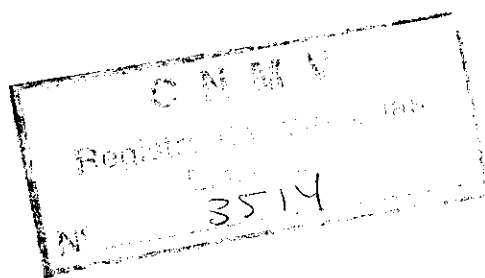




Vallehermoso, S.A.

Cuentas anuales
al 31 de diciembre de 1993 y 1992



Price Waterhouse**Informe de auditoría de cuentas anuales****A los Accionistas de
Vallehermoso, S.A.**

Hemos auditado las cuentas anuales de Vallehermoso, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1993, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, así como de la información contenida en la memoria, además de las cifras del ejercicio 1993, las correspondientes al ejercicio anterior, que como se indica a continuación fueron auditadas por otro auditor. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 1993. Con fecha 1 de abril de 1993 la firma de auditores KPMG Peat Marwick emitió su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1992 en el que se expresaba una opinión sin salvedades.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 1993 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.



El informe de gestión adjunto del ejercicio 1993 contiene la 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 1993. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

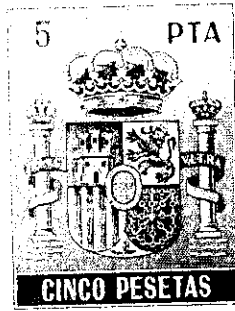
Price Waterhouse Auditores, S.A.

Socio - Auditor de Cuentas

8 de abril de 1994



CLASE 8ª



0B7681284

VALLEHERMOSO, S.A.

- **INFORME DE GESTION**

- **CUENTAS DEL EJERCICIO**
 - a) - **Balance**
 - b) - **Cuenta de Pérdidas y Ganancias**
 - c) - **Memoria**

- **PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE BENEFICIOS**
(Incluida en la Memoria)



CLASE 8ª



0B7681197

INFORME DE GESTION DE VALLEHERMOSO, S.A.

- ANALISIS DE RESULTADOS
- FINANCIACION
- INFORMACION BURSATIL

ANALISIS DE RESULTADOS

0B7681285

VALLEHERMOSO
Cuenta de resultados



	Millones de Pesetas			
	1993	1992	Variación	
			Millones Ptas.	%
Actividad de venta (1)				
Ventas	31.579	42.016	(10.437)	(24,8)
Costes	(23.695)	(25.721)	(2.026)	(7,9)
Margen en ventas	7.884	16.295	(8.411)	(51,6)
Actividad de arrendamiento				
Ingresos	5.129	5.110	19	0,4
Costes	(2.035)	(1.709)	(326)	(19,1)
Margen en arrendamiento	3.094	3.401	(307)	(9,0)
Resultados financieros	(4.252)	(3.726)	(526)	(14,1)
Ingresos varios	269	196	73	37,2
Gastos generales	(2.790)	(2.755)	(35)	(1,3)
Amortizaciones	(179)	(272)	93	34,2
Resultados de explotación	4.026	13.139	(9.113)	(69,4)
Provisiones	635	(3.887)	4.522	116,3
Resultado Cartera Valores y otros	(110)	99	(209)	(211,1)
Resultado total (A.D.I.)	4.551	9.351	(4.800)	(51,3)
Previsión Impuesto de Sociedades	(838)	(1.751)	913	52,1
Resultado total (D.D.I.)	3.713	7.600	(3.887)	(51,1)
CASH-FLOW (D.D.I.)	4.575	11.857	(7.282)	(61,4)

(1) Incluye resultados obtenidos en ventas de activos fijos inmobiliarios

Vallehermoso obtuvo en 1993 un beneficio neto de 3.713 millones de pesetas, lo que supone un descenso del 51,1% respecto al de 1992. El resultado antes de impuestos ha sido de 4.551 millones de pesetas.

El gasto contable por el impuesto sobre los beneficios asciende a 838 millones de pesetas, representando una tasa impositiva sobre los beneficios similar a la de 1992.

Los citados resultados producen un beneficio neto por acción de 101 pesetas.

Los aspectos más importantes que han concurrido en la formación y evolución de los resultados han sido los siguientes:

1. ACTIVIDAD DE VENTAS

El resultado alcanzado en la actividad de ventas ha ascendido a 7.884 millones de pesetas, lo que supone una reducción del 51,6% respecto a 1992.

Dicha reducción obedece a que tanto el volumen de ventas, 31.579 millones de pesetas (incluidas las ventas de activo fijo inmobiliario), como el margen medio obtenido en las mismas, 25% sobre ventas, han disminuído respecto al ejercicio anterior: un 24,8% las ventas y 13,8 puntos porcentuales el margen medio sobre ventas.

La minoración habida en el volumen de ventas ha sido debida a que, además de las menores entregas realizadas de productos elaborados, tales como viviendas, oficinas, locales comerciales, etc., en un 17,3%, las ventas de suelo y de activos fijos inmobiliarios han sido inferiores en un 39,1% a las del ejercicio precedente: conviene recordar que en el citado ejercicio se materializó la importante operación extraordinaria de venta de suelo al Grupo Prima Inmobiliaria, por lo que ambos ejercicios no son estrictamente comparables.

Si se estima el efecto de dicha operación, las ventas de 1993 representan un crecimiento del 1,5% sobre las de 1992, y el resultado una reducción del 7,2% sobre el obtenido en el ejercicio anterior.

El descenso del margen medio ha sido de 4,5 puntos porcentuales, consecuencia del ajuste realizado en el ejercicio 1993 para adaptar los precios al nivel de demanda del mercado.

2. ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

El resultado obtenido en la explotación del Patrimonio en alquiler ha sido de 3.094 millones de pesetas, menor en un 9% que el de 1992.

Este descenso de resultados no ha impedido que en 1993 continúe la sobrecobertura total de los gastos generales con dichos resultados: éstos suponen el 104% de los gastos generales.

Los ingresos por alquileres, 5.129 millones de pesetas en 1993, han crecido un 0,4%

respecto a los de 1992.



OB7681286

Este ligero crecimiento, en un ejercicio de adaptación a condiciones de mercado recesivas ha sido posible por la aportación de ingresos provenientes de los nuevos activos incorporados en el ejercicio, que han absorbido la reducción derivada de la evolución del mercado, especialmente el de oficinas.

La evolución de los ingresos ha estado acompañada por un incremento de los costes y de la amortización, consecuencia de los nuevos inmuebles incorporados a la explotación en el ejercicio analizado.

3. RESULTADOS FINANCIEROS

Los gastos financieros netos, es decir, deducidos los gastos cargados a producción en el período de ejecución de las obras y los ingresos financieros, se han elevado a 4.252 millones de pesetas, superando en un 14,1% a los del año precedente.

Este incremento se debe, principalmente, a la mayor deuda media, consecuencia de las inversiones acometidas en el ejercicio y de la financiación de la producción realizada, cuya recuperación por la entrega de productos se ha concentrado en los últimos meses del ejercicio. Este efecto se ha visto compensado parcialmente por la reducción del coste medio de la deuda.

Los gastos financieros brutos han ascendido a 7.126 millones de pesetas, lo que significa un crecimiento del 8,5% en relación a los del año anterior, ya que, como hemos visto, el efecto derivado del aumento de la deuda media ha sido parcialmente compensado por la reducción del coste medio de la misma: éste se ha situado en el 12,7% en 1993, cuando en 1992 fué el 13,4%.

4. GASTOS GENERALES

Los gastos generales, 2.790 millones de pesetas, continúan sometidos a un fuerte control dentro de la política establecida para su contención, como lo evidencia el ligero crecimiento del 1,3% respecto a 1992.

5. PROVISIONES

Durante el ejercicio 1993 Vallehermoso, después de efectuar una dotación para cobertura de existencias por un importe de 545 millones de pesetas, ha liberado, en términos netos, provisiones por 635 millones de pesetas debido, principalmente, a los cambios positivos en el nivel de ocupación y en la renta media obtenida de un importante activo en alquiler en relación a las hipótesis sobre las que se basó la dotación efectuada en el ejercicio precedente. Además de esta liberación neta, se han aplicado provisiones a costes de productos vendidos en el ejercicio por un importe de 505 millones de pesetas.

FINANCIACION

La inversión realizada por Vallehermoso en 1993, principalmente activo inmovilizado (parte con destino a patrimonio para alquilar y parte para capitalizar a sociedades filiales) ha tenido un importe aproximado de 5.400 millones de pesetas. En existencias netas la inversión ha sido de 900 millones de pesetas, destacando las compras de suelo realizadas por un importe aproximado de 6.100 millones de pesetas. Ambas han sido financiadas por recursos autogenerados y por la ampliación de capital realizada a final de 1993.

La citada ampliación de capital ha permitido, adicionalmente, que el endeudamiento financiero se haya reducido, respecto a final de 1992, en 5.938 millones de pesetas y se haya aumentado el fondo de maniobra comercial.

El cash-flow generado ha sido de 4.575 millones de pesetas, un 61% inferior al del ejercicio anterior.

Esta autogeneración de fondos ha cubierto el 85% de la inversión realizada en activo inmovilizado.

Los recursos propios de Vallehermoso a 31.12.93 ascendían a 80.334 millones de pesetas (antes de la distribución de los beneficios del ejercicio que acuerde la Junta General de Accionistas), lo que supone un crecimiento de 12.336 millones de pesetas, equivalente a un 18% de incremento, respecto a la situación a 31.12.92.

Dicho incremento ha sido debido a la ampliación de capital realizada a finales de 1993, cuyo período de suscripción finalizó el día 10 de diciembre, que ha supuesto un aumento de los recursos propios de 10.448 millones de pesetas; asimismo, a los resultados alcanzados en el ejercicio, 3.713 millones de pesetas. Para completar el análisis de la variación habida en los recursos propios hay que tener en cuenta la distribución que, en forma de dividendos, se ha efectuado con cargo a resultados del ejercicio 1992, por 894 millones de pesetas, como dividendo complementario y a cuenta del ejercicio 1993 por 931 millones de pesetas.

El endeudamiento financiero se ha reducido en 5.938 millones de pesetas hasta situarse en 43.469 millones de pesetas a 31.12.93, siendo el 85% de este endeudamiento a largo plazo.

Durante el pasado ejercicio y al objeto de diversificar las fuentes de financiación, Vallehermoso ha puesto en circulación un programa de pagarés por un importe de 10.000 millones de pesetas: dicho programa, registrado en la C.N.M.V. en el mes de Julio, está dotado de la liquidez conveniente y cotiza en el mercado secundario de A.I.A.F. El saldo vivo en circulación a 31.12.93 era de 5.000 millones de pesetas.

Asimismo, en el ejercicio 1993, han tenido lugar nuevas formalizaciones de créditos y préstamos a largo plazo por un importe aproximado a 9.000 millones de pesetas. Por lo que a cancelaciones se refiere, además de las sustituciones de diversas operaciones

crediticias por los nuevos recursos formalizados, conviene mencionar la amortización en el plazo establecido, de 2.562 millones de pesetas de obligaciones correspondientes a las emisiones de 1988 y 1990.

En los últimos ejercicios Vallehermoso ha consolidado de forma notable su estructura económica, diversificando sus activos inmobiliarios, tanto los destinados a la promoción como los destinados a alquiler, a la vez que ha mejorado su estructura financiera.

En efecto, como consecuencia del alto nivel de beneficios generados, de la prudente política de reparto de los mismos y de las sucesivas ampliaciones de capital, tanto por conversión de obligaciones, como por ampliaciones directas, Vallehermoso ha fortalecido significativamente su capitalización y su estructura de balance como se pone de manifiesto al comparar su evolución reciente:

Estructura Financiera	% sobre total pasivo		
	1993	1992	1991
Recursos Propios	50,6	44,0	39,1
Recursos Ajenos a largo plazo	24,9	31,1	29,2
Recursos Permanentes	75,5	75,1	68,3
Recursos Ajenos a corto plazo	24,5	24,9	31,7
Total Pasivo	100,0	100,0	100,0

	1993	1992	1991
Fondo de Maniobra			
Millones de Pesetas	50.602	49.033	41.257
% sobre Activo Circulante	55,7	56,1	48,1

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente :

	Millones de Pesetas				
	31.12.93	31.12.92	31.12.91	Variación 93/92	
				M. Ptas.	%
Préstamos	11.570	7.417	7.588	4.153	56,0
Préstamos hipotecarios	7.641	11.604	4.294	(3.963)	(34,2)
Créditos	7.971	12.612	1.343	(4.641)	(36,8)
Obligaciones	195	2.757	10.199	(2.562)	(92,9)
Pagarés	5.000	-	-	5.000	-
Deuda con empresas del Grupo	319	3.892	3.358	(3.573)	(91,8)
Préstamos hipotecarios subrogables	10.773	11.126	15.916	(353)	(3,2)
Total	43.469	49.408	42.698	(5.939)	(12,0)

INFORMACION BURSATIL

Durante 1993, las acciones de Vallehermoso han cotizado en el Mercado Contínuo, Sistema de interconexión de las cuatro Bolsas Españolas.

Vallehermoso forma parte del índice IBEX 35, siendo uno de los valores más líquidos que lo integran.

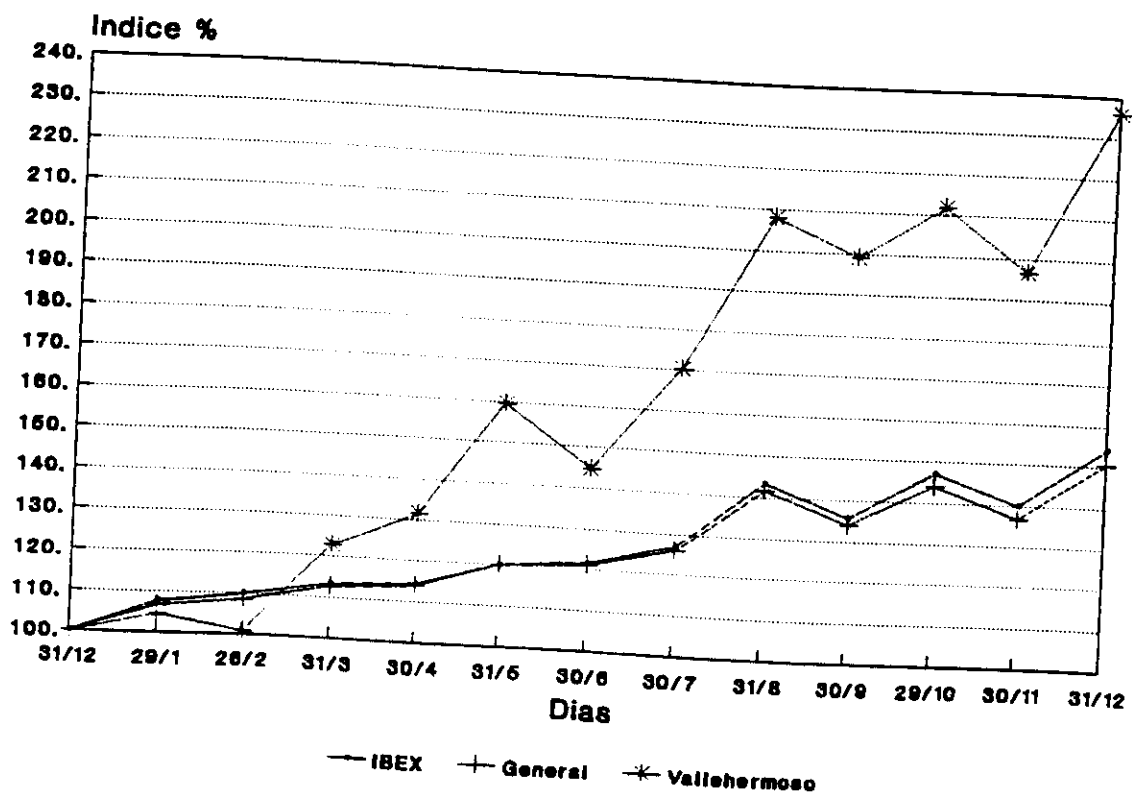
La evolución de las acciones de Vallehermoso en el Mercado Continuo ha sido la siguiente durante 1993.

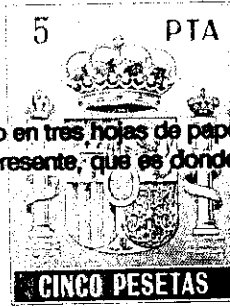
Importe efectivo contratado (millones de ptas.)	65.684
Días de cotización	250
Cotización cierre ejercicio 1992	1.175
Cotización cierre ejercicio 1993	2.775
Cotización máxima	2.845
Cotización mínima	1.100
Volumen medio diario (nº. de títulos)	141.335

En el apartado de Evolución histórica, se acompaña un Anexo II en el que se expone la evolución de las cotizaciones y del volumen contratado de las acciones de Vallehermoso en cada mes del año 1993.

COTIZACION EN LA BOLSA DE MADRID

INDICES 1993





OB7681714

Segunda copia del Informe de Gestión transcrito en tres hojas de papel timbrado, clase 8ª, serie OB, números del 7681285 al 7681287, ambas inclusive, y en la presente, que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.

CLASE 8ª

Martín Eyries Valmaseda

Antonio de Amusatégui y de la Cierva

Pedro Gamero del Castillo y Bayo

Carlos Díaz Lladó

Eladio Pérez Díez

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Santiago Focillas Casaus

Alvaro Fernández-Villaverde y Silva

Antonio de Hoyos González

Andrés Martín Garrido

Emilio Novela Bedín

Ramón Colao Caicoya

Jaime Varela Uña

Luis Rodríguez Castellá

Michael Spackman



OB7681288

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
Balances de situación al 31 de diciembre de 1993 y 1992
(Expresados en millones de pesetas)

Activo	1993	1992
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	615	224
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	25	338
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	3 511	11 603
Construcciones para arrendamiento	51 248	39 312
Construcciones para uso propio	664	664
Otros conceptos	543	568
Construcciones en curso	82	3 711
Amortización acumulada	(4 831)	(4 273)
Provisión por depreciación	(654)	(1 819)
	<u>50 563</u>	<u>49 766</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	15 740	15 079
Deudores a largo plazo (Nota 9)	2 624	1 594
	<u>69 567</u>	<u>67 001</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (e))	147	34
Activo circulante		
Existencias (Nota 8)		
Inmuebles	10 623	13 014
Promociones en curso	12 763	10 890
Solares	35 029	33 219
Adaptación de terrenos	3 021	2 170
Anticipos a proveedores	7	553
Provisión por depreciación	(1 157)	(1 114)
	<u>60 286</u>	<u>58 732</u>
Deudores (Nota 9)	28 028	26 008
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	2 286	2 570
Tesorería	158	54
Ajustes por periodificación	25	97
	<u>90 783</u>	<u>87 461</u>
Total activo circulante	<u>90 783</u>	<u>87 461</u>
	<u>160 497</u>	<u>154 496</u>

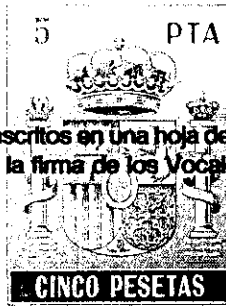
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

Vallehermoso, S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 1993 y 1992
(Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	1993	1992
Fondos propios (Nota 11)		
Capital suscrito	21 511	18 438
Prima de emisión	30 345	22 970
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Reservas	23 548	17 737
Beneficio del ejercicio	3 713	7 600
Dividendo a cuenta	(931)	(894)
Total fondos propios	80 333	67 998
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (g))	533	539
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 12)	1 844	3 236
Acreeedores a largo plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 13)	195	195
Entidades de crédito (Nota 13)	28 885	39 022
Empresas del Grupo y asociadas (Nota 13)	319	3 892
Otros acreedores (Notas 13 y 14)	8 163	817
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos (Nota 7)	44	369
Total acreedores a largo plazo	37 606	44 295
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 13)	5 014	3 864
Entidades de crédito (Nota 13)	1 421	4 563
Empresas del grupo y asociadas (Nota 13)	-	-
Acreedores comerciales (Nota 15)	8 445	4 903
Otras deudas no comerciales (Nota 16)	4 563	5 394
Ajustes por periodificación	(5)	16
Compromisos contraídos con clientes (Nota 4 (o))	20 743	19 688
Total acreedores a corto plazo	40 181	38 428
Garantías y pasivos contingentes (Nota 24)	-	-
	160 497	154 496

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



OB7681717

Segunda copia de los Balances de Situación transcritos en una hoja de papel timbrado, clase 8ª, serie OB, número 7681288, y en la presente, que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.

CLASE 8ª

Martín Eyries Valmaseda

Antonio de Amusatégui y de la Cierva

Pedro Gamero del Castillo y Bayo

Carlos Díaz Lladó

Eladio Pérez Díez

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Santiago Foncillas Casaus

Alvaro Fernández-Villaverde y Silva

Antonio de Hoyos González

Andrés Martín Garrido

Emilio Noveta Berlín

Ramón Colao Caicoya

Jaime Varela Uña

Luis Rodríguez Castellá

Michael Spackman



0B7681289

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8^a
Cuentas de pérdidas y ganancias para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992
(Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	1993	1992
Gastos de explotación		
Aprovisionamientos (Notas 8 y 20)	25 892	42 778
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 8)	1 985	(33)
Gastos de personal (Nota 18)	2 116	1 904
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	741	721
Amortizaciones de gastos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 8 y 9)	(218)	1 377
Otros gastos de explotación (Nota 20)	3 041	2 578
Total gastos de explotación	33 557	49 325
Beneficios de explotación	6 717	14 308
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados (Notas 19 y 20)	7 097	6 537
Variación de las provisiones de inversiones financieras (Notas 7 (vi) y 10)	244	638
Total gastos financieros	7 341	7 175
Beneficios de las actividades ordinarias	2 252	9 974
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Variación de las provisiones de inmovilizado material (Nota 6)	(1 165)	1 819
Pérdidas procedentes del inmovilizado	100	259
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	-	94
Total pérdidas y gastos extraordinarios	(1 065)	2 172
Resultados extraordinarios positivos	2 299	-
Beneficios antes de impuestos	4 551	9 351
Impuesto sobre Sociedades (Nota 23)	(838)	(1 751)
Beneficio del ejercicio	3 713	7 600

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

Vallehermoso, S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992
(Expresadas en millones de pesetas)

Ingresos	1993	1992
Ingresos de explotación		
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 17 y 20)	34 874	44 978
Aumento de existencias (Nota 8)	2 143	5 038
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Notas 6 y 8)	3 119	13 525
Otros ingresos de explotación (Nota 20)	138	57
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	-	35
Total ingresos de explotación	40 274	63 633
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	3	20
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado (Nota 20)	326	333
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción (Notas 6 y 8)	2 256	2 211
Otros intereses e ingresos asimilados	291	277
Total ingresos financieros	2 876	2 841
Resultados financieros negativos	4 465	4 334
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en enajenación de inmovilizado (Nota 22)	1 234	1 367
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	-	-
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	-	182
Total beneficios e ingresos extraordinarios	1 234	1 549
Resultados extraordinarios negativos	-	623

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



OB7681720

Segunda copia de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias transcritas en una hoja de papel timbrado, clase 8ª, serie OB, número 7681289, y en la presente, que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.

CLASE 8ª

Martín Eyries Valmaseda

Antonio de Amusatégui y de la Cierva

Pedro Gamero del Castillo y Bayo

Carlos Díaz Lladó

Eladio Pérez Díez

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Santiago Foncillas Casaus

Alvaro Fernández-Villaverde y Silva

Antonio de Hoyos González

Andrés Martín Garrido

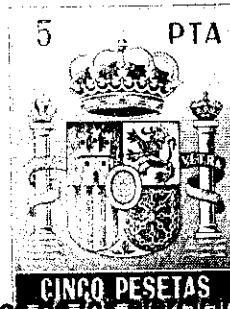
Emilio Novela Berlín

Ramón Colao Caicoya

Jaime Varela Uña

Luis Rodríguez Castellá

Michael Spackman



0B7681290

Vallehermoso, S.A.

CIASE 82
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

1. Naturaleza y actividades principales

Vallehermoso, S.A. (la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima en España el 5 de julio de 1921, por un período de tiempo indefinido. Por acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 22 de diciembre de 1988, la Sociedad se fusionó por absorción con Corporación Inmobiliaria Hispamer, S.A. y con Inmobiliaria para el Fomento de Arrendamientos, S.A. (INMOBANIF). Las Sociedades fusionadas revalorizaron sus activos por un importe de 3.539 millones de pesetas.

Su objeto social y su actividad principal consisten en el desarrollo de todas aquellas actividades dirigidas a la adquisición y construcción de fincas urbanas, para su explotación en forma de arriendo o para su venta. La composición de las ventas se desglosa en la Nota 17.

Con fecha 28 de septiembre de 1991, la Junta General de Accionistas aprobó la fusión de Vallehermoso, S.A. con las sociedades participadas, directa o indirectamente al 100%, Procyt, S.A. y Aljamar, S.A., mediante la absorción de las mismas, con el consiguiente traspaso en bloque de la totalidad del patrimonio social de las sociedades absorbidas. La fusión, cuya escritura se otorgó el 27 de diciembre de 1991, se efectuó tomando los valores contables de las sociedades fusionadas al 30 de junio de 1991, sin reconocer las plusvalías o minusvalías que pudieran existir en los patrimonios de las sociedades fusionadas.

2. Bases de presentación

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado las cuentas anuales de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, habiendo sido preparadas a partir de los registros contables, y estimándose que serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales del ejercicio 1992 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 26 de junio de 1993.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y esta memoria están expresadas en millones de pesetas.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1993, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Bases de reparto

Pérdidas y ganancias	<u>3 713</u>
	<u>3 713</u>

Distribución

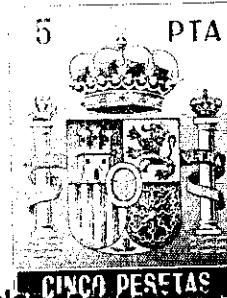
A reserva legal	371
A dividendos	1 862
A reserva voluntaria	<u>1 480</u>
	<u>3 713</u>

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1992, efectuada durante 1993, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 11.

El Consejo de Administración, el 21 de diciembre último acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 5% del valor nominal de la acción. El detalle de dicho reparto a cuenta fue el siguiente:

- 25 pesetas por acción para los que participan en los beneficios sociales a partir del 1 de enero de 1993,
- 1,44 pesetas por acción para los que participan en los beneficios sociales a partir del 11 de diciembre de 1993.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 931 millones de pesetas.



0B7681291

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

Se incluye a continuación el cuadro demostrativo de la existencia de un beneficio suficiente, que tuvo en cuenta el Consejo de Administración al decidir sobre el pago a cuenta del dividendo del ejercicio 1993:

	Importe
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1993:	
- Estimación de resultados netos de impuestos al 31 de diciembre de 1993	3 700
- Dotación a reserva legal	370
- Estimación de beneficios distribuibles del ejercicio 1993	<u>3 330</u>
Previsión del pago a cuenta (5% del valor nominal de las acciones desde la fecha de participación en beneficios)	
- 36.875.151 acciones x 25,00 ptas.	
- 6.145.859 acciones x 1,44 ptas.	
Importe del pago a cuenta	<u>931</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 1993 y ese mismo día de 1994.	
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1993	95
- Cobros proyectados en el período considerado	69 671
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>69 357</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1994	<u>409</u>

La liquidez existente en la fecha de declaración del dividendo a cuenta es superior al importe bruto del mismo, existiendo un estudio de liquidez que abarca un período de doce meses posterior al mismo, y que muestra situación de liquidez desahogada.

4. Principios contables y normas de valoración aplicados

Las cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en la legislación mercantil y por las normas del Plan General de Contabilidad adaptado al Sector Inmobiliario en todo aquello que no se opone a la legislación mercantil en vigor.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

En diciembre de 1992 se publicó el borrador de Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, que a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales está en fase de discusión y pendiente de ser elevado a definitivo.

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de las cuentas anuales son los que se describen a continuación:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento, que incluyen los incurridos en relación con las ampliaciones de capital efectuadas, se muestran al coste, netos de la correspondiente amortización acumulada, que se calcula utilizando el método lineal sobre un período de 5 años.

b) Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se valora al coste de adquisición, y se presenta neto de su correspondiente amortización acumulada. Este epígrafe recoge, principalmente, concesiones administrativas que se amortizan linealmente durante el período de vigencia de la concesión.

c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición o coste de construcción, incluyendo la correspondiente repercusión del solar y otros costes directamente imputables, excepto los inmuebles construidos o adquiridos por la Sociedad con anterioridad a 1983 y destinados a explotación en régimen de alquiler que fueron actualizados de acuerdo con lo permitido por la legislación entonces en vigor, deducidas para todos ellos las amortizaciones acumuladas correspondientes. Asimismo, como consecuencia de la fusión realizada en 1988 indicada en la nota 1, las sociedades fusionadas revalorizaron sus activos por un importe de 3.539 millones de pesetas (véase Nota 11 (i)).

Los gastos financieros directamente relacionados con la construcción del inmovilizado material se incluyen como parte del coste de construcción hasta la finalización de la obra, en la medida en que con esta incorporación no se supere el valor de mercado o de reposición, y se calculan en función de las necesidades de financiación de la misma.



0B7681292

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

La amortización de los elementos del inmovilizado material se practica sobre los valores de coste o coste actualizado siguiendo el método lineal durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

	Años de vida útil
Construcciones para arrendamiento y uso propio	37,5 a 75
Otros conceptos	
Instalaciones técnicas y maquinaria	10
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10
Elementos de transporte	5
Equipos para procesos de información	4

Los costes de mejora que suponen un aumento en la rentabilidad de los inmuebles en alquiler se incorporan cada año como mayor valor de los mismos. Por el contrario, los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a las cuentas de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de sus inmovilizaciones materiales cuando existen dudas sobre la recuperabilidad de su valor contable.

d) Inmovilizaciones financieras

Los valores mobiliarios de renta fija y variable figuran valorados a su precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la compra y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción.

A efectos de la preparación de las cuentas anuales individuales de la Sociedad, las inversiones en sociedades del grupo y asociadas son valoradas a coste de adquisición, dotándose las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas en el momento de la compra que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

Las participaciones en empresas del grupo y asociadas corresponden en su mayor parte a participaciones accionariales en sociedades cuyos activos están constituidos fundamentalmente por solares e inmuebles. En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad dichos activos se encuentran contabilizados, en general, por debajo del precio actual de mercado, por lo que existen plusvalías tácitas en la mayor parte de los valores mobiliarios.

Las pérdidas de sociedades participadas generadas desde el momento de su adquisición son objeto de provisión en las cuentas anuales individuales de la Sociedad.

Para los valores admitidos a cotización en un mercado secundario de valores, cuando el menor de los valores correspondientes a la cotización media del último trimestre y a la cotización al cierre, resulta inferior al valor de adquisición, se dotan las provisiones necesarias para reflejar la depreciación experimentada.

Se consideran empresas del grupo aquellas en las que se posee más del 50% del capital social y empresas asociadas aquellas en las que se posee más del 20% del capital social si no están admitidas a cotización oficial, o más del 3% si están admitidas.

Con fecha 23 de marzo de 1994 se han formulado las cuentas anuales consolidadas de Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 1993, que muestran un resultado neto consolidado de 3.757 millones de pesetas y unos fondos propios, excluidos los resultados netos del ejercicio, de 77.740 millones de pesetas.

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen, principalmente, los gastos incurridos en la emisión de obligaciones convertibles, que se imputan a resultados linealmente a lo largo de la vida de la emisión. Para las obligaciones que son convertidas en acciones, se traspasan los gastos pendientes de amortización en el momento de la conversión a la cuenta de gastos de ampliación de capital recogida dentro del epígrafe de gastos de establecimiento.



0B7681293

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

f) Existencias

Las existencias, constituidas principalmente por solares, promociones en curso e inmuebles terminados, destinados todos ellos a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, según el siguiente detalle:

- Inmuebles: se valoran de acuerdo con el sistema de costes indicado más adelante para las promociones en curso o al precio de coste en el caso de adquisición de inmuebles ya construidos, incluyendo los costes directamente relacionados con la compra.
- Promociones en curso: se incluyen los costes incurridos en las promociones inmobiliarias cuya construcción no ha finalizado. Estos costes incluyen los directamente aplicables a la construcción que hayan sido aprobados por los técnicos responsables de la dirección de obra, los gastos correspondientes a la promoción y los gastos financieros incurridos durante el período de construcción.
- Solares y adaptación de terrenos: se encuentran valorados a su precio de adquisición, incorporando los costes directamente relacionados con la compra y los gastos financieros aplicables en aquellos casos en que se haya concertado pago aplazado hasta el momento de la terminación de la obra. Asimismo, se incluyen como mayor valor de los terrenos y solares sin edificar los costes de urbanización, proyecto y planeamiento hasta el momento de la terminación de la obra.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

g) Clientes y efectos comerciales a cobrar

En los balances de situación adjuntos, los saldos de clientes y efectos comerciales a cobrar incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento, figurando su contrapartida por el mismo importe como deudas con entidades de crédito (véase Nota 13). Los intereses financieros incorporados en los efectos comerciales a cobrar se registran bajo el epígrafe ingresos a distribuir en varios ejercicios y se imputan a las cuentas de pérdidas y ganancias aplicando un criterio financiero.

Los gastos relativos al descuento de efectos se reconocen en las cuentas de pérdidas y ganancias cuando se incurren.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

Se dotan aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que incurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

h) Provisiones para riesgos y gastos

La provisión para terminación de obras recoge los costes pendientes de incurrir en aquellas obras cerradas para las que se han reconocido ventas.

i) Préstamos hipotecarios subrogables

Los préstamos hipotecarios subrogables se incluyen en el capítulo Entidades de crédito de los balances de situación por los importes dispuestos. La parte de los préstamos hipotecarios por la que los compradores se han comprometido a subrogarse en el momento en que la venta sea efectiva se presenta en la cuenta "Clientes, hipotecas pendientes de subrogar" (Nota 9).

j) Préstamos y deudas financieras

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

k) Transacciones 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 las cuentas 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 al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos de pérdidas netas las diferencias de cambio no realizadas, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados.

l) Corto/largo plazo

En los balances de situación adjuntos, se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.



OB7681294

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992**m) Indemnizaciones por despido**

Los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

n) Impuesto sobre Sociedades

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

Los créditos fiscales por pérdidas compensables se reconocen como impuestos anticipados hasta el límite de los impuestos diferidos derivados de aquellas diferencias temporales que se prevé revertirán durante el período de caducidad del derecho de compensación. Cualquier exceso se reconoce como menor gasto de impuestos del ejercicio en que tiene lugar la compensación.

o) Método de reconocimiento de las ventas

Se sigue el procedimiento de reconocer las ventas y sus correspondientes costes en el momento de la entrega de llaves. Los importes correspondientes a aquellos contratos de venta formalizados para los que no se han entregado las llaves, se registran como "Compromisos contraídos con clientes" en el pasivo de los balances de situación.

5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimiento durante el ejercicio 1992 y 1993 es el siguiente:

	Saldo al 31.12.91	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.92	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.93
Aplicaciones informáticas	7	16	-	22	3	-	25
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	22	9	(1)	30	-	(13)	17
Concesiones administrativas	-	300	-	300	-	(300)	-
	<u>29</u>	<u>324</u>	<u>(1)</u>	<u>352</u>	<u>3</u>	<u>(313)</u>	<u>42</u>
Amortización acumulada	-	(14)	-	(14)	(13)	10	(17)
	<u>29</u>	<u>310</u>	<u>(1)</u>	<u>338</u>	<u>(10)</u>	<u>(303)</u>	<u>25</u>

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

Concesiones administrativas recogía el derecho de explotación de un aparcamiento en Burgos durante un período de 40 años, que ha sido traspasado a la nueva sociedad creada en 1993 y denominada Vallehermoso GRD, S.L. cuya actividad es la gestión de aparcamientos.

6. Inmovilizaciones materiales

El detalle y movimiento de este capítulo del balance de situación se muestran en el Anexo I, que forma parte integrante de este nota.

Los aumentos de inmovilizaciones materiales durante el ejercicio 1993 incluyen un importe de 54 millones de pesetas (322 millones de pesetas en 1992) correspondientes a traspasos desde la cuenta de existencias. Asimismo, las bajas de inmovilizaciones materiales durante el ejercicio 1993 incluyen un importe de 2.039 millones de pesetas (289 millones de pesetas en 1992) correspondientes a traspasos a la cuenta de existencias.

La Sociedad, haciendo uso de las distintas disposiciones fiscales de actualización de activos hasta 1983, incrementó el coste y la amortización acumulada de su inmovilizado material por un importe neto de 7.303 millones de pesetas. Además, como consecuencia de la fusión llevada a cabo en el ejercicio 1988 (véase Nota 1), la Sociedad y las sociedades absorbidas revalorizaron sus activos materiales por un importe total de 3.539 millones de pesetas, aproximadamente (Nota 11 (i)).

Los gastos financieros capitalizados durante los ejercicios 1993 y 1992 han ascendido aproximadamente a 1.170 y 925 millones de pesetas, respectivamente.

Durante el ejercicio 1992, la Sociedad ha adquirido inmovilizados materiales de empresas multigrupo por un importe de 368 millones de pesetas, no habiendo adquirido importe alguno durante 1993.

Al 31 de diciembre de 1993, determinados inmuebles se encuentran hipotecados por un importe de 7.641 millones de pesetas (11.604 millones de pesetas en 1992), en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios obtenidos por la Sociedad (véase Nota 13).

Durante el ejercicio 1993, la Sociedad ha revertido parcialmente una provisión por depreciación de inmovilizaciones materiales creada en 1992 por importe de 1.819 millones de pesetas, con el fin de ajustar los valores de coste a los precios de mercado tasados por expertos independientes. El importe de la reversión ha sido de 1.165 millones de pesetas, correspondientes a las inversiones realizadas en el proyecto "Mundivivienda" de la ciudad EXPO, sito en Sevilla.



OB7681295

Vallehermoso, S.A.

CIASE 8a
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

Durante el ejercicio 1993, la Sociedad ha incorporado a inmobilizaciones materiales un importe de 3.119 millones de pesetas (13.525 millones de pesetas en 1992) correspondiente a aprovisionamientos efectuados en el ejercicio cuyo destino final es el arrendamiento de tales activos.

7. Inmobilizaciones financieras

Su composición y movimiento es como sigue:

	Saldo al 31.12.91	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.92	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.93
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	9 967	444	(627)	9 784	1 378	(148)	11 016
Créditos a empresas asociadas	379	71	(11)	439	45	-	484
Valores renta fija e intereses empresas asociadas	-	-	-	-	103	(10)	93
Otras inversiones financieras permanentes	3 969	582	(255)	4 296	382	(134)	4 544
Otros créditos a largo plazo	365	33	(87)	311	33	(78)	266
Depósitos y fianzas constituidos	502	161	(120)	533	169	(164)	538
	<u>15 182</u>	<u>1 281</u>	<u>(1 100)</u>	<u>15 363</u>	<u>2 160</u>	<u>(532)</u>	<u>16 941</u>
Menos provisiones	(318)	(284)	318	(284)	(1 017)	100	(1 201)
Valor neto	<u>14 864</u>	<u>997</u>	<u>(782)</u>	<u>15 079</u>	<u>1 093</u>	<u>(432)</u>	<u>15 740</u>

i) Participaciones en empresas del grupo y asociadas

El detalle de las participaciones de Vallehermoso, S.A. en empresas del grupo y asociadas se incluyen en el Anexo II de la memoria, el cual forma parte integrante de esta nota.

El valor teórico contable de las participaciones más significativas en sociedades del grupo y asociadas resulta de las cuentas anuales auditadas o revisadas por auditores independientes al 31 de diciembre de 1993 y 1992. Los informes de auditoría o de revisión limitada no presentan incidencias significativas en relación con las cuentas anuales de Vallehermoso, S.A. tomadas en su conjunto. Para el cálculo del valor teórico contable no se han tenido en consideración las plusvalías tácitas existentes en dichas sociedades al cierre del ejercicio, si bien si han sido tomadas en consideración por los Administradores de la Sociedad para el cálculo de la provisión por depreciación de las inversiones financieras aquellas plusvalías tácitas adquiridas en el momento de la compra que todavía subsisten al cierre del ejercicio (véase nota 4 (d)).

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

Los títulos representativos del capital de Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A. (EMPSA), cotizan en la Bolsa de Bilbao. Su cotización al 31 de diciembre de 1993 y 1992 es del 500%.

ii) Créditos a empresas asociadas

Bajo este concepto se recoge el crédito concedido en escudos portugueses y en condiciones de mercado a una empresa asociada, y la parte de intereses devengados y pendientes de cobro de dicho préstamo.

iii) Otras inversiones financieras permanentes

El detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Acciones no cotizadas	1 501	1 511
Cuentas de participación	2 180	2 180
Otras participaciones	863	605
	<u>4 544</u>	<u>4 296</u>

El detalle de Acciones no cotizadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992, representado por participaciones accionariales inferiores al 20% es el siguiente:

	Millones de pesetas			
	Coste al 31.12.93	Valor teórico contable al 31.12.93	Coste al 31.12.92	Valor teórico contable al 31.12.92
Nova Icaria, S.A.	700	771	700	689
Inursa Ibérica, S.A.	218	83	218	108
Europroperty Sicav, S.A.	510	521	510	387
Otras	72	73	82	77
	<u>1 501</u>	<u>1 448</u>	<u>1 511</u>	<u>1 271</u>



0B7681296

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

Nova Icaria, S.A. e Inursa Ibérica, S.A. se dedican a la promoción inmobiliaria, existiendo plusvalías tácitas en los activos de las mismas, por lo que los Administradores de la Sociedad no han considerado necesario dotar provisión alguna sobre dichas inversiones financieras. La inversión en Europroperty Sicav, S.A. representa la participación en un proyecto inmobiliario en diferentes países europeos con importantes socios extranjeros, en la que la Sociedad mantiene perspectivas favorables.

Cuentas en participación recoge la aportación de terrenos realizada por Vallehermoso, S.A. en el ejercicio 1990 como cuenta partícipe, junto con General Electric Pension Trust Co., en el contrato de cuentas en participación en el que la sociedad multigrupo Hispaland, S.A. actúa como gestor.

Otras participaciones al 31 de diciembre de 1993 y 1992 recoge el coste de la participación en determinadas Uniones Temporales de Empresas y Comunidades de Bienes, destacando entre ellas la correspondiente a la UTE-VALLAIN con una inversión de 559 y 229 millones de pesetas al 31 de diciembre de 1993 y 1992 respectivamente.

iv) Otros créditos a largo plazo

Otros créditos a largo plazo recoge préstamos al personal de la Sociedad para la compra de acciones y obligaciones de Vallehermoso, S.A., adquisición de vivienda y otras finalidades.

Estos préstamos devengan intereses anuales a tipos comprendidos entre el 10% y el 11%, y cuando los bonos son convertidos en acciones los préstamos pasan a devengar un interés del 5%.

v) Depósitos y fianzas constituidos

Depósitos y fianzas constituidos recoge, principalmente, el 90% de las fianzas cobradas por arrendamientos, que han sido depositadas en el Instituto de la Vivienda.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

vi. Provisiones sobre inmovilizaciones financieras

El movimiento de la provisión durante los ejercicios 1993 y 1992 fue el siguiente:

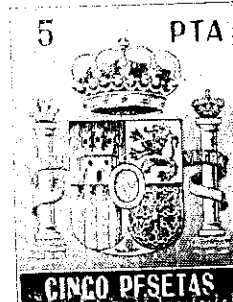
	Millones de pesetas	
	1993	1992
Saldos al 1 de enero	284	318
Dotaciones	1 017	284
Reversión	(100)	(318)
Saldos al 31 de diciembre	1 201	284

8. Existencias

El valor de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 1993 y 1992 incluye gastos financieros por un importe de 741 y 2.261 millones de pesetas, habiéndose incorporado durante los ejercicios 1993 y 1992 unos costes de 1.086 y 1.286 millones de pesetas, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 1993 y 1992, parte de los inmuebles y promociones en curso se encuentran hipotecados en garantía de la devolución de los préstamos bancarios subrogables obtenidos para financiar la actividad específica de promoción (véase Nota 13).

Durante los ejercicios 1993 y 1992, la Sociedad ha dotado una provisión por depreciación de existencias por importe de 545 y 1.114 millones de pesetas, respectivamente, por el exceso del valor contable de determinadas existencias sobre el valor de mercado.



OB7681297

Vallehermoso, S.A.

CIASE 8^a
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

Un detalle de la variación de existencias, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Existencias iniciales	59 293	54 255
Aprovisionamientos	25 892	42 778
Coste de ventas	(22 615)	(24 182)
Incorporación de aprovisionamientos al inmovilizado material (Nota 6)	(3 119)	(13 525)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	1 985	(33)
Existencias finales	61 436	59 293

En noviembre de 1993 se ha adquirido un solar en Barcelona por importe de 5.400 millones de pesetas, de los cuales se han abonado 500 millones de pesetas en efectivo y el resto se ha diferido con arreglo al calendario indicado en la Nota 15.

En la operación anterior no se ha considerado efecto financiero debido a la existencia de una correlación entre la corriente de ingresos prevista en este proyecto y los pagos a efectuar, que se mantienen constantes en el tiempo con independencia del momento en que se materialicen.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

9. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
A largo plazo		
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	2 624	1 594
A corto plazo		
Cientes - Compradores	4 705	7 817
Cientes - Hipotecas pendientes de subrogar	16 039	12 234
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	4 081	3 016
Cientes - Empresas del grupo y asociadas	964	914
Cientes - Arrendamientos	300	214
Cientes - Efectos comerciales impagados y dudoso cobro	80	343
Otros deudores	602	444
Administraciones públicas	1 312	1 342
	<hr/>	<hr/>
	28 083	26 324
Menos, provisiones para insolvencias	(55)	(316)
	<hr/>	<hr/>
	28 028	26 008
	<hr/>	<hr/>

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 1993 y de 1992, es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
A dos años	1 743	1 226
A tres años	448	163
A cuatro años	336	69
A cinco años	25	38
A más de cinco años	72	98
	<hr/>	<hr/>
	2 624	1 594
	<hr/>	<hr/>



0B7681298

Vallehermoso, S.A.

CIASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1993 y 1992 ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Saldos al 1 de enero	316	122
Dotaciones del ejercicio	12	285
Cancelaciones de saldos	(1)	(69)
Recuperaciones de saldos provisionados	(272)	(22)
	<hr/>	<hr/>
Saldos al 31 de diciembre	55	316

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Hacienda Pública, deudora		
Por Impuesto anticipado sobre beneficios (Nota 23)	-	419
Por retenciones y pagos a cuenta	165	868
Por IVA	-	26
Por diversos conceptos	1 147	29
	<hr/>	<hr/>
	1 312	1 342

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

10. Inversiones Financieras Temporales

A continuación se presenta un detalle de las inversiones financieras temporales:

	Millones de pesetas		Tipo de Interés anual	
	1993	1992	1993	1992
Crédito a empresas del grupo y asociadas	1 565	2 732	10%-12%	11%-13%
Otros créditos a empresas fuera del grupo	-	-	-	-
Imposiciones a corto plazo	718	600	10,5%	7%
Intereses a corto plazo:				
Empresas asociadas	1	-		
Otras	-	8		
Depósitos y fianzas constituidos	2	2		
	<u>2 286</u>	<u>3 242</u>		
Provisiones para insolvencias	-	(672)		
	<u>2 286</u>	<u>2 570</u>		

11. Fondos propios

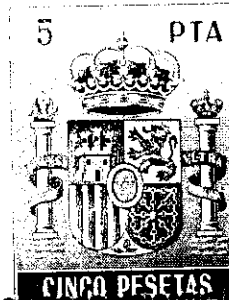
El detalle y movimiento de los fondos propios de la Sociedad se muestra en el Anexo III, el cual forma parte integrante de esta nota.

a. Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1993 y 1992 el capital social de la Sociedad está representado, respectivamente, por 43.021.010 y 36.875.151 acciones al portador de 500 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos, excepto para las acciones emitidas en el ejercicio cuyos derechos económicos son proporcionales desde la fecha de su emisión.

La composición del accionariado de la Sociedad, según las notificaciones recibidas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al 4 de febrero de 1994 y 12 de marzo de 1993, respectivamente, es la siguiente:

	% de participación			
	1993		1992	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Central Hispano Americano, S.A.	29,51	-	30,53	1,44
The Chase Manhattan Bank, N.A.	-	-	4,78	-
The Capital Group Inc.	-	-	6,07	-
Otros, con participaciones inferiores al 3%	<u>70,48</u>	<u>0,01</u>	<u>58,19</u>	<u>0,01</u>
	<u>99,99</u>	<u>0,01</u>	<u>98,65</u>	<u>1,45</u>



0B7681299

Vallehermoso, S.A.

CLASE 80
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

La Sociedad no ha recibido otras notificaciones directas de accionistas corporativos (artículo 86 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas).

Al 31 de diciembre de 1993 y de 1992, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la bolsa, excepto las correspondientes a la última ampliación de capital admitidas a cotización el 7 de febrero de 1994.

Durante el ejercicio 1993, Vallehermoso, S.A. ha llevado a cabo una ampliación de capital por emisión de nuevas acciones, aumentando el mismo en 3.073 millones de pesetas con una prima de emisión de acciones de 7.375 millones de pesetas.

Durante el ejercicio 1992, Vallehermoso, S.A. ha llevado a cabo conversiones de obligaciones en acciones, aumentando el capital en 1.953 millones de pesetas, con primas de emisión de 5.834 millones de pesetas.

b. Prima de emisión

La prima de emisión, originada como consecuencia de los diversos aumentos de capital social, y por la fusión realizada en el ejercicio 1988 (véase Nota 1), tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Sociedad, incluyendo su conversión en capital social.

c. Reserva restringida Ley de Presupuestos 1983

Recoge reservas no distribuibles, una vez transcurrido el período de capitalización de la actualización de balances realizada al amparo de la Ley de Presupuestos de 1983.

d. Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

e. Reserva Orden del Ministerio de Hacienda del 25 de junio de 1958

Esta reserva, constituida al amparo de la citada Orden Ministerial, hasta la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 15/1977, es de libre disposición.

f. Fondo de Previsión para Inversiones

Vallehermoso, S.A. se acogió en 1987 y 1988 a los beneficios fiscales del Fondo de Previsión para Inversiones establecidos para las sociedades inmobiliarias protegidas por el Real Decreto 2631/1982, de 15 de octubre. Este fondo quedó materializado en elementos de activo fijo que tienen relación directa con la actividad de la Sociedad.

El saldo de esta cuenta puede ser destinado a la compensación de pérdidas o a la ampliación de capital, pudiendo, en su caso, dotarse simultáneamente la reserva legal. El saldo de la cuenta pendiente de aplicación puede ser distribuido, sin devengo de impuestos, a medida que se enajenen los activos en que se ha invertido el fondo o a medida que estos activos se vayan amortizando.

g. Previsión libertad de amortización

Acogiéndose a las disposiciones sobre libertad de amortización contenidas en el Real Decreto-Ley 2/1985, la Sociedad dotó una amortización fiscal complementaria de 288 millones de pesetas sobre las adquisiciones de elementos de inmovilizado material nuevo, efectuadas o comprometidas en el período comprendido entre el 9 de mayo y el 31 de diciembre de 1985.

El saldo de esta cuenta se disminuye mediante el traspaso a las reservas voluntarias, por los importes de las amortizaciones efectivas que se practican en cada ejercicio en función de la vida útil de los elementos del inmovilizado afectos a esta previsión. Las citadas amortizaciones no tendrán la consideración de gasto deducible a efectos fiscales.

h. Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición, salvo por el importe de 615 y 224 millones de pesetas por el que figuran en los balances de situación al 31 de diciembre de 1993 y 1992, respectivamente, los gastos de establecimiento y ampliación de capital.



0B7681300

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

i. Reserva de fusión por revalorización Ley 76/1980

Con motivo de la fusión aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Vallehermoso, S.A. de 22 de diciembre de 1988 (véase Nota 1) y al amparo del régimen fiscal establecido en la Ley 76/1980 de 26 de diciembre, sobre Régimen Fiscal de las Fusiones de Empresas, la Sociedad y las sociedades absorbidas procedieron a revalorizar determinados elementos patrimoniales (véase Nota 6), por un importe global de 2.147 y 1.392 millones de pesetas, respectivamente. Este último importe fue eliminado en el proceso de fusión.

En la Ley 76/1980 se establece que los activos acogidos a estos beneficios fiscales no podrán enajenarse en un período mínimo de cinco años a partir de la fecha de revalorización, y no impone ninguna otra restricción para la libre disponibilidad de la "Reserva por revalorización Ley 76/1980".

j. Cantidades pagadas a cuenta del dividendo del ejercicio 1993

El Consejo de Administración acordó el 21 de diciembre de 1993 el pago a cuenta de los resultados de 1993 de 931 millones de pesetas (véase Nota 16). Esta distribución fue formulada a partir de la previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1993 estimada en aproximadamente 3.700 millones de pesetas y del estado de tesorería del período de un año a partir de la fecha del acuerdo que contempla un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe. (Véase Nota 3).

Asimismo, el Consejo de Administración acordó el 27 de diciembre de 1992 el pago a cuenta de los resultados de 1992 de 894 millones de pesetas (véase Nota 16). Esta distribución fue formulada a partir de la previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1992 estimada en aproximadamente 6.840 millones de pesetas y del estado de tesorería del período de un año a partir de la fecha del acuerdo que contempla un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

12. Provisiones para riesgos y gastos

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Saldos al 1 de enero	3 236	1 367
Dotaciones	2 458	4 501
Aplicaciones	(3 850)	(2 632)
Saldos al 31 de diciembre	1 844	3 236

El detalle de las provisiones para riesgos y gastos es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Para responsabilidades	563	508
Para terminación de obras	1 098	2 634
Provisión para impuestos (Nota 23)	125	94
Provisión gastos ampliación de capital	58	-
	1 844	3 236



OB7681301

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
 Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

13. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio 1993	Millones de pesetas	
		1993	1992
Obligaciones	-	-	-
Convertibles	-	-	-
No convertibles	11,00%	195	2 756
Deudas con entidades de crédito y de seguros			
Préstamos hipotecarios subrogables	13,50%	10 773	11 126
Préstamos hipotecarios	12,37%	7 641	11 604
Préstamos	12,67%	11 056	6 708
Créditos	12,24%	7 971	12 612
Pagarés	9,81%	5 000	-
Descuento de efectos	11,80%	514	710
Deudas con empresas del grupo	13,37%	319	3 892
Subtotal		43 469	49 408
Intereses devengados		274	2 128
Total		43 743	51 536
Menos, vencimientos a corto plazo		(6 843)	(8 427)
Total deuda a largo plazo		36 900	43 109

El vencimiento de los préstamos y deudas financieras es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
1993	-	6 299
1994	6 569	1 801
1995	5 743	12 354
1996	1 959	3 001
1997	4 176	3 179
1998	672	404
Posteriores	24 350	22 370
Total	43 469	49 408

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

Los préstamos hipotecarios subrogables se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias (véase Nota 8).

Los préstamos hipotecarios se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales (véase Nota 6).

La Sociedad mantiene un préstamo en divisas, por importe de 63.500.000 de Escudos Portugueses.

Las deudas con el Banco Central Hispanoamericano, principal accionista de la Sociedad, son las siguientes:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Préstamos hipotecarios subrogables	7 908	6 993
Préstamos hipotecarios	6 299	6 069
Préstamos	3 158	6 708
Créditos	3 980	7 913
	<hr/>	<hr/>
	21 345	27 683
	<hr/>	<hr/>

Al 31 de diciembre de 1993 el epígrafe de préstamos incluye un préstamo concedido por el Banco Vitalicio de España y La Estrella, S.A. en un 75% y 25% respectivamente, con un principal de 7.500 millones de pesetas, del que se mantienen pendientes de pago al cierre 7.329 millones de pesetas en concepto de principal, así como intereses devengados no vencidos netos de las retenciones practicadas por importe de 569 millones de pesetas que se liquidarán al vencer el préstamo. El préstamo fue concertado en el primer trimestre de 1993 a los tipos de mercado y su último vencimiento es del año 2002.

14. Otros acreedores a largo plazo

Este capítulo del balance de situación recoge efectos a pagar a largo plazo, de los que la mayor parte vencen en el plazo de dos años. También incluye fianzas y depósitos recibidos.

Si bien el préstamo concedido por las entidades de seguros se encuentra incluido en este capítulo, los vencimientos del mismo se detallan en la Nota anterior.



0B7681302

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

15. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Anticipos de clientes	94	515
Proveedores	5 270	865
Contratistas	125	83
Retenciones a contratistas	820	919
Acreedores por prestación de servicios	228	244
Efectos a pagar a proveedores	1 704	1 802
Efectos a pagar a proveedores de solares	204	475
	<u>8 445</u>	<u>4 903</u>

El importe de proveedores incluye 4.900 millones de pesetas correspondientes a la compra de un solar, según se describe en la Nota 8. El calendario máximo de pago de dicho importe es el siguiente:

	Millones de pesetas
31 de diciembre de 1995	500
31 de diciembre de 1996	900
31 de diciembre de 1997	1 100
31 de diciembre de 1998	1 000
31 de diciembre de 1999	1 000
31 de diciembre de 2000	400
	<u>4 900</u>

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre
de 1993 y 1992

16. Otras deudas no comerciales a corto plazo

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Administraciones públicas	3 094	3 139
Otras deudas	135	65
Fianzas y depósitos recibidos	-	-
Proveedores de inmovilizado	5	1 296
Dividendos a pagar (Nota 11 (j))	931	894
Préstamos	398	-
	<u>4 563</u>	<u>5 394</u>

Los saldos acreedores de Administraciones públicas son los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Hacienda Pública acreedora	291	367
Por IVA e ITE	83	187
Por retenciones	40	-
Impuesto sobre Sociedades (Nota 23)	2 390	2 440
Impuesto sobre beneficios diferido (Nota 23)	261	119
Otros conceptos	29	26
Seguridad Social		
	<u>3 094</u>	<u>3 139</u>



OB7681303

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

17. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 1993 y 1992, por actividades, es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Ventas de edificaciones	22 992	26 835
Ventas de terrenos y solares	6 521	12 738
Ingresos por arrendamientos	5 129	5 110
Ingresos por prestación de servicios	232	295
	<u>34 874</u>	<u>44 978</u>

La totalidad de las ventas se han producido en territorio nacional.

Las ventas realizada a empresas del grupo y asociadas se detallan en la Nota 20.

18. Gastos de personal

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Sueldos, salarios y asimilados	1 815	1 625
Cargas sociales	301	279
	<u>2 116</u>	<u>1 904</u>

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

El número medio de empleados de la sociedad durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1993 y 1992, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Dirección	43	43
Técnicos	60	56
Administrativos	111	117
Operarios y subalternos	59	78
Total	273	294

19. Gastos financieros y gastos asimilados

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Por deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 20)	286	457
Por deudas con terceros y gastos asimilados	6 802	6 080
Pérdidas de inversiones financieras	9	-
	7 097	6 537



0B7681304

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

20. Transacciones con empresas del grupo y asociadas

Las principales transacciones realizadas por la Sociedad con empresas del grupo y asociadas han sido las siguientes:

	Millones de pesetas			
	Empresas del Grupo		Empresas asociadas	
	1993	1992	1993	1992
Ingresos				
Ventas netas y arrendamientos	66	52	-	-
Otros ingresos de explotación	6	2	20	-
Ingresos por intereses	231	267	75	61
	<u>303</u>	<u>321</u>	<u>95</u>	<u>61</u>
Gastos				
Compras netas	-	614	-	-
Otros gastos de explotación	2	29	-	345
Gastos por intereses (Nota 19)	286	457	-	-
	<u>288</u>	<u>1 100</u>	<u>-</u>	<u>345</u>

21. Remuneraciones y saldos con miembros del consejo de administración

Las remuneraciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración durante los ejercicios 1993 y 1992 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Sueldos y dietas	159	155
Otras remuneraciones	111	98
	<u>270</u>	<u>253</u>
Créditos	<u>89</u>	<u>91</u>

Los créditos devengan intereses comprendidos entre el 0% y el 6%.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

22. Beneficios en la enajenación de inmovilizado

El detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas 1993		
	Precio de venta	Valor neto contable	Beneficio
Venta de edificios	984	460	524
Venta de viviendas	1 082	382	700
	<u>2 066</u>	<u>842</u>	<u>1 224</u>

Adicionalmente, durante el ejercicio 93 se han realizado ventas de otro inmovilizado que han originado un beneficio de 10 millones de pesetas.

	Millones de pesetas 1992		
	Precio de venta	Valor neto contable	Beneficio
Venta de edificios	1 657	780	877
Venta de viviendas	787	297	490
	<u>2 444</u>	<u>1 077</u>	<u>1 367</u>

23. Situación fiscal

La Sociedad presenta anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 35% sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones por inversiones y creación de empleo.



OB7681305

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere del resultado fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el beneficio contable del ejercicio y el beneficio fiscal estimado por la Sociedad:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	4 551	9 351
Diferencias permanentes	(1 863)	(4 348)
Base contable del impuesto	2 688	5 003
Diferencias temporales originadas en el ejercicio	143	(6 200)
Diferencias temporales originadas en ejercicios anteriores	(1 197)	-
Base imponible fiscal	1 634	(1 197)
Cuota al 35%	572	-
Deducciones por inversión Expo 92	(143)	-
Otras deducciones y bonificaciones	(1)	-
Cuota adicional	41	-
Cuota líquida	469	-
Gastos financieros por demora	33	-
Retenciones y pagos a cuenta	(462)	-
Impuesto sobre Sociedades a ingresar (nota 16)	40	-

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

El gasto del ejercicio por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Base contable por 35%	941	1 751
Deducciones y otros	(103)	-
Gasto del ejercicio	838	1 751

Las diferencias permanentes de la Sociedad proceden, principalmente, por importe de 1.900 millones de pesetas en 1993 (4.667 millones de pesetas en 1992), por la exención de las plusvalías obtenidas en la venta de activos fijos objeto de futuras reinversiones, netas de la amortización de la provisión por libertad de amortización (véase nota 11 (g)) y de otras diferencias permanentes. Las reinversiones afectas a esta exención deberán efectuarse en el plazo legal.

La Sociedad tiene el compromiso de mantener durante cinco años los activos fijos afectos a la deducción por inversiones.

El detalle de las diferencias temporales de la Sociedad en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado es como sigue:

	1993			1992		
	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 9)	Impuesto diferido (Nota 16)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 9)	Impuesto diferido (Nota 16)
Saldo apertura	5 775	(419)	2 440	-	-	-
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olímpica de Barcelona y Expo-92	(143)	-	(50)	6 872	-	2 440
Efecto impositivo de la base imponible negativa de 1992	1 197	419	-	(1 197)	(419)	-
	6 829	-	2 390	6 775	(419)	2 440

Al 31 de diciembre de 1993 la Sociedad tiene pendientes de aplicar durante los tres ejercicios siguientes deducciones por inversiones por un importe de 850 millones de pesetas (993 millones de pesetas en 1992).



OB7681306

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992

La Sociedad mantiene una provisión correspondiente a actas de inspección de ejercicios anteriores que se encuentran recurridas (véase nota 12).

Como se indica en la nota 1, durante el ejercicio 1991 la Sociedad realizó una fusión por absorción de las sociedades Procyt, S.A. y Aljamar, S.A. Dicha fusión fue realizada considerando los valores contables de las sociedades absorbidas, por entender los Administradores de la Sociedad que la fusión se realizó de acuerdo con lo establecido en el artículo 137 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades y demás disposiciones concordantes.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cinco años. Durante el ejercicio 1992, las autoridades fiscales han levantado actas de inspección de las que resultan que Vallehermoso, S.A. carece de contingencias fiscales hasta el ejercicio 1989 inclusive, con la excepción del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 1986 a 1989, cuyas actas de inspección son provisionales en cuanto a la comprobación de determinadas partidas. Los Administradores de la Sociedad no esperan contingencias fiscales importantes de la comprobación de las partidas pendientes o de futuras inspecciones sobre los ejercicios 1990 y siguientes.

24. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 1993 y 1992 la Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
A empresas del Grupo	1 591	2 377
A empresas asociadas	3 131	2 079
A otras empresas participadas	350	-
	<u>5 072</u>	<u>4 456</u>

25. Cuadros de financiación

Los cuadros de financiación de los ejercicios 1993 y 1992 se presentan en el Anexo iv, el cual forma parte integrante de esta nota de la memoria de las cuentas anuales.

Anexo I

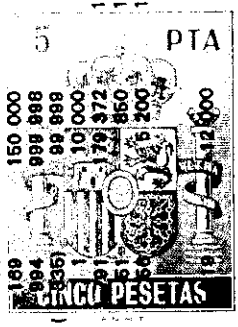
Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Materiales durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1993 y 1992

	Saldos al 31.12.91	Aumentos	Bajas	Trespasos	Miliones de pesetas Saldos al 31.12.92	Aumentos	Bajas	Trespasos	Saldos al 31.12.93
Coste actualizado									
Terrenos	8 857	2 780	(34)	-	11 603	53	-	-	3 511
Construcciones para arrendamiento	32 423	7 613	(1 082)	368	39 312	1 024	(925)	(8 145)	51 248
Construcciones para uso propio	664	-	-	-	664	-	-	11 837	684
Otros conceptos	546	390	-	(368)	568	49	(31)	(43)	543
Edificios y otras construcciones en curso	942	2 769	-	-	3 711	2 006	-	(5 635)	82
Total coste actualizado	43 432	13 552	(1 126)	-	55 858	3 132	(958)	(1 886)	56 048
Amortización acumulada actualizada y uso propio									
Construcciones para arrendamiento	(3 498)	(571)	75	-	(3 992)	(568)	82	-	(4 480)
Otros conceptos	(197)	(86)	2	-	(281)	(77)	5	-	(351)
Total amortización acumulada actualizada	(3 693)	(657)	77	-	(4 273)	(645)	87	-	(4 831)
Menos, provisión por depreciación de inmovilizado									
	-	(1 819)	-	-	(1 819)	-	1 165	-	(654)
Coste neto actualizado	39 739	11 076	(1 049)	-	49 766	2 487	296	(1 886)	50 563

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1993 y 1992
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1992)

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de partici- pación directa	Costes al 31.12.92		Millones de pesetas			Resultado de 1992	Total fondos propios	CLASE Valor Líquido contable	Nº de acciones	Valor nominal
			Valor Inversión 31.12.92	Pendiente Desembol- so	Neto	Capital	Reservas					
Promotoras Inmobiliarias												
Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A.	Madrid	99,7871 %	1 657	-	1 657	310	1 259	137	1 706	1 703	309 800	1 000
Inibérica, S.A.	Madrid	100 %	128	-	128	23	(7)	(7)	9	9	45 000	500
Porto Pl, S.A.	Mallorca	70 %	835	189	448	900	(265)	3	648	454	63 000	10 000
Urbocer, S.A.	Sevilla	84 %	224	-	224	350	35	(7)	378	242	224 000	1 000
San Juvs, S.A.	Madrid	74,9886 %	1 500	-	1 500	2 000	(5)	(5)	1 990	1 482	1 488 882	1 000
Indumeb, S.A.	Madrid	100 %	1 085	120	975	1 000	(7)	(2)	981	881	856 000	1 000
Portumbria, S.A.	Huelva	61,0018 %	170	-	170	110	337	28	475	242	5 600	10 000
Procter, S.A.	Madrid	100 %	18	-	18	16	(1)	-	14	14	3 000	5 000
Navina, S.A.	Barcelona	50 %	150	20	130	300	(10)	48	338	189	150 000	1 000
Mendivaro, S.A.	Madrid	100 %	1 000	-	1 000	1 000	(93)	87	984	994	998 888	1 000
Verisol, S.A.	Madrid	50 %	100	-	100	200	(2)	(888)	(870)	(835)	99 888	1 000
Coravalle, S.A.	Madrid	100 %	1	1	-	1	-	-	1	1	10 000	100
Hispaland, S.A.	Madrid	50 %	1 793	-	1 793	3 587	(18)	13	3 582	3 587	3 793 72	10 000
Agora, S.A.	Madrid	85 %	9	6	3	10	18	34	60	56	5 200	10 000
Turovallés, S.A.	Barcelona	50 %	118	-	118	104	8	-	112	112	5 200	10 000
Servicios												
Arapiles, S.A.	Madrid	100 %	251	-	251	12	1 681	226	1 919	1 919	12 500	1 000
Ingeniería												
Instalaciones y Proyectos de Telecomunicación, S.A.	Madrid	83,20 %	132	-	132	70	57	8	136	113	5 824	10 000
Inactivas												
Arcasa, S.A.	Segunto	65,02 %	-	-	-	61	(204)	-	(143)	(93)	38 782	1 000
Promoción y Desarrollo	Bilbao	100 %	1	-	1	15	(14)	-	1	1	15 000	1 000
Vasco-Navarro, S.A.	Madrid	(a) 0,1 %	-	-	-	5	-	-	5	-	5	1 000
Princesa, S.A.	Madrid	(a) 0,1 %	-	-	-	5	-	-	5	-	5	1 000
Magallanes, S.A.	Mallorca	98 %	-	-	-	-	-	-	-	-	0,8	1 000
Zoco de Palma, S.A.												
Total empresas del grupo y multigrupo			8 982	338	8 646	12	1 681	226	1 919	9 814	5 824	10 000



OB7681307

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1993 y 1992

Empresas asociadas y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste al 31.12.92		Millones de pesetas						
			Valor Inversión 31.12.92	Pendiente Desembolso	Capital	Reservas	Resultado de 1992	Total fondos propios	Valor Tédico contable	Nº de acciones	Valor nominal
Promotoras inmobiliarias PerKing Palau, S.A.	Valencia	33%	60	-	180	(3)	(2)	175	58	11 880	5 000
Lusival Promocao e Gestao Inmobiliária, S.A.	Lieboe Madrid	43%	824	-	1 598	(58)	(47)	1 484	630	860 000	725
Castallana Norte, S.A.	Madrid	30%	3	-	10	(52)	65	23	7	3 000	1 000
Inveosa Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	Málaga	49%	5	-	10	(3)	(3)	4	2	49	100 000
Servicioe Sergeoa	Madrid	40%	20	-	50	17	108	178	70	20 000	1 000
Hispano 92 de Gestión y Servicioe, S.A.	Sevilla	45%	80	-	200	(86)	(35)	69	31	9 000	10 000
Inactivo Levila, S.A.	Madrid	18,80%	-	-	72	(177)	-	(105)	(20)	13 538	1 000
Total empresas asociadas			<u>802</u>	<u>-</u>					<u>778</u>		
Total empresas del grupo y multigrupo			<u>8 982</u>	<u>338</u>						<u>9 814</u>	
Desemboloe pendientes en otras participaciones minoritarias											
M. Capital, S.A.			Nota 7 (iii)	31							
Hispano Inmobiliaria de Gestión, S.A.			Nota 7 (iii)	2							
Totales empresas grupo y asociadas			<u>9 784</u>	<u>369</u>						<u>10 582</u>	

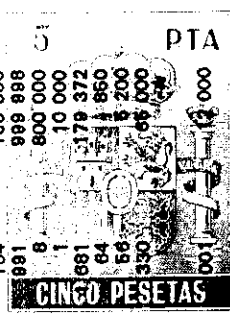
(a) Vallehermoso, S.A., participa indirectamente con un 99,8% en el capital de estas sociedades, a través de Arapijes, S.A.

Este anexo forma parte integrante de la Nota 7 de la memoria de las cuentas anuales.

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1993 y 1992
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1993)

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste al 31.12.93		Millones de pesetas			Resultado de 1993	Total fondos propios	Valor teórico contable	Nº de acciones	Valor nominal
			Valor inversión 31.12.93	Pendiente Desembolso	Neto	Capital	Reservas					
Promotoras inmobiliarias												
Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A.	Madrid	99,8%	1 657	-	1 657	310	1 386	156	1 962	1 945	309 800	1 000
Inibérica, S.A.	Madrid	100%	128	-	128	23	(14)	(3)	6	6	45 000	500
Porto Pi, S.A.	Mallorca	73,88%	727	-	727	900	(255)	(1)	644	474	80 000	10 000
Urlocer, S.A.	Sevilla	84%	224	-	224	350	28	(8)	370	237	224 000	1 000
San Juva, S.A.	Madrid	75%	1 500	-	1 500	1 890	-	6	1 998	1 497	1 499 992	1 000
Indumob, S.A.	Madrid	100%	1 095	-	1 095	1 000	(9)	(3)	988	988	855 000	1 000
Portumbria, S.A.	Huelva	51%	170	-	170	110	364	1	476	242	5 800	10 000
Procofer, S.A.	Madrid	100%	18	-	18	15	(1)	(12)	2	2	3 000	5 000
Navinca, S.A.	Barcelona	50%	160	-	160	300	41	(14)	327	164	150 000	1 000
Menávar, S.A.	Madrid	100%	1 000	-	1 000	1 000	(8)	(3)	991	981	999 998	1 000
Verisol, S.A.	Madrid	100%	800	-	800	800	(671)	(11)	18	6	800 000	1 000
Corvalle, S.A.	Madrid	100%	1	1	-	1	-	-	1	1	10 000	1 000
Hispland, S.A.	Madrid	50%	1 793	-	1 793	7 948	(6)	(218)	7 722	681	179 372	10 000
Agora, S.A.	Madrid	85%	8	6	3	10	49	16	76	84	1 850	10 000
Turovallés, S.A.	Barcelona	50%	72	-	72	104	7	-	111	56	5 200	10 000
Aparcam Valhemoso - GDR	Madrid	51%	332	-	332	660	-	(1)	649	330	65 000	10 000
Servicios												
Arapiles, S.A.	Madrid	100%	261	-	261	12	1 908	53	1 973	1 001	13 000	1 000
Ingeniería												
Instalaciones y Proyectos de Telecomunicación, S.A.	Madrid	83,20%	132	-	132	70	58	7	134	111	5 824	10 000
Inactivas												
Arcaea, S.A.	Sagunto	65,02%	-	-	-	61	(204)	-	(143)	(93)	39 792	1 000
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao	100%	1	-	1	15	(14)	-	1	1	15 000	1 000
Zoco de Palma, S.A.	Mallorca	98%	-	-	-	-	-	-	-	-	88	1 000
Total empresas del grupo y multigrupo			10 060	7	10 053	12	1 908	53	1 973	10 706		



OB7681308

Anexo III

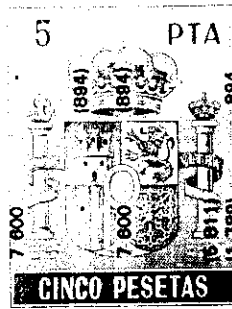
Cuadro del Movimiento de los Fondos Propios durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1993 y 1992

(Expresado en millones de pesetas)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de Actualización	Reserva de fusión por revalorización	Reserva legal	Reserva Hacienda 25/8/58	Fondo de previsión inversiones	Provisión libertad de amortización	Reserva restringida Ley presu-puestos 1983	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	Dividen-do a cuentas	Total fondos propios
Saldos al 31.12.91	16 485	17 136	1 584	2 147	2 611	1 091	884	243	-	6 283	6 587	-	55 051
Distribución de resultados de 1991:													
Traspasos	-	-	-	-	659	-	-	-	-	4 388	(6 047)	-	(1 540)
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 540)
Conversión de obligaciones en acciones:													
Capital social	1 953	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 953
Prima de emisión de acciones	-	5 834	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5 834
Otros	-	-	(1 584)	-	-	-	-	(14)	1 584	8	-	-	(8)
Resultado del ejercicio 1992	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7 800
Dividendo a cuentas del ejercicio 1992	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(894)	(894)
Saldos a 31.12.92	18 438	22 970	-	2 147	3 270	1 091	884	229	1 584	10 678	(811)	(894)	87 998
Distribución de resultados de 1993:													
Traspasos	-	-	-	-	418	-	-	-	-	5 393	(1 789)	-	(895)
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ampliación de capital por emisión de acciones nuevas	3 073	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3 073
Capital social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prima de emisión de acciones	-	7 375	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7 375
Otros	-	-	-	-	-	-	-	(8)	-	8	-	-	-
Resultado del ejercicio 1993	-	-	-	-	-	-	-	-	3 713	-	-	-	3 713
Dividendo a cuenta del ejercicio 1993	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(831)
Saldos al 31.12.93	21 511	30 345	-	2 147	3 688	1 091	884	221	1 584	16 080	3 713	(831)	80 333

Este anexo forma parte integrante de la Nota 11 de la memoria de las cuentas anuales.

CLASE 8.a

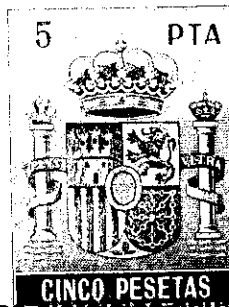


OB7661309

Anexo IV (Página 1 de 3)

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1993 y 1992
(Expresados en millones de pesetas)

	1993	1992
Aplicaciones		
Gastos de establecimiento	461	195
Adquisiciones de inmovilizado	54	322
Traspaso de existencias a inmovilizado material (Nota 6)	3 137	13 547
Inmovilizaciones materiales		
Inmovilizaciones financieras	1 526	515
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	584	766
Otras inversiones financieras (Nota 7)	3	324
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	1 030	1 594
Deudores a largo plazo		
Deudas a largo plazo	3 573	-
Empresas del grupo y asociadas		
	<u>9 907</u>	<u>17 068</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios	113	-
Dividendos (Nota 11)	895	1 540
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 11 (j))	931	894
Otros movimientos en fondos propios (Nota 11)	-	6
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	-	10 004
Emisión de obligaciones	-	955
Otros acreedores y desembolsos pendientes	10 137	210
Entidades de crédito		
	<u>10 137</u>	<u>11 169</u>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	6	-
Provisiones para riesgos y gastos	1 392	-
	<u>23 842</u>	<u>30 872</u>
Total aplicaciones		
	<u>1 569</u>	<u>7 776</u>
Aumento del capital circulante	<u>25 411</u>	<u>38 648</u>



OB7681310

Anexo IV (Página 2 de 3)

CLASE 8.a
Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1993 y 1992
(Expresados en millones de pesetas)

Orígenes	1993	1992
Recursos procedentes de las operaciones	2 972	8 739
Aportaciones de accionistas		
Ampliaciones de capital por conversión de obligaciones (Nota 11 (a))	3 073	1 953
Aumento de la prima de emisión de acciones por conversión de obligaciones (Nota 11 (a))	7 375	5 834
Otros movimientos de fondos propios (Nota 11)	-	-
Deudas a largo plazo		
Emisión de obligaciones	-	-
Empresas del grupo y asociadas	-	3 892
Otros acreedores y desembolsos pendientes	7 021	84
Entidades de crédito	-	11 861
	<hr/> 7 021	<hr/> 15 837
Traspaso de inmovilizado a existencias (Nota 6)	2 039	289
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales (Nota 22)	2 102	2 444
Inmovilizaciones financieras		
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	156	638
Otras inversiones financieras (Nota 7)	376	462
Inmovilizaciones inmateriales	-	9
Inmovilizaciones inmateriales	297	-
	<hr/> 2 931	<hr/> 3 553
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	196
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	378
Provisiones para riesgos y gastos	-	1 869
	<hr/> 25 411	<hr/> 38 648
Total orígenes	<hr/> 25 411	<hr/> 38 648

Anexo IV (Página 3 de 3)

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1993 y 1992
(Expresados en millones de pesetas)

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1993		1992	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	1 564	-	4 452	-
Deudores	2 020	-	-	3 183
Acreedores a corto plazo	-	1 763	6 168	-
Inversiones financieras temporales	-	284	452	-
Tesorería	104	-	-	104
Ajustes por periodificación de activo	-	72	-	19
Total	3 678	2 109	11 062	3 286
Aumento del capital circulante	-	1 569	-	7 776
	3 678	3 678	11 062	11 062

La conciliación de los recursos procedentes de las operaciones con los resultados del ejercicio es como sigue:

	1993	1992
Aplicaciones		
Recursos aplicados en las operaciones		
Reversiones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	100	318
Reversiones a la provisión del inmovilizado material	1 165	-
Beneficios en la enajenación del inmovilizado (Nota 22)	1 234	1 367
Total aplicaciones en las operaciones	2 499	1 685
Recursos procedentes de las operaciones	2 972	8 739
	5 471	10 424
Orígenes		
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	3 713	7 600
Dotaciones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	1 017	284
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	741	721
Dotaciones a las amortizaciones de gastos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Dotación a la provisión del inmovilizado material (Nota 6)	-	1 819
Total orígenes en las operaciones	5 471	10 424

Este anexo forma parte de la Nota 25 de la memoria de las cuentas anuales.



OB7681723

Segunda copia de las Cuentas Anuales (Memoria) transcrita en veintiuna hojas de papel timbrado, clase 8ª, serie OB, números del 7681290 al 7681310, ambas inclusive, y en la presente, que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.

CLASE 8ª

Martín Eyries Valmaseda

Antonio de Amusatégui y de la Cierva

Pedro Gamero del Castillo y Bayo

Carlos Díaz Lladó

Eladio Pérez Díez

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Santiago Foncillas Casaus

Alvaro Fernández-Villaverde y Silva

Antonio de Hoyos González

Andrés Martín Garrido

Emilio Novela Berlín

Ramón Colao Caicoya

Jaime Varela Uña

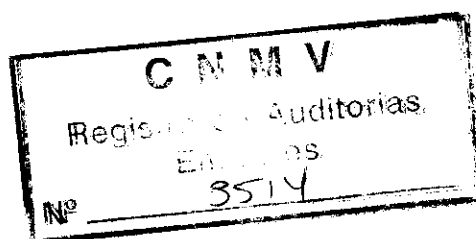
Luis Rodríguez Castellá

Michael Spackman



Vallehermoso, S.A.

Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 1993 y 1992



Price Waterhouse



Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadas

**A los Accionistas de
Vallehermoso, S.A.**

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes que forman el Grupo Vallehermoso que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1993, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Vallehermoso, S.A. 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 requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo sobre las cuentas anuales consolidadas de Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes que forman el Grupo Vallehermoso en lo relativo a la participación en las Sociedades del Grupo mencionadas en la Nota 1 se basa en los informes de sus auditores.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y del cuadro de financiación consolidado, así como de la información contenida en la memoria consolidada, además de las cifras del ejercicio 1993, las correspondientes al ejercicio anterior, que como se indica a continuación fueron auditadas por otro auditor. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1993. Con fecha 1 de abril de 1993 la firma de auditores KPMG Peat Marwick emitió su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1992 en el que se expresaba una opinión sin salvedades.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Grupo Vallehermoso al 31 de diciembre de 1993 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos consolidados obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.



El informe de gestión del Grupo Vallehermoso adjunto del ejercicio 1993 contiene la 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 concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1993. 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 del Grupo.

Price Waterhouse Auditores, S.A.

Antonio R. Tejerina Castellanos
Socio - Auditor de Cuentas

8 de abril de 1994



CLASE 8ª

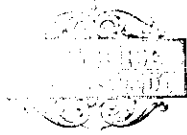


0B7681226

VALLEHERMOSO, S.A.- GRUPO CONSOLIDADO

- INFORME DE GESTION

- CUENTAS DEL EJERCICIO
 - a) - Balance
 - b) - Cuenta de Pérdidas y Ganancias
 - c) - Memoria



CLASE 8.^a



087681196

INFORME DE GESTION DEL GRUPO CONSOLIDADO

- ANALISIS DE RESULTADOS
- FINANCIACION



ANALISIS DE RESULTADOS

0B7681227

GRUPO VALLEHERMOSO
CLASE 8ª



Cuenta de resultados consolidada

	Millones de Pesetas			
	1993	1992	Variación	
			Millones Ptas.	%
Actividad de venta (1)				
Ventas	32.864	42.791	(9.927)	(23,2)
Costes	(24.550)	(26.072)	(1.522)	(5,8)
Margen en ventas	8.314	16.719	(8.405)	(50,3)
Actividad de arrendamiento				
Ingresos	5.330	5.297	33	0,6
Costes	(2.160)	(1.769)	(391)	(22,1)
Margen en arrendamiento	3.170	3.528	(358)	(10,1)
Resultados financieros	(4.336)	(3.351)	(985)	(29,4)
Ingresos varios	277	103	174	168,9
Gastos generales	(3.148)	(3.112)	(36)	(1,2)
Amortizaciones	(295)	(315)	20	6,3
Resultados de explotación	3.982	13.572	(9.590)	(70,7)
Resultados sociedades p. equivalencia	(40)	7	(47)	(671,4)
Provisiones	879	(3.935)	4.814	122,3
Resultado Cartera Valores y otros	(110)	106	(216)	(203,8)
Resultado total (A.D.I.)	4.711	9.750	(5.039)	(51,7)
Previsión Impuesto de Sociedades	(959)	(1.987)	1.028	51,7
Resultado total (D.D.I.)	3.752	7.763	(4.011)	(51,7)
Atribuible a Vallehermoso	3.757	7.748	(3.991)	(51,5)
Atribuible a intereses minoritarios	(5)	15	(20)	(133,3)
CASH-FLOW (D.D.I.)	3.837	12.104	(8.267)	(68,3)

(1) Incluye resultados obtenidos en ventas de activos fijos inmobiliarios

El Grupo Vallehermoso ha obtenido un beneficio neto en 1993 de 3.752 millones de pesetas, lo que supone una reducción del 51,7% respecto a 1992.

De estos resultados, la parte atribuible a Vallehermoso asciende a 3.757 millones de pesetas lo que origina un beneficio neto por acción de 101 pesetas.

El resultado antes de impuestos ha sido de 4.711 millones de pesetas, inferior en un 51,7% al del año anterior. El gasto contable por el impuesto sobre los beneficios asciende a 959 millones de pesetas, representando una tasa impositiva sobre los beneficios similar a la de 1992.

En la formación de los citados resultados participan los siguientes componentes:

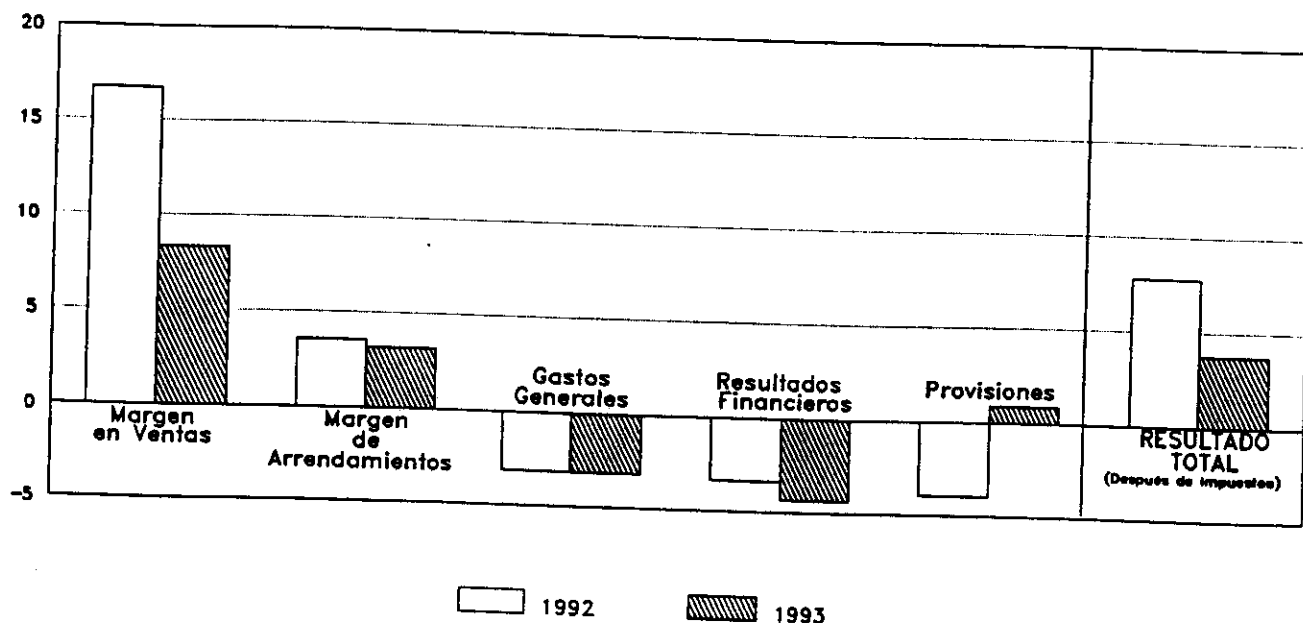
1. ACTIVIDAD DE VENTAS

El resultado obtenido en la actividad de ventas ha sido de 8.314 millones de pesetas, lo que significa una reducción del 50,3% respecto a 1992.

Esta reducción se debe a que tanto el volumen de ventas, 32.864 millones de pesetas (incluidas las ventas de activo fijo inmobiliario), como el margen medio obtenido en las mismas, 25,3% sobre ventas, han sido inferiores a las del año anterior: un 23,2% las ventas y 13,8 puntos porcentuales el margen medio sobre ventas.

GRUPO VALLEHERMOSO

Evolución de resultados. (Miles de millones de Pesetas)



La minoración habida en el volumen de ventas ha sido debida a que, además de las menores entregas realizadas de productos elaborados, tales como viviendas, oficinas, locales comerciales, etc., en un 15%, las ventas de suelo y de activos fijos inmobiliarios han sido inferiores en un 39,1% a las del ejercicio precedente. conviene recordar que en el citado ejercicio se materializó la importante operación extraordinaria de venta de suelo al Grupo Prima Inmobiliaria, por lo que ambos ejercicios no son estrictamente comparables.

Si eliminamos el efecto de dicha operación extraordinaria las ventas de 1993 representan un crecimiento del 3% sobre las de 1992 y el resultado en ventas una reducción del 6,8% sobre el del ejercicio anterior.

El descenso del margen medio de los productos elaborados ha sido de 5 puntos porcentuales, consecuencia del ajuste realizado en el ejercicio 1993 de la oferta de producto y de precios al nivel de demanda del ejercicio.

2. ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

El resultado obtenido en la explotación del patrimonio en alquiler ha ascendido a 3.170 millones de pesetas, lo que significa una reducción del 10% respecto al de 1992.

Estos beneficios por alquileres suponen una cobertura de los gastos generales de todo el Grupo superior al 92%.

Los ingresos por alquileres han sido de 5.330 millones de pesetas, superiores en un 0,6% a los del año anterior. Este ligero crecimiento, en un ejercicio de adaptación a condiciones de mercado recesivas, ha sido posible por la aportación de ingresos provenientes de los nuevos activos incorporados en el ejercicio, que han absorbido las disminuciones necesarias en algunos contratos debidas a la evolución del mercado, especialmente el de oficinas.

La citada evolución de los ingresos ha estado acompañada de un incremento de los costes y de la amortización, consecuencia de la incorporación de nuevos inmuebles al activo que todavía no han comenzado a generar rentas.

3. RESULTADOS FINANCIEROS

Los gastos financieros netos del Grupo, es decir, deducidos los gastos cargados a producción en el período de ejecución de las obras y los ingresos financieros, han sido de 4.336 millones de pesetas, superiores a los de 1992 en un 29,4%. Este incremento se debe, principalmente, a la mayor deuda media del Grupo, consecuencia de las inversiones acometidas en el ejercicio y de la financiación de la producción realizada, cuya recuperación por la entrega de productos se ha concentrado en los últimos meses del ejercicio. Este aumento se ha visto compensado parcialmente por la reducción del coste medio de la deuda.

Los gastos financieros brutos han ascendido a 7.644 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento del 15% respecto al año anterior. El coste medio de la deuda se ha situado en el 12,8% en 1993, cuando en 1992 fué el 13,5%.

4. GASTOS GENERALES

Los gastos generales, 3.148 millones de pesetas, continúan sometidos a un fuerte control dentro de la política de contención establecida, como evidencia un crecimiento de tan solo el 1,2% respecto a 1992.

5. PROVISIONES

Durante el ejercicio 1993, el Grupo Vallehermoso, después de efectuar una dotación para cobertura de existencias por un importe de 545 millones de pesetas, ha liberado, en términos netos, provisiones por 879 millones de pesetas. Esto se ha debido, principalmente, a los cambios positivos en el nivel de ocupación y en la renta media obtenida de un importante activo en alquiler en relación a las hipótesis sobre las que se basó la dotación efectuada en el ejercicio precedente. Además de esta liberación neta, se han aplicado provisiones a costes de productos vendidos en el ejercicio por un importe de 1.068 millones de pesetas.

La configuración del Grupo Vallehermoso no ha experimentado variación significativa respecto al año anterior, ni en la composición del grupo de sociedades que lo forman ni en el grado de participación accionarial de la sociedad matriz.

Las sociedades participadas por Vallehermoso que han presentado resultados más significativos en 1993 han sido las siguientes:

	Millones de Pesetas
Resultados Positivos :	
Empsa	156
Sergesa	133
Arapiles	53
Agora	16
Resultados Negativos :	
Hispaland	218
Verisol	111
Lusivial	42



La inversión realizada en 1993 por el Grupo Vallehermoso, en activo inmovilizado, cuya finalidad principal es el alquiler, ha alcanzado un importe aproximado de 6.200 millones de pesetas. En existencias netas el importe aproximado ha sido de 6.500 millones de pesetas, destacando las compras de suelo realizadas por 9.500 millones de pesetas. Estas inversiones han sido financiadas, principalmente, por recursos autogenerados y por la ampliación de capital realizada a final del ejercicio 1993. Estos recursos han financiado, además, el crecimiento del fondo de maniobra comercial.

El Cash-Flow generado en 1993 ha sido de 3.837 millones de pesetas. Dicho cash-flow ha permitido financiar el 62% de la inversión en activo inmovilizado realizada en el ejercicio.

Los recursos propios del Grupo Vallehermoso a 31.12.93 ascendían a 81.497 millones de pesetas (antes de la distribución de los Beneficios del ejercicio que acuerden las respectivas juntas Generales de Accionistas), lo que supone un crecimiento de 12.472 millones de pesetas, equivalente a un 18,1%, respecto a la situación a 31.12.92.

Dicho incremento se debe, principalmente, a la ampliación de capital realizada a final del ejercicio 1993, cuyo período de suscripción finalizó el día 10 de diciembre, y que ha supuesto un aumento de recursos propios de 10.448 millones de pesetas, y a los resultados alcanzados en el ejercicio por 3.757 millones de pesetas; para completar el análisis de la variación habida en los recursos propios hay que tener en cuenta la distribución que, en forma de dividendos, se ha efectuado en la sociedad matriz con cargo a resultados del ejercicio 1992, por 894 millones de pesetas, como dividendo complementario y a cuenta del ejercicio 1993 por 931 millones de pesetas.

El endeudamiento financiero del Grupo ha crecido en 234 millones de pesetas hasta situarse en 50.872 millones de pesetas a 31.12.93, siendo el 83% de este endeudamiento a largo plazo.

Durante el pasado ejercicio y al objeto de diversificar las fuentes de financiación, Vallehermoso ha puesto en circulación un programa de pagarés por un importe de 10.000 millones de pesetas: dicho programa, registrado en la C.N.M.V. en el mes de Julio, está dotado de la liquidez conveniente y cotiza en el mercado secundario de A.I.A.F. El saldo vivo en circulación a 31.12.93 era de 5.000 millones de pesetas.

Asimismo, en el ejercicio 1993, se han llevado a cabo nuevas formalizaciones de créditos y préstamos a largo plazo por un importe aproximado a 13.000 millones de pesetas; por lo que a cancelaciones se refiere, además de las sustituciones de diversas operaciones crediticias por los nuevos recursos formalizados, conviene mencionar la amortización de 2.562 millones de pesetas de obligaciones correspondientes a las emisiones de 1988 y 1990.

En los últimos ejercicios el Grupo Vallehermoso ha fortalecido de forma significativa su estructura económica, diversificando convenientemente sus activos inmobiliarios, tanto los destinados a la promoción como los destinados a alquiler, a la vez que ha mejorado

notablemente su estructura financiera.

Esta diversificación de activos ha supuesto un ritmo de inversiones para el Grupo muy fuerte, tanto en activos para alquilar como en suelo, consolidando una reserva de alto valor estratégico: a final de 1993 la superficie de los activos terminados para alquiler era de, aproximadamente, 660.000 m2., y la reserva de suelo y producto para venta superaba los 2.500.000 m2.

Como consecuencia del alto nivel de beneficios generados, de la prudente política de reparto de los mismos y de las sucesivas ampliaciones de capital, tanto por conversión de obligaciones como por ampliaciones directas, el Grupo Vallehermoso ha mejorado apreciablemente su capitalización y su estructura de balance como se pone de manifiesto al comparar su evolución reciente :

	% sobre total pasivo		
	1993	1992	1991
Estructura Financiera			
Recursos Propios	45,9	43,1	39,4
Recursos Ajenos a largo plazo	25,4	28,6	28,5
Recursos Permanentes	71,3	71,7	67,9
Recursos Ajenos a corto plazo	28,7	28,3	32,1
Total Pasivo	100,0	100,0	100,0

	1993	1992	1991
Fondo de Maniobra			
Millones de Pesetas	60.755	58.845	54.688
% sobre Activo Circulante	54,0	56,1	53,8

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente :

	Millones de Pesetas				
	31.12.93	31.12.92	31.12.91	Variación 93/92	
				M. Ptas.	%
Préstamos	11.595	7.450	7.589	4.145	55,6
Préstamos hipotecarios	7.700	11.661	4.353	(3.961)	(34,0)
Créditos	14.483	16.516	3.456	(2.033)	(12,3)
Obligaciones	195	2.757	10.199	(2.562)	(92,9)
Pagarés	5.000	-	-	5.000	-
Deuda con empresas asociadas	663	119	673	544	457,1
Préstamos hipotecarios subrogables	11.236	12.135	16.542	(899)	(7,4)
Total	50.872	50.638	42.812	234	0,5



OB7681134

Tercera copia del Informe de Gestión del Grupo Consolidado transcrito en tres hojas de papel timbrado, clase 8ª, serie OB, números del 7681227 al 7681229, ambos inclusive, y en la presente, que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.

CLASE 8ª

Martín Eyries Valmaseda

Antonio de Amusatégui y de la Cierva

Pedro Gamero del Castillo y Bayo

Carlos Díaz Lladó

Eladio Pérez Díez

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Santiago Focillas Casaus

Alvaro Fernández-Villaverde y Silva

Antonio de Hoyos González

Andrés Martín Garrido

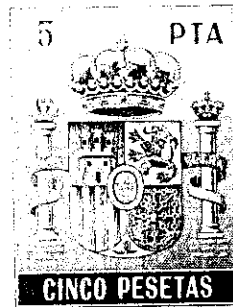
Emilio Novela Berlín

Ramón Colao Caicoya

Jaime Varela Uña

Luís Rodríguez Castellá

Michael Spackman



OB7681230

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª

Balances de situación consolidados 31 de diciembre de 1993 y 1992
(Expresados en millones de pesetas)

Activo	1993	1992
Socios externos por desembolsos no exigidos	1	106
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	674	284
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	1 356	340
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	4 830	11 603
Construcciones para arrendamiento	57 690	41 002
Construcciones para uso propio	664	664
Otros conceptos	650	669
Construcciones en curso	1 058	4 055
Amortización acumulada	(4 889)	(4 308)
Provisión por depreciación	(654)	(1 819)
	<u>59 349</u>	<u>51 866</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	3 817	3 656
Deudores a largo plazo (Nota 10)	2 624	1 594
Total inmovilizado	<u>67 820</u>	<u>57 740</u>
Fondo de comercio de consolidación (Nota 8)	33	49
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4(f))	158	36
Activo circulante		
Existencias (Nota 9)		
Inmuebles	10 989	13 777
Promociones en curso	17 650	15 693
Solares	45 711	43 655
Adaptación de terrenos	3 061	2 207
Anticipos a proveedores	17	599
Provisión por depreciación	(1 294)	(1 464)
	<u>76 134</u>	<u>74 467</u>
Deudores (Nota 10)	35 208	28 880
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	965	1 328
Tesorería	234	176
Ajustes por periodificación	30	102
Total activo circulante	<u>112 571</u>	<u>104 953</u>
Total activo	<u>180 583</u>	<u>162 884</u>

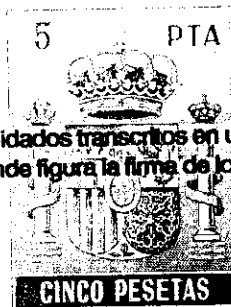
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

Grupo Vallehermoso

Balances de situación consolidados 31 de diciembre de 1993 y 1992
(Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	1993	1992
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito		
Prima de emisión	21 511	18 438
Reserva de revalorización	30 345	22 970
Otras reservas de la sociedad dominante	2 147	2 147
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	23 613	18 015
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	1 079	558
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	(44)	(5)
	20	48
Beneficio consolidado	3 752	7 763
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	5	(15)
Dividendo a cuenta del ejercicio	(931)	(894)
Total fondos propios	81 497	69 025
Socios externos (Nota 13)	1 384	1 093
Diferencias negativas de consolidación (Nota 14)	32	32
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (h))	534	545
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 15)	2 153	3 533
Acreeedores a largo plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	408	195
Entidades de crédito (Nota 16)	34 537	41 486
Otros acreedores (Notas 16 y 17)	8 176	817
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos (Nota 7)	47	50
Total acreedores a largo plazo	43 168	42 548
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	5 024	3 864
Entidades de crédito (Nota 16)	2 567	7 206
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	1	-
Acreeedores comerciales (Nota 18)	11 596	7 776
Empresas del Grupo y asociadas (Nota 16)	663	119
Otras deudas no comerciales (Nota 19)	5 185	6 100
Ajustes por periodificación	10	23
Compromisos contraídos con clientes (Nota 4 (n))	26 769	21 020
Total acreedores a corto plazo	51 815	46 108
Total pasivo	180 583	162 884

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.



OB7681164

Tercera copia de los Balances de situación consolidados transcritos en una hoja de papel timbrado, clase 8ª, serie OB, número 7681230, y en la presente, que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.

CLASE 8ª

Martín Eyries Valmaseda

Antonio de Amusatégui y de la Cierva

Pedro Gamero del Castillo y Bayo

Carlos Díaz Lladó

Eladio Pérez Díez

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Santiago Foncillas Casaus

Alvaro Fernández-Villaverde y Silva

Antonio de Hoyos González

Andrés Martín Garrido

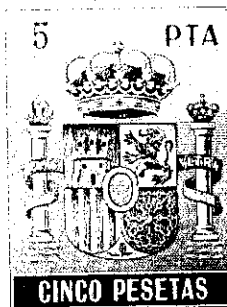
Emilio Novela Berlín

Ramón Colao Caicoya

Jaime Varela Uña

Luis Rodríguez Castellá

Michael Spackman



OB7681231

Grupo VallehermosoCLASE 8.^a**Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992**
(Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	1993	1992
Aprovisionamientos (Nota 9)	33 409	46 790
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 9)	1 985	(310)
Gastos de personal (Nota 21)	2 405	2 181
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	798	755
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 9 y 10)	(776)	1 780
Otros gastos de explotación	3 274	2 720
Total gastos de explotación	41 095	53 916
Beneficios de explotación	6 838	14 117
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	7 600	6 676
Variación de las provisiones de inversiones financieras (Nota 11)	-	336
Total gastos financieros	7 600	7 012
Partidas en pérdidas de Soc. en equivalencia (Nota 7)	40	-
Amortización del fondo de comercio (Nota 8)	83	16
Beneficios de las actividades ordinarias	2 413	10 364
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Pérdidas por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	-	-
Variación de las provisiones del inmovilizado material (Nota 6)	(1 165)	1 819
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	101	259
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	-	94
Total pérdidas y gastos extraordinarios	(1 064)	2 172
Resultados extraordinarios positivos	2 298	-
Beneficios antes de impuestos	4 711	9 750
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	(959)	(1 987)
Beneficios del ejercicio	3 752	7 763
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	-	(15)
Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante (Nota 12 (g))	3 757	7 748

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

Grupo Vallehermoso

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992
(Expresadas en millones de pesetas)

	1993	1992
Ingresos		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 20)	36 373	45 881
Aumento de existencias (Nota 9)	1 604	6 868
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Notas 6 y 9)	9 812	15 163
Otros ingresos de explotación	144	62
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	-	59
Total ingresos de explotación	<u>47 933</u>	<u>68 033</u>
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	3	-
Ingresos de otros valores mobiliario y de créditos del activo inmovilizado	145	159
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a la producción (Notas 6 y 9)	2 855	2 776
Otros intereses e ingresos asimilados	295	334
Total ingresos financieros	<u>3 298</u>	<u>3 269</u>
Resultados financieros negativos	<u>4 302</u>	<u>3 743</u>
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 12(g))	-	6
Beneficios e ingresos extraordinarios	-	-
Beneficios en la enajenación de inmovilizado (Nota 23)	1 234	1 367
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	-	-
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	-	191
Total beneficios e ingresos extraordinarios	<u>1 234</u>	<u>1 558</u>
Resultados extraordinarios negativos	<u>-</u>	<u>614</u>
Pérdida atribuida a socios externos (Nota 13)	(5)	-

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.



OB7681167

Tercera copia de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas transcritos en una hoja de papel timbrado, clase 8ª, serie OB, número 7681231, y en la presente, que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.

CLASE 8ª

Martín Eyries Valmaseda

Antonio de Amusatégui y de la Cierva

Pedro Gamero del Castillo y Bayo

Carlos Díaz Lladó

Eladio Pérez Díez

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Santiago Foncillas Casaus

Alvaro Fernández-Villaverde y Silva

Antonio de Hoyos González

Andrés Martín Garrido

Emilio Novela Berlin

Ramón Colao Caicoya

Jaime Varela Uña

Luís Rodríguez Castellá

Michael Spackman



0B7681232

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

1. Naturaleza y actividades principales

Vallehermoso, S.A. (la Sociedad o la Matriz) se constituyó como sociedad anónima en España el 5 de julio de 1921, por un período de tiempo indefinido. Por acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 22 de diciembre de 1988, la Sociedad se fusionó por absorción con Corporación Inmobiliaria Hispamer, S.A. y con Inmobiliaria para el Fomento de Arrendamientos, S.A. (INMOBANIF). Las sociedades fusionadas revalorizaron sus activos por un importe de 3.539 millones de pesetas.

Su objeto social y su actividad principal consiste en el desarrollo de todas aquellas actividades dirigidas a la adquisición y construcción de fincas urbanas, para su explotación en forma de arriendo o para su venta. La composición de las ventas se desglosa en la Nota 20.

Con fecha 28 de septiembre de 1991, la Junta General de Accionistas aprobó la fusión de Vallehermoso, S.A. con las sociedades participadas, directa o indirectamente al 100%, Procyt, S.A. y Aljamar, S.A., mediante la absorción de las mismas, con el consiguiente traspaso en bloque de la totalidad del patrimonio social de las sociedades absorbidas.

Un detalle de las sociedades dependientes que forman el Grupo Vallehermoso (en adelante el Grupo), así como sus actividades y domicilios sociales, y aquellas otras sociedades que no se consolidan por no ser significativas, se incluye en el Anexo II de esta memoria, el cual forma parte integrante de esta Nota. La actividad principal del Grupo se centra en el sector inmobiliario.

Las siguientes sociedades integrantes del Grupo han sido objeto de auditoría al 31 de diciembre de 1993 por otros auditores distintos de los de Vallehermoso, S.A.:

- Sergesa, S.A. (Cia. de Auditoría Operativa, S.L.)
- Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A. (Cia. de Auditoría Operativa, S.L.)
- Hispaland, S.A. (KPMG Peat Marwick)
- Instalaciones Proyectos y Telecomunicaciones (KPMG Peat Marwick)

Los porcentajes de participación que Vallehermoso, S.A. detenta en estas sociedades al 31 de diciembre de 1993 se muestran en el Anexo II de esta memoria. Los activos y resultados netos de estas sociedades participadas en su conjunto representan, respectivamente, un 5% y un 2,8% de las correspondientes cifras consolidadas.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

La totalidad de las sociedades dependientes incluidas en las cuentas anuales consolidadas tienen como fecha de cierre de sus ejercicios sociales el 31 de diciembre de cada año.

2. Bases de presentación y consolidación de las cuentas anuales

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado las cuentas anuales consolidadas del Grupo de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y las normas de consolidación, habiendo sido preparadas a partir de los registros contables de las sociedades dependientes que integran el Grupo, y estimándose que serán aprobadas sin variaciones significativas.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1992 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 26 de junio de 1993.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas: el balance de situación consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y esta memoria, están expresadas en millones de pesetas.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas se han seguido los criterios y formatos de presentación recogidos en las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas establecidos por el Real Decreto 1815/91, de 20 de diciembre. Asimismo, de conformidad con dicha normativa se consideró como fecha de primera consolidación para la determinación de los fondos de comercio y las diferencias negativas de consolidación el 1 de enero de 1991.

La consolidación se ha efectuado en base a los siguientes criterios:

- Empresas del grupo: han sido consolidadas por el método de integración global.
- Sociedades multigrupo, uniones temporales de empresas y comunidades de bienes: han sido consolidadas por el método de integración proporcional.
- Empresas asociadas: han sido consolidados por el método de puesta en equivalencia.



0B7681233

Grupo Vallehermoso**CLASE 8^a
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y
1992**

Las cuentas anuales de las sociedades consolidadas que vienen expresadas en moneda extranjera han sido convertidas a pesetas en base al método del tipo de cambio de cierre, que consiste en utilizar el tipo de cambio de cierre de cada ejercicio para los activos y los pasivos, y al tipo de cambio promedio del ejercicio para las cuentas de ingresos y gastos.

Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación y la participación de terceros en el patrimonio neto consolidado del Grupo y en sus resultados se presentan en el epígrafe "Socios externos" de los balances de situación consolidados y en el epígrafe "Beneficio o Pérdidas atribuido a socios externos" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados de la sociedad matriz para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1993, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Bases de reparto

Pérdidas y ganancias

3 7133 713

Distribución

A reserva legal

371

A dividendos

1 862

A reserva voluntaria

1 4803 713

La distribución de resultados de la sociedad matriz correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1992, efectuada durante 1993, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 12.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

El Consejo de Administración, el 21 de diciembre último acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 5% del valor nominal de la acción. El detalle de dicho reparto a cuenta fue el siguiente:

- 25 pesetas por acción para los que participan en los beneficios sociales a partir del 1 de enero de 1993.
- 1,44 pesetas por acción para los que participan en los beneficios sociales a partir del 11 de diciembre de 1993.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 931 millones de pesetas.

Se incluye a continuación el cuadro demostrativo de la existencia de un beneficio suficiente que tuvo en cuenta el Consejo de Administración al decidir sobre el pago a cuenta del dividendo del ejercicio 1993:

	Importe
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1993:	
- Estimación de resultados netos de impuestos al 31 de diciembre de 1993	3 700
- Dotación a reserva legal	<u>370</u>
- Estimación de beneficios distribuibles del ejercicio 1993	<u>3 330</u>
Previsión del pago a cuenta (5% del valor nominal de las acciones desde la fecha de participación en beneficios)	
- 36.875.151 acciones x 25,00 ptas.	
- 6.145.859 acciones x 1,44 ptas.	
Importe del pago a cuenta	<u>931</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 1993 y ese mismo día de 1994	
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1994	95
- Cobros proyectados en el período considerado	69 671
- Pagos proyectados en el período considerado (incluido el pago a cuenta)	<u>69 357</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1994	<u>409</u>



0B7681234

Grupo Vallehermoso

**CLASE 8^a
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y
1992**

La liquidez existente en la fecha de declaración del dividendo a cuenta es superior al importe bruto del mismo, existiendo un estudio de liquidez que abarca un período de doce meses posterior al mismo, y que muestra situación de liquidez desahogada.

4. Principios contables y normas de valoración aplicados

Las cuentas anuales consolidadas han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en la legislación mercantil vigente y por las normas del Plan General de Contabilidad adaptado al sector Inmobiliario en todo aquello que no se opone a la legislación mercantil en vigor.

En diciembre de 1992 se publicó el borrador de Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, que a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales está en fase de discusión y pendiente de ser elevado a definitivo.

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de las cuentas anuales son los que se describen a continuación:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento, que incluyen fundamentalmente los incurridos en relación con las ampliaciones de capital efectuadas y con la constitución de determinadas sociedades del Grupo, se muestran al coste, netos de la correspondiente amortización acumulada, que se calcula utilizando el método lineal sobre un período de 5 años.

b) Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se valora a su coste de adquisición, y se presenta neto de su correspondiente amortización acumulada. Este epígrafe recoge principalmente concesiones administrativas que se amortizan linealmente durante el período de vigencia de la concesión.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición o coste de construcción, incluyendo la correspondiente repercusión del solar y otros costes directamente imputables, excepto determinados inmuebles construidos o adquiridos por el Grupo con anterioridad a 1983 y destinados a explotación en régimen de alquiler que fueron actualizados de acuerdo con lo permitido por la legislación entonces en vigor, deducidas para todos ellos las amortizaciones acumuladas correspondientes. Asimismo, como consecuencia de la fusión realizada en 1988 indicada en la Nota 1, las sociedades fusionadas revalorizaron sus activos por un importe de 3.539 millones de pesetas (véase Nota 12 (c)).

Los gastos financieros directamente relacionados con la construcción del inmovilizado material se incluyen como parte del coste de construcción hasta la finalización de la obra, en la medida en que con esta incorporación no se supere el valor de mercado o de reposición, y se calculan en función de las necesidades de financiación de las mismas.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se practica sobre los valores de coste o coste actualizado siguiendo el método lineal durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

	Años de vida útil
Construcciones para arrendamiento y uso propio	37,5 a 75
Otros conceptos:	
Instalaciones técnicas y maquinaria	10
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10
Elementos de transporte	5
Equipos para proceso de información	4

Los costes de mejora que suponen un aumento en la rentabilidad de los inmuebles en alquiler se incorporan cada año como mayor valor de los mismos. Por el contrario, los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas en el momento en que se producen.



0B7681235

Grupo Vallehermoso

**CLASE 8.^a
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992**

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de sus inmovilizaciones materiales cuando existen dudas sobre las recuperabilidad de su valor contable.

d) Inmovilizaciones financieras

Los valores mobiliarios de renta fija y variable no consolidados por su escasa importancia en relación con las cuentas anuales consolidadas en su conjunto, o por corresponder a participaciones accionariales inferiores al 20%, figuran valorados a su precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la compra y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción.

Las participaciones en sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia figuran valoradas por el porcentaje que el Grupo posee en los fondos propios de cada sociedad.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios no consolidados cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas en el momento de la compra que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

e) Fondo de comercio de consolidación y diferencias negativas de consolidación

El Fondo de Comercio de consolidación que figura en el activo de las cuentas anuales consolidadas ha sido calculado por la diferencia entre el precio de adquisición de las participaciones en sociedades consolidadas y el valor teórico-contable de las mismas al 1 de enero de 1991, por ser ésta la fecha de primera consolidación, o a la fecha efectiva de compra en el caso de adquisiciones posteriores. La diferencia se ha asignado a existencias en los casos en que se han identificado específicamente, considerándose, en caso contrario, como "Fondo de Comercio de Consolidación", que se amortiza en un período de uno o cinco años en base a las estimaciones sobre su contribución o no a la generación de ingresos futuros.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

Las diferencias negativas de consolidación que figuran en el pasivo de las cuentas anuales consolidadas han sido calculadas por la diferencia entre el precio de adquisición de las participaciones en sociedades consolidadas y el valor teórico-contable de las mismas al 1 de enero de 1991, por ser ésta la fecha de primera consolidación, o la fecha efectiva de compra en el caso de adquisiciones posteriores, excepto las correspondientes a plusvalías realizadas que han sido registradas en fondos propios bajo el epígrafe de "Otras reservas de la sociedad dominante".

f) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen, principalmente, los gastos incurridos en la emisión de obligaciones convertibles, que se imputan a resultados linealmente a lo largo de la vida de la emisión. Para las obligaciones que son convertidas en acciones, se traspasan los gastos pendientes de amortización en el momento de la conversión a la cuenta de gastos de ampliación de capital recogida dentro del epígrafe de Gastos de Establecimiento.

g) Existencias

Las existencias, constituidas principalmente por solares, promociones en curso e inmuebles terminados, destinados todos ellos a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, según el siguiente detalle:

- Inmuebles: Se valoran de acuerdo con el sistema de costes indicado más adelante para las promociones en curso o al precio de coste en el caso de adquisición de inmuebles ya construidos, incluyendo los costes directamente relacionados con la compra.
- Promociones en curso: Se incluyen los costes incurridos en las promociones inmobiliarias cuya construcción no ha finalizado. Estos costes incluyen los directamente aplicables a la construcción que hayan sido aprobados por los técnicos responsables de la dirección de obra, los gastos correspondientes a la promoción y los gastos financieros incurridos durante el período de construcción.



0B7681236

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

- Solares y adaptación de terrenos: Se encuentran valorados a su precio de adquisición, incorporando los costes directamente relacionados con la compra y los gastos financieros aplicables en aquellos casos en que se haya concertado pago aplazado hasta el momento de la terminación de la obra. Asimismo, se incluyen como mayor valor de los terrenos y solares sin edificar los costes de urbanización, proyecto y planeamiento hasta el momento de la terminación de la obra.

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

h) Clientes y efectos comerciales a cobrar

En los balances de situación consolidados adjuntos, los saldos de clientes y efectos comerciales a cobrar incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento, figurando su contrapartida por el mismo importe como deudas con entidades de crédito (véase Nota 16). Los intereses financieros incorporados en los efectos comerciales a cobrar se registran bajo el epígrafe ingresos a distribuir en varios ejercicios y se imputan a las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas aplicando un criterio financiero.

Los gastos relativos al descuento de efectos se reconocen en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas cuando se incurren.

Se dotan aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

i) Provisiones para riesgos y gastos

La provisión para terminación de obras recoge los costes pendientes de incurrir en aquellas obras cerradas para las que se han reconocido ventas.

j) Préstamos hipotecarios subrogables

Los préstamos hipotecarios subrogables se incluyen en el capítulo Entidades de crédito de los balances de situación consolidados por los importes dispuestos. La parte de los préstamos hipotecarios por la que los compradores se han comprometido a subrogarse en el momento en que la venta sea efectiva se presenta en la cuenta "Clientes, hipotecas pendientes de subrogar" (Nota 10).

k) Préstamos y deudas financieras

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

l) Transacciones 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 las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas 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 al 31 de diciembre de 1993 y 1992, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados.

m) Corto/largo plazo

En los balances de situación consolidados adjuntos, se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

n) Indemnizaciones por despido

Los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.



0B7681237

Grupo Vallehermoso**CLASE 8ª**
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992**o) Impuesto sobre Sociedades**

Debido a que el Grupo no ha solicitado el régimen de declaración consolidada a efectos del Impuesto sobre Sociedades, el gasto por dicho impuesto ha sido calculado como la suma de los gastos por Impuestos sobre Sociedades de las sociedades del Grupo consolidadas por integración global y el porcentaje que corresponde al Grupo de los gastos por Impuestos sobre Sociedades de las sociedades consolidadas por integración proporcional. Asimismo, las cuentas de Impuestos sobre Sociedades a pagar, impuestos anticipados e impuestos diferidos han sido calculadas de igual modo.

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

Los créditos fiscales por pérdidas compensables se reconocen por cada sociedad del Grupo como impuestos anticipados hasta el límite de los impuestos diferidos derivados de aquellas diferencias temporales que se prevé revertirán durante el período de caducidad del derecho de compensación. Cualquier exceso se reconoce como menor gasto de impuesto del ejercicio en que tiene lugar la compensación.

Los resultados negativos del ejercicio aportados por sociedades del Grupo que no son objeto de reconocimiento como impuesto anticipado, se consideran como diferencias permanentes hasta el momento de su compensación.

p) Método de reconocimiento de las ventas

Se sigue el procedimiento de reconocer las ventas y sus correspondientes costes en el momento de la entrega de llaves. Los importes correspondientes a aquellos contratos de venta formalizados para los que no se han entregado las llaves, se registran como "Compromisos contraídos con clientes" en el pasivo de los balances de situación consolidados.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1992 y 1993 es el siguiente:

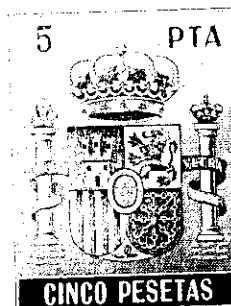
	Saldo al 31.12.91	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.92	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.93
Aplicaciones informáticas	7	15	-	22	3	-	25
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	24	9	(1)	32	2	(13)	21
Concesiones administrativas	-	300	-	300	1 332	(300)	1 332
	<u>31</u>	<u>324</u>	<u>(1)</u>	<u>354</u>	<u>1 337</u>	<u>(313)</u>	<u>1 378</u>
Amortización acumulada	-	(14)	-	(14)	(26)	18	(22)
	<u>31</u>	<u>310</u>	<u>(1)</u>	<u>340</u>	<u>1 311</u>	<u>(295)</u>	<u>1 356</u>

Las concesiones administrativas recogían en 1992 el derecho de explotación de un aparcamiento en Burgos durante un período de 40 años, y ha sido traspasado a una nueva sociedad creada en 1993 y denominada Vallehermoso GRD, S.L cuya actividad es la gestión de aparcamientos.

6. Inmovilizaciones materiales

El detalle y movimiento durante el ejercicio 1993 de este capítulo de los balances de situación consolidados se muestran en el Anexo I, que forma parte integrante de esta Nota.

Los aumentos de inmovilizaciones materiales durante el ejercicio 1993 incluyen un importe de 54 millones de pesetas (599 millones de pesetas en 1992) correspondientes a traspasos desde la cuenta de existencias. Asimismo, las bajas de inmovilizaciones materiales durante el ejercicio 1993 incluyen un importe de 2.039 millones de pesetas (289 millones de pesetas en 1992) correspondientes a traspasos a la cuenta de existencias.



0B7681238

Grupo Vallehermoso**CLASE 8^a
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992**

La sociedad matriz, haciendo uso de las distintas disposiciones fiscales de actualización de activos hasta 1983, incrementó el coste y la amortización acumulada de su inmovilizado material por un importe neto de 7.303 millones de pesetas. Además, como consecuencia de la fusión llevada a cabo en el ejercicio 1988 (véase Nota 1), la Sociedad y las sociedades absorbidas revalorizaron sus activos materiales por un importe total de 3.539 millones de pesetas (Nota 12(c)).

Los gastos financieros y otros gastos capitalizados durante los ejercicios 1993 y 1992 han ascendido aproximadamente a 1.170 y 925 millones de pesetas, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 1993, determinados inmuebles se encuentran hipotecados por un importe de 7.700 millones de pesetas (11.661 millones de pesetas en 1992), en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios (véase Nota 16).

Durante el ejercicio 1993, la Sociedad ha revertido parcialmente una provisión por depreciación de inmovilizaciones materiales creada en 1992 por un importe total de 1.819 millones de pesetas con el fin de ajustar los valores de coste a los precios de mercado tasados por expertos independientes a dicha fecha. El importe de la reversión realizada en 1993 ha sido de 1.165 millones de pesetas, correspondientes a las inversiones realizadas en el proyecto "Mundivivienda" de la ciudad EXPO, sito en Sevilla.

Durante el ejercicio 1993, el Grupo ha incorporado a inmovilizaciones materiales un importe de 9.812 millones de pesetas (15.163 millones de pesetas en 1992) correspondientes a aprovisionamientos efectuados en el ejercicio cuyo destino final es el arrendamiento de tales activos.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante los ejercicios 1992 y 1993 es como sigue:

	Saldo al 31.12.91	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.92	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.93
Participaciones en empresas del grupo y asociadas no consolidadas (véase Nota 1 y Anexo II)	33	29	(10)	52	-	(39)	13
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	378	71	(11)	438	45	-	484
Valores renta fija e intereses empresas asociadas	-	-	-	-	102	(9)	93
Otras inversiones financieras permanentes en sociedades fuera del Grupo	1 489	276	(245)	1 520	44	(9)	1 555
Otros créditos a largo plazo	365	34	(87)	312	32	(78)	268
Depósitos y fianzas constituidos	568	152	(174)	544	196	(164)	578
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	743	47	(1)	789	141	(100)	830
Valor neto	3 575	609	(528)	3 656	560	(399)	3 817

i) Créditos a sociedades puestas en equivalencia

Bajo este concepto se recoge el crédito concedido en escudos portugueses y en condiciones de mercado a una empresa asociada y la parte de los intereses devengados y pendientes de cobro de dicho préstamo.

ii) Otras inversiones financieras permanentes en sociedades fuera del Grupo

El detalle al 31 de diciembre de 1993 y 1992 representado por participaciones accionariales inferiores al 20%, es el siguiente:

	Millones de pesetas			
	Coste al 31.12.93	Valor teórico contable al 31.12.93	Coste al 31.12.92	Valor teórico contable al 31.12.92
Nova Icaria, S.A.	700	771	700	689
Inursa Ibérica, S.A.	219	83	219	108
Europroperty Sicav, S.A.	510	521	510	397
Otras	128	127	91	77
	1 555	1 502	1 520	1 271



OB768123

Grupo Vallehermoso**CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992**

Inursa Ibérica, S.A. se dedica a la promoción inmobiliaria, existiendo plusvalías tácitas en sus activos, por lo que los Administradores no han considerado necesario dotar provisión alguna sobre dicha inversión financiera. La inversión en Europroperty Sicav, S.A. representa la participación en un proyecto inmobiliario en diferentes países europeos con importantes socios extranjeros, en la que el Grupo mantiene perspectivas favorables.

iii) Otros créditos a largo plazo

Otros créditos a largo plazo recoge préstamos al personal del Grupo para la compra de acciones y obligaciones de Vallehermoso, S.A., adquisición de vivienda y otras finalidades.

Estos préstamos devengan intereses anuales a tipos comprendidos entre el 10% y el 11%, y cuando los bonos son convertidos en acciones los préstamos pasan a devengar un interés del 5%.

iv) Depósitos y fianzas constituidos

Depósitos y fianzas constituidos recoge, principalmente, el 90% de las fianzas cobradas por arrendamientos, que han sido depositadas en el Instituto de la Vivienda.

v) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1992 y 1993 es como sigue:

	1992					Saldo 31.12
	Millones de pesetas					
	Saldo al 31.12.91	Resultado de 1992	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	
Parking Palau, S.A.	59	(1)	-	-	-	
Hispano 92 de Gestión y Servicios, S.A.	46	(15)	-	-	-	
Lusivial Promoção e Gestao Inmobiliária, S.A.	595	(20)	48	-	7	6
Sergesa	42	42	-	(10)	(6)	
Inveosa Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	1	-	-	-	-	
Auxiliar de Ingeniería, S.A.	-	-	-	-	-	
Gestión Actividad Turfética, S.A.	-	-	-	-	-	
	743	6	48	(10)	2	

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

	1993					Saldo al 31.12.93
	Saldo al 31.12.92	Resultado de 1993	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	
Parking Palau, S.A.	58	(29)	-	-	31	60
Hispano 82 de Gestión y Servicios, S.A.	31	(51)	-	-	-	(20)
Lusiviel Promoção e Gestao Imobiliária, S.A.	630	(18)	20	-	(2)	630
Sergesa Inveosa Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	69	53	-	(13)	(14)	95
Auxiliar de Ingeniería, S.A.	1	-	-	-	(1)	-
Gestión Actividad Turfética, S.A.	-	9	-	-	51	60
	-	(3)	-	-	8	5
	<u>789</u>	<u>(39)</u>	<u>20</u>	<u>(13)</u>	<u>73</u>	<u>830</u>

Los importes registrados en este epígrafe corresponden a los valores teórico-contables de las participaciones al 31 de diciembre de 1993 y 1992.

8. Fondo de comercio

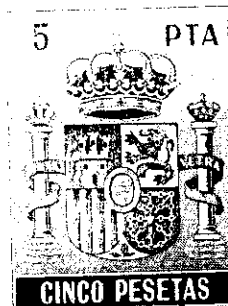
Su detalle y movimiento es el siguiente:

	Millones de pesetas		Total
	Sociedades consolidadas por integración global y proporcional	Sociedades puestas en equivalencia	
Saldos al 1 de enero de 1991	19	44	63
Adiciones por adquisiciones	96	-	96
Aplicaciones a existencias	(94)	-	(94)
Amortizaciones	(5)	(11)	(16)
Saldos al 31 de diciembre de 1992	16	33	49
Adiciones por adquisiciones	67	-	67
Aplicaciones a existencias	-	-	-
Amortizaciones	(72)	(11)	(83)
Saldos al 31 de diciembre de 1993	<u>11</u>	<u>22</u>	<u>33</u>

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992



OB76812

9. Existencias

El valor de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 1993 y 1992 incluye gastos financieros y otros gastos, habiéndose incorporado durante los ejercicios 1993 y 1992 unos importes de 1.685 y 1.851 millones de pesetas respectivamente.

Al 31 de diciembre de 1993 y 1992, parte de los inmuebles y promociones en curso se encuentran hipotecados en garantía de la devolución de los préstamos bancarios subrogables obtenidos para financiar la actividad específica de promoción (véase Nota 16).

Durante los ejercicios 1993 y 1992, el Grupo ha dotado una provisión por depreciación de existencias por importe de 545 y 1.604 millones de pesetas por el exceso del valor contable de determinadas existencias sobre el valor de mercado.

Asimismo, durante los ejercicios 1993 y 1992, el Grupo ha aplicado parte de las provisiones creadas por este concepto por importe de 502 y 140 millones de pesetas, respectivamente.

Un detalle de la variación de existencias durante los ejercicios 1993 y 1992 sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Existencias iniciales	75 332	68 577
Aprovisionamientos	33 409	46 797
Coste de ventas	(23 503)	(24 447)
Incorporación de aprovisionamientos al inmovilizado material (Nota 6)	(9 812)	(15 167)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	1 985	(317)
Otros movimientos	-	(117)
Existencias finales	<u>77 411</u>	<u>75 333</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

En noviembre de 1993 se ha adquirido un solar en Barcelona por importe de 5.400 millones de pesetas, de los cuales se han abonado 500 millones de pesetas en efectivo y el resto se ha diferido con arreglo al calendario indicado en la Nota 18.

En la operación anterior no se ha considerado efecto financiero debido a la existencia de una correlación entre la corriente de ingresos prevista en este proyecto y los pagos a efectuar, que se mantienen constantes en el tiempo con independencia del momento en que se materialicen.

10. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
A largo plazo		
Clientes - Efectos comerciales a cobrar	2 624	1 594
A corto plazo		
Clientes - Compradores	8 577	8 301
Clientes - Hipotecas pendientes de subrogar	16 850	12 637
Clientes - Efectos comerciales a cobrar	4 352	3 639
Clientes - Arrendamientos	300	210
Clientes - Efectos impagados y dudoso cobro	672	626
Cuentas corrientes con empresas asociadas y multigrupo	969	736
Otros deudores	667	589
Administraciones públicas	2 900	2 549
	<u>35 287</u>	<u>29 287</u>
Menos, provisiones para insolvencias	<u>(79)</u>	<u>(407)</u>
	<u>35 208</u>	<u>28 880</u>


Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992



0B7681

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 1993 y 1992, es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
A dos años	1 743	1 743
A tres años	448	448
A cuatro años	336	336
A cinco años	25	25
A más de cinco años	72	72
	<u>2 624</u>	<u>2 624</u>

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1992 y 1993 ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas
Saldos al 1 de enero de 1991	_____
Dotaciones del ejercicio	_____
Cancelaciones de saldos	_____
Recuperaciones de saldos provisionados	_____
Saldos al 1 de enero de 1992	_____
Dotaciones del ejercicio	_____
Cancelaciones de saldos	_____
Recuperaciones de saldos provisionados	_____
Saldos al 31 de diciembre de 1993	_____

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Hacienda Pública, deudora		
Por impuesto anticipado sobre beneficios (Nota 24)	21	440
Por retenciones y pagos a cuenta	271	944
Por IVA, y retenciones y pagos a cuenta de ejercicios anteriores	2 608	1 165
	<u>2 900</u>	<u>2 549</u>

11. Inversiones financieras temporales

A continuación se presenta un detalle de las inversiones financieras temporales:

	Millones de pesetas		Tipo de interés anual	
	1993	1992	1993	1992
Créditos a sociedades multigrupo	221	1 099	10% - 12%	11%-13%
Otros créditos a empresas fuera del grupo	8	-	-	-
Imposiciones a corto plazo	733	556	10,5%	7,5%
Intereses corto plazo:				
Empresas asociadas	-	-		
Otros	-	8		
Depósitos y fianzas constituidos	3	2		
	<u>965</u>	<u>1 664</u>		
Provisiones para insolvencias	-	(336)		
	<u>965</u>	<u>1 328</u>		



0B768

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993
1992

12. Fondos propios

El detalle y movimiento de los fondos propios se muestra en el Anexo cuál forma parte integrante de esta Nota.

a. Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1993 y 1992 el capital social de la Sociedad está representado, respectivamente, por 43.021.010 y 36.875. acciones al portador de 500 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos, excepto para las acciones emitidas en el ejercicio cuyos derechos económicos son proporcionales desde la fecha de emisión.

La composición del accionariado de la Sociedad, según las notificaciones recibidas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 4 de febrero de 1994 y 12 de marzo de 1993, respectivamente, es la siguiente:

	% de participación 1993		% de participación
	Directa	Indirecta	Directa
Banco Central Hispanoamericano, S.A.	29,51	-	30,53
The Chase Manhattan Bank, N.A.	-	-	4,76
The Capital Group Inc	-	-	5,07
Otros, con participaciones inferiores al 3%	70,48	0,01	68,19
	99,99	0,01	98,55

La sociedad no ha recibido otras notificaciones directas de acciones corporativas (artículo 86 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas).

Al 31 de diciembre de 1993, la totalidad de las acciones de la matriz emitidas y puestas en circularización están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa, excepto las correspondientes a la última ampliación de capital, admitidas a cotización el 7 de febrero de 1994.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 1992

Durante el ejercicio 1993, la sociedad matriz ha llevado a cabo una ampliación de capital por emisión de nuevas acciones, aumentando el mismo en 3.073 millones de pesetas con una prima de emisión de acciones de 7.375 millones de pesetas.

Durante el ejercicio 1992, la Sociedad llevó a cabo conversiones de obligaciones en acciones, aumentando el capital en 1.953 millones de pesetas, con una prima de emisión de 5.834 millones de pesetas.

b. Prima de emisión

La prima de emisión, originada como consecuencia de los diversos aumentos de capital social, y por la fusión realizada en el ejercicio (véase Nota 1), tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Matriz, incluyendo la conversión en capital social.

c. Reserva de revalorización

Al 31 de diciembre de 1993, esta reserva está constituida por la revalorización de activos efectuada con motivo de la fusión explicada en el párrafo siguiente.

Con motivo de la fusión aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Vallehermoso, S.A. de 22 de diciembre de 1988 (véase Nota 1) y al amparo del régimen fiscal establecido en la Ley 76/1980 de 26 de diciembre, sobre Régimen Fiscal de las Fusiones de Empresas, la Sociedad y las sociedades absorbidas procedieron a revalorizar determinados elementos patrimoniales (véase Nota 6), por un importe global de 2.147 y 1.392 millones de pesetas, respectivamente. Este último importe fue eliminado en el proceso de fusión.

En la Ley 76/80 se establece que los activos acogidos a estos beneficios fiscales no podrán enajenarse en un período mínimo de cinco años a partir de la fecha de revalorización, y no impone ninguna otra restricción para la libre disponibilidad de la "Reserva por revalorización Ley 76/80".



0B7681243

Grupo Vallehermoso

CLASE 8^a
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

d. Otras reservas de la sociedad dominante

Un detalle de estas reservas al 31 de diciembre de 1993 y 1992 es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Distribuibles		
Reserva Ministerio de Hacienda 25.6.58	1 091	1 091
Reservas voluntarias	15 465	10 455
Reservas de las sociedades dependientes atribuidas a la sociedad dominante por diferencias negativas en consolidación (Nota 14).	<u>1 226</u>	<u>1 226</u>
	<u>17 782</u>	<u>12 772</u>
No distribuibles		
Reserva legal	3 688	3 270
Fondo de previsión para inversiones	884	884
Previsión libertad de amortización	221	229
Reserva restringida Ley de Presupuestos de 1983	1 584	1 584
Reservas voluntarias restringidas	<u>615</u>	<u>224</u>
	<u>6 992</u>	<u>6 191</u>
Eliminaciones de ejercicios anteriores	<u>(1 161)</u>	<u>(948)</u>
	<u>23 613</u>	<u>18 015</u>

i. Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias de la Matriz son de libre disposición, salvo por el importe de 615 y 224 millones de pesetas por el que figuran en sus balances de situación al 31 de diciembre de 1993 y 1992, respectivamente, los gastos de establecimiento y ampliación de capital.

ii. Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Fondo de Previsión para Inversiones

Vallehermoso, S.A. se acogió en 1987 y 1988 a los beneficios fiscales del Fondo de Previsión para Inversiones establecidos para las sociedades inmobiliarias protegidas por el Real Decreto 2631/1982, de 15 de octubre. Este fondo quedó materializado en elementos de activo fijo que tienen relación directa con la actividad de la sociedad.

El saldo de esta cuenta puede ser destinado a la compensación de pérdidas o a la ampliación de capital, pudiendo, en su caso, dotarse simultáneamente la reserva legal. El saldo de la cuenta pendiente de aplicación puede ser distribuido, sin devengo de impuestos, a medida que se enajenen los activos en que se ha invertido el fondo o a medida que estos activos se vayan amortizando.



OB7681244

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

iv. Previsión libertad de amortización

Acogiéndose a las disposiciones sobre libertad de amortización contenidas en el Real Decreto-Ley 2/1985, la Sociedad dotó una amortización fiscal complementaria de 288 millones de pesetas sobre las adquisiciones de elementos de inmovilizado material nuevo, efectuadas o comprometidas en el período comprendido entre el 9 de mayo y el 31 de diciembre de 1985.

El saldo de esta cuenta se disminuye mediante el traspaso a las reservas voluntarias por los importes de las amortizaciones efectivas que se practican en cada ejercicio en función de la vida útil de los elementos del inmovilizado afectos a esta previsión. Las citadas amortizaciones no tendrán la consideración de gasto deducible a efectos fiscales.

v. Reserva restringida Ley de Presupuestos 1983

Recoge reservas no distribuibles, una vez transcurrido el período de capitalización de la actualización de balances realizada al amparo de la Ley de Presupuestos de 1983.

vi. Resultados de ejercicios anteriores

Proceden de las eliminaciones de consolidación de ejercicios anteriores (véase apartado (g) de esta Nota), de determinados ajustes efectuados sobre las cifras consolidadas de dichos ejercicios y de los efectos por las modificaciones del perímetro de consolidación.

e. Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional

Proceden de resultados de ejercicios anteriores no distribuidos de sociedades participadas que consolidan mediante integración global y de determinados ajustes sobre las cifras consolidadas de dichos ejercicios.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

f. Reservas en sociedades puestas en equivalencia

Proceden de resultados de ejercicios anteriores no distribuidos de sociedades participadas que consolidan mediante puesta en equivalencia y de determinados ajustes sobre las cifras consolidadas de dichos ejercicios.

g. Beneficio atribuible a la sociedad dominante

Su detalle por sociedades se presenta en el Anexo II de esta memoria.

h. Cantidades pagadas a cuenta del dividendo del ejercicio 1993

El Consejo de Administración de la sociedad matriz acordó el 21 de diciembre de 1993 el pago a cuenta de los resultados de 1993 de 931 millones de pesetas (véase Nota 19). Esta distribución fue formulada a partir de la previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1993 estimada en aproximadamente 3.700 millones de pesetas y del estado de tesorería del período de un año a partir de la fecha del acuerdo que contempla un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe (véase Nota 3).

Asimismo, el Consejo de Administración acordó el 27 de diciembre de 1992 el pago a cuenta de los resultados de 1992 de 894 millones de pesetas (véase Nota 19). Esta distribución fue formulada a partir de la previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1992 estimada en aproximadamente 6.840 millones de pesetas y del estado de tesorería del período de un año a partir de la fecha del acuerdo que contempla un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe.



OB7681245

Grupo Vallehermoso**CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992****13. Socios externos**

El detalle de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1992 y 1993, es como sigue:

	Millones de pesetas					Total
	Capital	Prima de emisión	Otras reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
1992						
Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A.	1	-	2	-	-	3
Porto Pi, S.A.	270	-	-	(77)	1	184
Urlocer, S.A.	126	-	77	(65)	(2)	136
San Juva, S.A.	600	-	-	(1)	(1)	498
Portumbria, S.A.	54	-	11	154	13	232
Agora, S.A.	1	-	1	-	4	6
Instalaciones y Proyectos de Telecomunicación, S.A.	12	11	-	1	-	24
	864	11	81	12	15	1 093

	Millones de pesetas					Total
	Capital	Prima de emisión	Otras reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
1993						
Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A.	1	-	2	-	-	3
Porto Pi, S.A.	237	-	-	(66)	-	171
Urlocer, S.A.	126	-	78	(67)	(4)	133
San Juva, S.A.	600	-	-	(3)	(2)	495
Portumbria, S.A.	54	-	178	-	-	232
Agora, S.A.	1	-	7	-	2	10
Instalaciones y Proyectos de Telecomunicación, S.A.	12	11	3	(5)	1	22
Aparcamientos Vallehermoso	320	-	-	-	(2)	318
	1 251	11	268	(141)	(5)	1 384

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

14. Diferencias negativas de consolidación

El movimiento de las diferencias negativas de consolidación durante 1992 y 1993 es el siguiente:

	Millones de pesetas
Saldo al 1 de enero de 1991 (fecha de primera consolidación)	1 258
Apliación a reservas (Nota 12(d))	<u>(1 226)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1991, 1992 y 1993	<u>32</u>

La diferencia negativa de consolidación aplicada a reservas corresponde a la que se generó al consolidar Arapiles, S.A. al 1 de enero de 1991.

El saldo que permanece al 31 de diciembre de 1993 corresponde fundamentalmente a la consolidación de Urlocer, S.A.

15. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento de las provisiones para riesgos y gastos durante los ejercicios 1992 y 1993 se muestra a continuación:

	Millones de pesetas
Saldos al 31.12.91	1 579
Dotaciones	4 590
Aplicaciones	<u>(2 636)</u>
Saldos al 31.12.92	3 533
Dotaciones	2 476
Aplicaciones	<u>(3 856)</u>
Saldos al 31.12.93	<u>2 153</u>



0B7681246

Grupo Vallehermoso**CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992**

El detalle de las provisiones para riesgos y gastos es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1993	1992
Para responsabilidades	589	508
Para terminación de obras	1 216	2 770
Provisión para impuestos (Nota 24)	290	255
Provisión gastos ampliación capital	58	-
	<u>2 153</u>	<u>3 533</u>

16. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio 1993	Millones de pesetas	
		1993	1992
Obligaciones			
Convertibles	-	-	-
No convertible	11,00%	195	2 756
Deudas con entidades de crédito y de seguros			
Préstamos hipotecarios subrogables	13,50%	11 236	12 135
Préstamos hipotecarios	12,37%	7 700	11 661
Préstamos	12,67%	11 065	6 708
Créditos	12,18%	14 483	16 516
Pagarés	9,81%	5 000	-
Descuento de efectos	11,80%	530	742
Deudas con empresas del grupo y asociadas	13,37%	<u>663</u>	<u>119</u>
Subtotal		<u>50 872</u>	<u>50 637</u>
Intereses devengados		<u>373</u>	<u>2 233</u>
Total		51 245	52 870
Menos vencimiento a corto plazo		<u>(8 800)</u>	<u>(11 189)</u>
Total deuda a largo plazo		<u>42 445</u>	<u>41 681</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

El detalle de los vencimientos de los préstamos y deudas financieras es el siguiente:

	1993	1992
1993	-	8 956
1994	8 427	3 256
1995	7 495	8 462
1996	3 243	3 001
1997	4 389	3 179
1998	672	404
Posteriores	26 646	23 379
Total	50 872	50 637

Los préstamos hipotecarios se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias (véase Nota 9).

Los préstamos hipotecarios se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales (véase Nota 6).

El Grupo mantiene un préstamo en divisas por importe de 63.500.000 de Escudos Portugueses.

Las deudas con el Banco Central Hispanoamericano, principal accionista de la Matriz, son las siguientes:

	1993	1992
Préstamos hipotecarios subrogables	7 997	8 002
Préstamos hipotecarios	6 299	6 473
Créditos	7 449	7 007
Préstamos	3 158	7 969
	24 903	29 451



OB7681247

Grupo Vallehermoso

CLASE 8.ª
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

Al 31 de diciembre de 1993 el epígrafe del balance de situación de otros acreedores a largo plazo incluye un préstamo concedido por el Banco Vitalicio de España y La Estrella, S.A. en un 75% y un 25% respectivamente, con un principal de 7.500 millones, del que se mantienen pendientes de pago al cierre 7.329 millones de pesetas en concepto de principal, así como intereses devengados no vencidos netos de las retenciones practicadas por importe de 569 millones de pesetas que se liquidarán al vencer el préstamo. El importe pendiente de este préstamo y los vencimientos del mismo se incluyen en la información contenida en esta Nota. El préstamo fue concertado en el primer trimestre de 1993 a los tipos de mercado y su último vencimiento es del año 2002.

17. Otros acreedores a largo plazo

Este capítulo del balance de situación consolidado recoge, principalmente, efectos a pagar a largo plazo, de los que la mayor parte vencen en el plazo de 2 años. También incluye fianzas de depósitos recibidos.

Si bien el préstamo concedido por las entidades de seguros comentado en la Nota 16 se encuentra incluido en este epígrafe del balance, los vencimientos del mismo se detallan en la Nota anterior.

18. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	1993	1992
Acreeedores operaciones en común	1	-
Anticipos a clientes	1 814	2 143
Proveedores	5 858	1 438
Contratistas	146	126
Retenciones a contratistas	994	1 045
Acreeedores por prestación de servicios	489	309
Efectos a pagar a proveedores	2 033	2 240
Efectos a pagar a proveedores de solares	204	475
Efectos a pagar acreedores	57	-
	11 596	7 776

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

El importe de proveedores incluye 4.900 millones de pesetas correspondientes a la compra de un solar, según se describe en la Nota 9. El calendario máximo de pago de dicho importe es el siguiente:

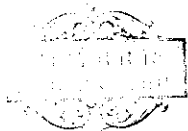
	Millones de pesetas
31 de diciembre de 1995	500
31 de diciembre de 1996	900
31 de diciembre de 1997	1 100
31 de diciembre de 1998	1 000
31 de diciembre de 1999	1 000
31 de diciembre de 2000	400
	<hr/>
	4 900
	<hr/>

19. Otras deudas no comerciales a corto plazo

	1993	1992
Administraciones públicas	3 630	3 779
Otras deudas	33	125
Fianzas y depósitos recibidos	1	6
Proveedores de inmovilizado	4	1 296
Dividendos a pagar (Nota 12 (h))	931	894
Otras deudas a corto plazo	586	-
	<hr/>	<hr/>
	5 185	6 100
	<hr/>	<hr/>

Los saldos acreedores con Administraciones públicas son los siguientes:

	1993	1992
Hacienda Pública, acreedora		
Por IVA	320	560
Por retenciones	561	241
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	161	302
Impuesto sobre beneficios diferido (Nota 24)	2 554	2 526
Otros conceptos	-	119
Seguridad Social	34	31
	<hr/>	<hr/>
	3 630	3 779
	<hr/>	<hr/>



OB7681248

Grupo Vallehermoso

CLASE 8^a
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

20. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe de la cifra de negocios de los ejercicios 1993 y 1992, por actividades, es como sigue:

	1993	1992
Ventas de edificaciones	24 275	27 391
Ventas de terrenos y solares	6 524	12 886
Ingresos por arrendamientos	5 332	5 297
Ingresos por prestación de servicios	242	307
	<u>36 373</u>	<u>45 881</u>

Durante los mencionados ejercicios, la totalidad de las ventas del Grupo se han producido en territorio nacional.

21. Gastos de personal

	1993	1992
Sueldos, salarios y asimilados	2 055	1 853
Cargas sociales	350	328
	<u>2 405</u>	<u>2 181</u>

El número medio de empleados del Grupo durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1993 y 1992, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	1993	1992
Dirección	47	47
Técnicos	72	70
Administrativos	126	127
Operarios y subalternos	78	107
Total	<u>323</u>	<u>351</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

22. Remuneraciones y saldos con miembros del Consejo de Administración

Las remuneraciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en cualquiera de las sociedades que componen el Grupo durante los ejercicios 1993 y 1992 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	1993	1992
Sueldos y dietas	159	155
Otras remuneraciones	111	98
	<u>270</u>	<u>253</u>
Créditos	<u>89</u>	<u>91</u>

Los créditos devengan intereses anuales comprendidos entre el 0% y el 6%.

23. Beneficios en la enajenación de inmovilizado

El detalle es el siguiente:

	Precio de venta	1992 Valor neto contable	Beneficio
Venta de edificios	1 657	780	877
Venta de viviendas	787	297	490
	<u>2 444</u>	<u>1 077</u>	<u>1 367</u>
	Precio de venta	1993 Valor neto contable	Beneficio
Venta de solares	984	460	524
Venta de viviendas	1 082	382	700
	<u>2 066</u>	<u>842</u>	<u>1 224</u>



OB7681249

Grupo Vallehermoso**CLASE 8ª**
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

Adicionalmente durante el ejercicio 1993 se han realizado ventas de otro inmovilizado que han originado un beneficio de 10 millones de pesetas.

24. Situación fiscal

Como se indica en la Nota 4(o), el gasto por el Impuesto de Sociedades reflejado en las cuentas anuales consolidadas ha sido calculado como la suma de los gastos de las sociedades del Grupo. Por lo tanto, la totalidad de las eliminaciones de consolidación han sido consideradas, a efectos de la preparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, como diferencias permanentes.

A continuación se incluye una conciliación entre el beneficio contable consolidado del ejercicio y la suma de los beneficios fiscales que las sociedades del Grupo esperan declarar:

	1993	1992
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	4 711	9 750
Diferencias permanentes	(1 870)	(4 348)
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	-	-
Resultados negativos sociedades consolidadas	288	-
Eliminaciones de consolidación	(95)	(65)
Base contable del impuesto	3 034	5 337
Diferencias temporales	(1 054)	(6 005)
Base imponible fiscal	1 980	(668)
Cuota al 35%	693	-
Deducciones por inversiones	(143)	-
Otras deducciones y bonificaciones	(1)	-
Cuota adicional	41	-
Cuota líquida	590	-
Gastos financieros por demora	33	-
Retenciones y pagos a cuenta	(462)	-
Impuesto sobre Sociedades a pagar (Nota 19)	161	-

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

El gasto del ejercicio por Impuesto de Sociedades se calcula como sigue:

	1993	1992
Base contable por 35%	1 062	1 868
Deducciones y bonificaciones	(144)	-
Otros conceptos	41	119
	<u>959</u>	<u>1 987</u>

Las diferencias permanentes proceden, principalmente, por importe de 1.900 millones de pesetas en 1993 (4.667 millones de pesetas en 1992), por la exención de las plusvalías obtenidas en la venta de activos fijos objeto de futuras reinversiones, netas de la amortización de la provisión por libertad de amortización (véase Nota 12 (d)) y de otras diferencias permanentes. Las reinversiones afectas a esta exención deberán efectuarse en el plazo legal.

El grupo tiene el compromiso de mantener durante cinco años los activos fijos afectos a la deducción por inversiones.

El detalle de las diferencias temporales del Grupo en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado es como sigue:

	1993		1992			
	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 19)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 19)
Saldo apertura	5 980	(440)	2 528			
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olímpica de Barcelona y Expo-92	(143)	-	(50)	6 971	-	2 440
Venta con pago aplazado diferidas a efectos fiscales	-	-	-	243	-	88
Otros conceptos	-	-	78	(8)	(11)	-
Efecto impositivo de bases imponibles negativas	1 197	419	-	(1 228)	(429)	-
	<u>7 034</u>	<u>(21)</u>	<u>2 554</u>	<u>5 980</u>	<u>(440)</u>	<u>2 528</u>



0B7681250

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1993 y 1992

Al 31 de diciembre de 1993 el Grupo tiene pendientes de aplicar durante los tres ejercicios siguientes deducciones por inversiones por un importe de 850 millones de pesetas (993 millones de pesetas en 1992).

El Grupo mantiene una provisión correspondiente a actas de inspección de ejercicios anteriores que se encuentran recurridas (véase Nota 15).

Como se indica en la Nota 1, durante el ejercicio 1991 la sociedad realizó una fusión por absorción de las sociedades Procyt, S.A. y Aljamar, S.A.. Dicha fusión fue realizada considerando los valores contables de las sociedades absorbidas, por entender los Administradores de la Sociedad que la fusión se realizó de acuerdo con lo establecido en el artículo 137 del reglamento del Impuesto sobre Sociedades y demás disposiciones concordantes.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cinco años. Durante el ejercicio 1992, las autoridades fiscales levantaron actas de inspección correspondientes a los impuestos de la Matriz de las que resultan que Vallehermoso, S.A. carece de contingencias fiscales hasta el ejercicio 1989 inclusive, con la excepción del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 1988 y 1989 y del Impuesto sobre el Valor Añadido de los ejercicios 1986 a 1989, cuyas actas de inspección son provisionales en cuanto a la comprobación de determinadas partidas. Los impuestos de la Matriz correspondientes a los ejercicios 1990 a 1993, así como la mayor parte de los impuestos de las sociedades consolidadas de los últimos cinco ejercicios, se encuentran abiertos a inspección por las autoridades fiscales al 31 de diciembre de 1993. Los Administradores de la sociedad no esperan contingencias fiscales importantes para el Grupo de la comprobación de las partidas pendientes de la Matriz o de futuras inspecciones sobre los ejercicios abiertos a inspección.

24. Cuadro de financiación

El cuadro de financiación consolidado del ejercicio 1993 se presenta en el Anexo IV, el cual forma parte integrante de esta Nota de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Anexo I

Detalle y movimiento de las inmobilizaciones materiales durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1993 y 1992 (Expresado en millones de pesetas)

	Millones de pesetas								
	Saldo al 31.12.91	Aumentos	Bajas	Traspaso	Saldo al 31.12.92	Aumentos	Bajas	Traspaso	Saldo al 31.12.93
Coste actualizado									
Terrenos	8 857	2 780	(34)	-	11 603	1 372	-	(8 145)	4 830
Construcciones para arrendamiento	32 423	9 343	(1 132)	368	41 002	5 786	(836)	11 837	57 890
Construcciones para uso propio	664	-	-	-	664	-	-	-	664
Otros conceptos	587	448	-	(368)	669	54	(31)	(42)	650
Edificios y otras construcciones en curso	942	3 113	-	-	4 055	2 838	-	(5 635)	1 058
Total coste actualizado	43 473	15 684	(1 166)	2	57 993	9 850	(866)	(1 885)	64 892
Amortización acumulada actualizada									
Construcciones para arrendamiento y uso propio	(3 498)	(574)	76	-	(3 995)	(603)	98	-	(4 500)
Otros conceptos	(221)	(94)	2	-	(313)	(83)	7	-	(389)
Total amortización acumulada actualizada	(3 717)	(668)	77	-	(4 308)	(686)	105	-	(4 889)
Menos, provisión por depreciación de inmovilizado	-	(1 819)	-	-	(1 819)	-	1 185	-	(654)
Coste neto actualizado	39 756	13 197	(1 089)	2	51 866	9 164	304	(1 885)	59 349

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1993 y 1992
Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas
(Expresadas en millones de pesetas)

Empresas del Grupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación 1993	Porcentaje de participación 1992	Valor de coste de la Inversión 1993	Valor de coste de la Inversión 1992	Beneficio atribuible a la Sociedad dominante CLASE 8ª 1993	Beneficio atribuible a la Sociedad dominante 1992
Consolidadas por integración global							
Promotoras inmobiliarias	Madrid	99,80%	99,80%	1 657	1 657	156	137
Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A.	Madrid	85%	85%	9	9	13	29
Agora, S.A.	Madrid	100%	100%	128	128	(3)	(7)
Inibérica, S.A.	Mallorca	73,68%	70%	727	635	(1)	2
Porto Pl, S.A.	Sevilla	64%	64%	224	224	(6)	(4)
Urlocer, S.A.	Madrid	75%	75%	1 500	1 500	(5)	(3)
San Juva, S.A.	Madrid	100%	100%	1 095	1 095	(3)	(2)
Indumob, S.A.	Huelva	51%	51%	170	170	-	14
Portumbria, S.A.	Madrid	100%	100%	18	18	(12)	-
Procoter, S.A.	Madrid	100%	100%	1 000	1 000	(3)	87
Menávaro, S.A.	Madrid	100%	100%	251	251	-	-
Servicios Arapiles, S.A.	Madrid	100%	100%	251	251	-	-
Ingeniería Instalaciones y Proyectos de Telecomunicación, S.A.	Madrid	83,20%	83,20%	132	132	53	226
Verisol	Madrid	100%	50%	800	100	5	8
Aparcamientos Vallehermosos, GRD, S.L.	Madrid	51%	-	332	-	11	-
						82	487
Consolidadas por integración proporcional							
Promotoras inmobiliarias	Barcelona	50%	50%	150	150	(7)	24
Navinca, S.A.	Madrid	100%	50%	-	100	-	(434)
Verisol, S.A.	Madrid	50%	50%	1 793	1 793	(109)	6
Hispaland, S.A.	Madrid	50%	50%	-	-	-	-
U.T.E. Puente de Ventas	Marbella	50%	50%	-	-	17	(12)
U.T.E. Aparcamiento Marbella	Barcelona	50%	50%	72	118	-	-
Turovallés, S.A.	Madrid	50%	50%	-	-	6	6
U.T.E. GRD - Vallehermoso II	Madrid	50%	50%	-	-	-	-
U.T.E. GRD - Vallehermoso III	Madrid	50%	50%	-	-	-	-
U.T.E. Vallain	Madrid	50%	50%	-	-	(1)	-
Gestión inmobiliaria	Madrid	-	50%	-	-	-	-
Comunidad de bienes Mirasierra	Madrid	50%	50%	2 180	2 180	-	-
Cuentas en Participación						(94)	2410
Subtotal						(12)	5177



0B76812410

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1993 y 1992
 Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas
 (Expresadas en millones de pesetas)

Empresas del Grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación 1993	Porcentaje de participación 1992	Valor de coste de la inversión 1993	Valor de coste de la inversión 1992	Beneficio atribuible a la Sociedad dominante 1993	Beneficio atribuible a la Sociedad dominante 1992
Subtotal anterior						(12)	77
No consolidadas							
Inactivas							
ARCASA, S.A.	Sagunto	65,02%	65,02%	-	-	-	-
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao	100%	100%	1	1	-	-
Princesa, S.A.	Madrid	-	100%	-	-	-	-
Magallanes, S.A.	Madrid	-	100%	-	-	-	-
Zoco de Palma, S.A.	Palma de Mallorca	98%	98%	-	-	-	-
Promotoras Inmobiliarias Coralvalle, S.A.	Madrid	100%	100%	1	1	-	-
Pendiente de desembolso							
Navinca, S.A.				-	20		
Coralvalle, S.A.				1	1		
Agora				6	29		
Subtotal						(12)	77

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1993 y 1992
 Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas
 (Expresadas en millones de pesetas)

Empresas del Grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación		Valor de coste de la inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante	
		1993	1992	1993	1992	1993	1992
Subtotal anterior							
Puestas en equivalencia							
Servicios	Madrid	40%	40%	20	20	53	43
Sergesa	Sevilla	45%	45%	149	90	(50)	(16)
Hispano 92 de Gestión y Servicios, S.A.							
Promotoras inmobiliarias	Lisboa	43%	43%	624	624	(18)	(20)
Lusival Promocao e Gestao Inmobiliária, S.A.	Valencia	33%	33%	94	60	(29)	(1)
Parking Palau, S.A.		20%	-	10	-	(5)	-
Gestión Act. Turística, S.A.		40%	-	51	-	10	-
Auxiliar de Ingeniería, S.A.							
No consolidadas							
Promotoras inmobiliarias	Madrid	-	18,80%	-	10	-	-
Levila, S.A.	Madrid	-	9,5%	-	3	-	-
Hispano Inmobiliaria de Gestión, S.A.	Madrid	30%	30%	3	5	-	-
Castellana Norte, S.A.	Málaga	49%	49%	5	42	-	-
Inveosa Desarrollos Inmobiliarios, S.A.							
Otras participaciones de sociedad dependientes no consolidadas							
Pendientes de desembolso							
Sergesa							
Hispano Inmobiliaria de Gestión, S.A.						95	65
Gestión de Actividades Turísticas						3 713	600
Eliminaciones de consolidación							
Beneficio de Vallehermoso, S.A.						3 757	7 748
Total							81252



Anexo III
Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1992
(Expresado en millones de pesetas)

	Otras reservas de la sociedad dominante		Reservas en sociedades consolidadas		Beneficio atribuible a la sociedad dominante	Dividendo a cuenta del ejercicio	Total fondos propios
	Distribuíbles	No distribuíbles	Resultado de ejercicios anteriores	Por Integración global y proporcional			
Saldo al 31.12.91	5 319	7 019	-	-	6 355	-	56 045
Distribución de resultado de 1991	-	-	-	-	-	-	-
Trepasos	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de obligaciones en acciones	4 388	659	(793)	555	(4 815)	-	(1 540)
Capital social	-	-	-	-	-	-	1 953
Primas de emisión de acciones	3 058	(3 058)	-	-	-	-	(6)
Liberalización de reservas restringidas	7	(13)	-	-	48	-	48
Trepasso reserva de actualización 1993	-	-	-	-	-	-	(183)
Otros movimientos	-	-	(185)	16	-	-	20
Diferencias de conversión	-	-	-	(13)	-	-	7 748
Diferencias en la consolidación del ejercicio 1991	(1 584)	-	30	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de la consolidación	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio del ejercicio 1992	-	-	-	-	7 748	-	-
Dividendo a cuenta del ejercicio 1992	-	-	-	-	-	(894)	(894)
Saldo a 31.12.92	12 772	6 191	(848)	558	48	(894)	69 025

Este anexo forma parte integrante de la Nota 11 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.



0B7681254

Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 1993
(Expresado en millones de pesetas)

Orígenes	1993	1992
Recursos procedentes de las operaciones	2 241	8 971
Emisión de obligaciones	213	-
Aportaciones de accionistas	-	-
Ampliaciones de capital por conversión de obligaciones	-	1 953
Ampliaciones de capital por emisión de acciones (Nota 12)	3 073	-
Aumento de la prima de emisión de acciones por emisión de acciones (Nota 12)	7 375	5 834
Otros movimientos en fondos propios (Nota 12)	93	-
Deudas a largo plazo	7 359	84
Otros acreedores	-	13 313
Entidades de crédito	291	-
Intereses de socios externos	-	-
Enajenación de inmovilizado	2 109	-
Traspaso de inmovilizado a existencias	2 066	2 461
Inmovilizaciones materiales	399	528
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	295	1
Inmovilizado inmaterial	105	225
Socios externos por desembolsos no exigidos	-	-
Aplicación a existencias del Fondo de Comercio de Consolidación	-	94
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	196
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	336
Provisiones para riesgos y gastos	-	1 954
Total orígenes	25 619	35 950

Anexo III

Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1993
(Expresado en millones de pesetas)

	Otras reservas de la sociedad dominante			Reservas en sociedades consolidadas		Beneficio atribuido a la sociedad dominante	Dividendo a cuenta del ejercicio	Total fondos propios
	Reserva de revalorización	Distribuidas	No distribuidas	Resultado de ejercicios anteriores	Por Integración global y proporcional			
Saldos al 31.12.92	2 147	12 772	6 191	(948)	558	(5)	(894)	68 025
Distribución de resultado de 1992	-	-	-	65	77	6	-	-
Trespeos	-	5 010	801	-	-	-	(5 958)	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	894	(896)
Conversión de obligaciones en acciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital social	-	-	-	-	-	-	-	3 073
Primas de emisión de acciones	-	-	-	-	-	-	-	7 376
Otros movimientos	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	(28)
Diferencias en la consolidación del ejercicio 1992	-	-	-	(278)	282	(45)	-	(41)
Cambios en el perímetro de la consolidación	-	-	-	-	182	-	-	182
Beneficio del ejercicio 1993	-	-	-	-	-	-	-	3 757
Dividendo a cuenta del ejercicio 1993	-	-	-	-	-	-	-	(931)
Saldos a 31.12.93	2 147	17 782	6 992	(1 161)	1 079	(44)	(931)	81 497

Este anexo forma parte integrante de la Nota 11 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

OB7681253

Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1993
(Expresado en millones de pesetas)

Aplicaciones	1993	1992
Gastos de establecimiento	476	195
Adquisiciones de inmovilizado		
Trasposos de existencias a inmovilizado	124	-
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	9 850	15 686
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	560	609
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	1 311	324
Deudores a largo plazo (Nota 10)	1 030	1 594
Altas en el Fondo de Comercio de consolidación (Nota 8)	67	96
Dividendos (Nota 12)	895	1 540
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 12 (h))	931	894
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	10	-
Otros movimientos en Fondos Propios (Nota 12)	-	121
Intereses de socios externos	-	127
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo		
Emisión de obligaciones	-	10 004
Otros acreedores	-	367
Entidades de crédito	6 949	210
Desembolsos pendientes sobre acciones	3	26
Gastos a distribuir en varios ejercicios	122	-
Provisión riesgos y gastos	1 380	-
Total aplicaciones	23 708	31 793
Aumento del capital circulante	1 911	4 157
	25 619	35 950



OB7681170

Tercera copia de las Cuentas Anuales Consolidadas (Memoria) transcrita en veintitres hojas de papel timbrado, clase 8ª, serie OB, números del 7681232 al 7681254, ambas inclusive, y en la presente, que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.

CLASE 8ª

Martín Eyries Valmaseda

Antonio de Amusatégui y de la Cierva

Pedro Gamero del Castillo y Bayo

Carlos Díaz Lladó

Eladio Pérez Díez

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Santiago Foncillas Casaus

Alvaro Fernández-Villaverde y Silva

Antonio de Hoyos González

Andrés Martín Garrido

Emilio Novela Berjín

Ramón Colao Caicoya

Jaime Varela Uña

Luis Rodríguez Castellá

Michael Spackman