894	582.713	1.249.877	437.457
Diferencias permanentes:				
– Positivas	623.495	218.223	-	-
– Negativas	(738.774)	(258.571)	-	-
Diferencias temporales con origen en el ejercicio	(6.227)	(2.179)	308.534	107.987
Diferencias temporales con origen en ejercicios anteriores	231.985	81.194	(955.886)	(334.560)
BASE IMPONIBLE PREVIA	1.775.373	621.380	602.525	210.884
Compensación de bases negativas	(1.107.756)	(403.506)	(600.784)	(210.275)
BASE IMPONIBLE	667.617	233.666	1.741	609
Deducciones:				
– Por doble imposición		(143.830)		-
– Por creación de empleo		-		(595)
– Por inversiones		(151)		(14)
Bonificaciones		(7.311)		-
RESULTADO FISCAL	667.617	82.374	1.741	-
Impuesto diferido		(81.194)		-
GASTO POR IMPUESTO DE SOCIEDADES		1.180		-
RETENCIONES A CUENTA (nota 10)		487.487		225.104

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1992, detallado en el cuadro anterior, recoge la suma de la liquidación que la Sociedad deberá realizar una vez aprobadas, en su caso, las presentes Cuentas Anuales y de la liquidación que, por imperativo de las leyes fiscales, presentó en el mes de octubre la Sociedad absorbida, que incluyó los resultados obtenidos por la misma en el período comprendido entre el 1 de enero de 1992 y la fecha de otorgamiento de la escritura de fusión, esto es, el 31 de agosto de 1992, y de la que se derivó un gasto por Impuesto sobre Sociedades de, aproximadamente, 1.180.000 pesetas.

Durante el ejercicio 1991, las autoridades fiscales inspeccionaron todos los impuestos aplicables a la sociedad absorbente de los ejercicios 1984 a 1990, ambos inclusive, excepto el Impuesto sobre Sociedades de 1990, sin que dicha inspección pusiera de manifiesto pasivos fiscales que hayan afectado de forma significativa al patrimonio de la Sociedad.

Por consiguiente, la sociedad absorbente tiene pendientes de inspección los ejercicios fiscales 1991 y 1992 para todos los impuestos que le son aplicables, además del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1990 antes mencionado.

En lo que respecta a la sociedad absorbida, las autoridades fiscales están inspeccionando todos los impuestos aplicables a la misma de los ejercicios 1987 a 1992, sin que a la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales se conozcan los resultados de dicha inspección.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las liquidaciones adicionales que pudieran derivarse de una eventual inspección, tanto de la sociedad absorbente como de la sociedad absorbida, de los mencionados ejercicios por parte de las autoridades fiscales no afectarían significativamente al patrimonio de la Sociedad.

Conforme a las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas y a la prevista para el ejercicio 1992, la Sociedad dispone de bases imponibles negativas por importe de, aproximadamente, 2.687 millones de pesetas a compensar hasta el ejercicio 1994.

23.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Los pasivos contingentes de la Sociedad a 31 de diciembre de 1992 son los siguientes:

a) Avales concedidos

La Sociedad ha presentado avales ante diversos organismos por un importe aproximado de 2.000 millones de pesetas con motivo de contratos relativos a su anterior actividad industrial y que se encuentran pendientes de recepción definitiva.

b) Garantías comprometidas

La Sociedad dominante está garantizando ante la entidad bancaria prestataria, y en proporción a su participación accionarial, el reembolso de las disposiciones realizadas contra una póliza de crédito referenciada al MIBOR concedida a una de sus sociedades asociadas. El importe máximo garantizado asciende a 1.875 millones de pesetas.

c) Otros pasivos contingentes

- i) Dentro del proceso de escisión parcial llevado a cabo por la Sociedad en julio de 1989, ésta aportó una parte de su inmovilizado material revalorizado a MEINFESA e INFEVASA.

Dicha revalorización había sido parcialmente bonificada en el Impuesto sobre Sociedades por los incrementos de patrimonio puestos de manifiesto con motivo de dicha revalorización. De acuerdo con la Ley 76/1980, de 26 de diciembre, sobre régimen fiscal de las fusiones de empresas, si con posterioridad a la escisión, y antes de transcurridos cinco años si se tratara de bienes inmuebles y tres en el caso de bienes muebles, se enajenasen elementos patrimoniales que hubieran sido objeto de revalorización con motivo de la escisión, no se computará en el valor de adquisición de los mismos el importe de la revalorización realizada a los efectos de determinar el aumento o disminución patrimonial que pudiera ponerse de manifiesto en el elemento enajenado, salvo que el importe de la enajenación de aquellos elementos se reinvirtiese en la forma y plazo establecidos en la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades y disposiciones complementarias. Según los acuerdos entre GEC-ALSTHOM, S.A. y la Sociedad, la tributación de las plusvalías anteriormente descritas sería, en su caso, a cargo de la Sociedad.

- ii) Cofipsa-Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A., sociedad participada por Corporación Financiera Reunida, S.A. en un 54,75% tiene, a 31 de diciembre de 1992, un saldo pendiente de cobro de 3.122 millones de escudos (2.535 millones de pesetas al tipo de cambio del cierre del ejercicio) proveniente de la venta, en 1990, de su participación en la Companhia Geral de Agricultura das Vinhas do Alto Douro, S.A. (Real Companhia Velha) por un precio total de 6.845 millones de escudos.

Durante 1991, después de haber satisfecho un 54% del precio total de venta, los compradores de esta participación iniciaron una acción judicial solicitando la anulación de la compraventa y determinadas indemnizaciones.

La Dirección de la Sociedad estima que las indemnizaciones reclamadas carecen de fundamento y que la cobrabilidad de este saldo no presenta duda alguna, ya que, en opinión de los asesores legales consultados, esta acción judicial se resolverá favorablemente y, adicionalmente, se encuentran pignoradas el 51% de las acciones de la Real Companhia Velha en garantía del buen fin de las cuentas a cobrar.

24.- CUADRO DE FINANCIACION

Corporación Financiera Reunida, S.A.
Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados
a 31 de diciembre de 1992 y 1991 (Expresados en miles de pesetas)

Aplicaciones	1992	1991	Orígenes	1992	1991
Gastos de establecimiento	-	71.177	Recursos procedentes de las operaciones		
Adquisiciones de inmovilizado			Beneficio del ejercicio	1.663.714	1.249.877
Inmovilizaciones materiales	42.099	9.558	Dotaciones a las amortizaciones y provisiones del inmovilizado	417.306	169.589
Inmovilizaciones financieras			Ingresos a distribuir en varios ejercicios transferidos a resultados	-	(950.905)
Empresas del grupo	337.392	2.601.186	Pérdidas (beneficios) en la enajenación de inmovilizado	(131.207)	(422.887)
Empresas asociadas	29.411.998	1.773			
Otras inversiones financieras	2.823.653	2.695			
Dividendos	293.983	280.399			
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo				1.949.813	45.674
Empréstitos y otros pasivos análogos	1.198.624	1.694	Aportaciones de accionistas		
De proveedores de inmovilizado y otros	-	20.003	Ampliaciones de capital	38.493.484	17.492
Provisiones para riesgos y gastos	75.459	2.001	Reservas de fusión	1.083.951	-
			Deudas a largo plazo		
			Empréstitos y otros pasivos análogos	-	5.007.110
			De proveedores de inmovilizado y otros	-	41.696
			Enajenación de inmovilizado		
			Inmovilizaciones materiales	569	101.261
			Inmovilizaciones financieras		
			Empresas del grupo	-	9.902
			Empresas asociadas	2.072.519	450.005
			Otras inversiones financieras	2.150.372	19.980
TOTAL APLICACIONES	34.183.208	3.011.871	Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras		
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento del capital circulante)	16.717.500	3.013.290	Empresas del grupo	-	5.428
			Empresas asociadas	-	326.613
			Otras inversiones financieras	5.150.000	-
	50.900.708	6.025.161	TOTAL ORIGENES	50.900.708	6.025.161

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1992		1991	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	6.273.909	-	-	613.868
Acreedores	27.890	-	3.897.331	-
Inversiones financieras temporales	10.535.854	-	-	299.312
Acciones propias	-	88.876	88.608	-
Tesorería	-	5.083	-	49.096
Ajustes por periodificación	-	26.194	-	10.373
TOTAL	16.837.653	120.153	3.985.939	972.649
Variación del capital circulante	-	16.717.500	-	3.013.290
	16.837.653	16.837.653	3.985.939	3.985.939

INFORME DE GESTION

El ejercicio 1992 ha sido para Corporación Financiera Reunida, S.A. un año de transición por dos motivos fundamentales, la fusión de Corporación Arco, S.A. y Corporación Financiera Reunida, S.A. y el deterioro que ha sufrido la coyuntura económica.

En cuanto al primero de ellos, a lo largo del año se ha producido la fusión entre Corporación Arco, S.A. y Corporación Financiera Reunida, S.A., por absorción de esta última por la primera. Dicho proceso comenzó el 4 de febrero de 1992 con la aprobación, por los Consejos de Administración de ambas sociedades, del proyecto de fusión. Una vez verificada por el experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Madrid la bondad de la relación de canje contemplada en dicho proyecto, el 30 de junio de 1992 las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de ambas sociedades aprobaron por mayoría absoluta la fusión. Asimismo, la Junta General Extraordinaria de Corporación Arco, S.A. aprobó, también por mayoría absoluta, el cambio de denominación social de la sociedad absorbente que adoptó la de la sociedad absorbida. El proceso de fusión quedó culminado el 3 de diciembre de 1992 con la admisión a cotización de la totalidad de las acciones emitidas por Corporación Arco, S.A. para absorber el patrimonio de Corporación Financiera Reunida, S.A..

Dicha operación societaria, justificada por la existencia de dos sociedades "holding" con filosofías empresariales similares e importantes conexiones en sus órganos de decisión, ha supuesto una simplificación y racionalización de la gestión, así como una mayor dimensión de los recursos, lo que permitirá asumir proyectos de mayor envergadura.

En segundo lugar, el año 1992 se ha caracterizado por un deterioro de la coyuntura económica mundial que ha afectado muy significativamente a la economía española, especialmente a partir de septiembre, una vez finalizados los Juegos Olímpicos de Barcelona y la Exposición Universal de Sevilla.

La desaceleración del crecimiento económico y la incertidumbre de los mercados han determinado una fuerte reducción en los beneficios empresariales y, consecuentemente, una ralentización de la política de inversiones de la Sociedad por motivos de prudencia.

El año 1993 ha empezado con la misma tónica que el pasado ejercicio 1992 y no se ven síntomas de recuperación a corto plazo de la actividad económica. Esta recuperación se ve dificultada por los altos tipos de interés de la actualidad, factor este que, dada la fuerte posición de liquidez de la Sociedad, favorece a ésta en gran medida.

OPERACIONES REALIZADAS EN EL EJERCICIO 1992

En este contexto económico, la Sociedad no ha acometido nuevos proyectos de inversión y las únicas operaciones de esta índole han consistido en acudir, en proporción a su participación accionarial del 50%, a la ampliación de capital que, por importe de 3.000 millones, realizó en el mes de agosto Fonfir, S.A., sociedad propietaria de 4 parcelas en el Pasillo Verde Ferroviario de Madrid.

Además, la Sociedad, fundamentalmente mediante la conversión en acciones de parte de los bonos convertibles emitidos por Sotogrande, S.A., aumentó su participación en esta sociedad, pasando de un 39,7% al cierre del ejercicio 1991 a un 42,5% al cierre del ejercicio de 1992.

En cuanto a las desinversiones, destacan, por orden cronológico, la venta del 10% que la antigua Corporación Financiera Reunida, S.A. tenía en el Grupo Editorial Grijalbo, realizada en el mes de marzo por un importe de 450 millones de pesetas, y la venta, en el mes de mayo, de 705.000 acciones de Banco Zaragozano, S.A. reduciendo la participación en esta sociedad de un 11,68% al cierre de 1991 a un 6,47% al cierre de 1992.

Por último, en el mes de julio, la Sociedad redujo su participación accionarial en Fonfir, S.A. mediante la venta a Inmobiliaria Metropolitana Vasco-Central, S.A. (METROVACESA) y Peninsular de Asfaltos y Construcciones, S.A. (PACSA), de un 20% del capital social, disminuyendo el porcentaje de participación del 70% al cierre del ejercicio 1991 al 50% al cierre del ejercicio 1992.

SOCIEDADES PARTICIPADAS A 31 DE DICIEMBRE DE 1992

Después de estas operaciones de inversión y desinversión, la cartera de la Sociedad está integrada por las siguientes participaciones.

Sociedad	Porcentaje de participación
NH Hoteles, S.A.	49,75%
Grupo Massimo Dutti, S.A.	35,25%
Cofipsa, SGPS	54,75%
Bodegas Berberana, S.A.	50,11%
Banco Zaragozano, S.A.	6,47%
Sotogrande, S.A.	42,51%
Fonfir, S.A.	50,00%

Sotogrande, S.A., a su vez, tiene una participación del 99,4% en Puerto Sotogrande, S.A. y Cofipsa, SGPS. por su parte, tiene una participación del 25% en Lusotur, Sociedade Financeira de Turismo.

Esta cartera de inversiones, junto con la fuerte posición de liquidez de la Sociedad y su sólida estructura patrimonial, hacen de Cofir uno de los principales "holding" empresariales de España.

ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE 1992

El beneficio de la Sociedad ha ascendido a 1.664 millones de pesetas, lo que representa un incremento del 33% sobre los 1.249 millones de pesetas obtenidos en el ejercicio 1991. Este beneficio permitirá el reparto de un dividendo bruto de 15 pesetas por acción, lo que confirma la política de retribución al accionista, iniciada con la entrada de Corporación Financiera Reunida, S.A. en el accionariado de la antigua Macosa.

En cuanto a la calidad del beneficio obtenido, hay que resaltar la fuerte aportación que realizan las sociedades participadas a través de los dividendos que han repartido, que han supuesto casi un 30% del beneficio neto de la Sociedad.

ACCIONES Y ACCIONISTAS

Al cierre del ejercicio 1992 el capital social de Corporación Financiera Reunida, S.A. estaba representado por 92.467.620 acciones al portador de 500 pesetas de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. La totalidad de estas acciones se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa.

A lo largo del ejercicio 1992 se han negociado en Bolsa un total de 6.252.390 títulos, lo que representa una media diaria de 25.110 acciones. La frecuencia de contratación fue del 98,8%.

Al cierre del ejercicio 1991 la Sociedad mantenía un total de 216.413 acciones propias en cartera. Durante el ejercicio 1992, la Sociedad adquirió en Bolsa un total de 142.487 acciones y le fueron atribuidas, como consecuencia de la fusión, un total de 3.476.492 acciones. Tanto las acciones existentes en cartera al cierre del ejercicio 1991 y las adquiridas en 1992 como las atribuidas a la Sociedad como consecuencia del proceso de fusión fueron dadas en canje en el mismo, generando una reserva de fusión de, aproximadamente, 485 millones de pesetas.

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de
Corporación Financiera
Reunida, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Corporación Financiera Reunida, S.A. (la Sociedad), que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1992 y 1991 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que incluyen el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Nuestro informe de fecha 2 de abril de 1992 sobre las cuentas anuales de Corporación Arco, S.A. (anterior denominación de Corporación Financiera Reunida, S.A.) al 31 de diciembre de 1991, contenía una salvedad por incertidumbre relativa a unas minusvalías de aproximadamente 4.644 millones de pesetas en la inversión en Sotogrande, S.A. que habían sido contabilizadas en el balance de fusión pero no en las citadas cuentas anuales. Nuestra incertidumbre se debía a que la efectividad de estas minusvalías estaba sujeta a la aprobación por parte de la Junta General de Accionistas de la fusión propuesta entre Corporación Arco, S.A. (absorbente) y Corporación Financiera Reunida, S.A. (absorbida). Con fecha 30 de junio de 1992, la Junta General Extraordinaria de Corporación Arco, S.A. aprobó la fusión por absorción de Corporación Financiera Reunida, S.A. (véase nota 2 de la memoria), habiendo contabilizado la Sociedad el mencionado importe con cargo a reservas y prima de emisión de acciones. En consecuencia la mencionada salvedad ya no resulta aplicable y, por lo tanto, nuestra opinión sobre las cuentas anuales de 1991 presentada en el párrafo quinto, difiere de la que habíamos expresado en nuestro informe de 2 de abril de 1992.
3. Según se explica en la nota 23 (c), una de las sociedades dependientes mantiene un litigio relacionado con la solicitud, por parte de terceros, de la anulación de un contrato de compra-venta de acciones. Debido a la diversidad de factores que intervienen, no nos es posible determinar el efecto que tendría, en su caso, la resolución del mencionado litigio.



4. En nuestra opinión, excepto por los efectos en las cuentas anuales de 1992 de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el párrafo anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Corporación Financiera Reunida, S.A. al 31 de diciembre de 1992 y 1991 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, aplicados uniformemente.
5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1992 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1992. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables auditados de la Sociedad.

Peat Marwick y Cia.

E. Perelló

Eduardo Perelló Teruel

12 de abril de 1993

KPMG Peat Marwick	
MIEMBRO EJERCIENTE DEL	
INSTITUTO DE AUDITORES	
CENSORES JURADOS	
DE CUENTAS DE ESPAÑA	
1993	A1-01270
AÑO	Nº
COPIA GRATUITA	