

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
25 ABR. 1996
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 1996 12896

Vallehermoso, S.A.

Cuentas anuales
al 31 de diciembre de 1995 y 1994

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 4479

Price Waterhouse



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 los balances de situación al 31 de diciembre de 1995 y 1994, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas 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.

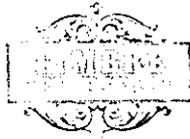
En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 1995 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 1995. 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.

Antonio Tejerina Castellanos
Socio - Auditor de Cuentas

8 de abril de 1996



CLASE 8.ª



0B7681675

INFORME DE GESTION DE VALLEHERMOSO

Análisis de Resultados

Financiación

Información Bursátil

CUENTAS ANUALES DE VALLEHERMOSO

Balance de Situación

Cuentas de Pérdidas y Ganancias

Memoria de las Cuentas Anuales

Informe de los Auditores Externos

PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS DE VALLEHERMOSO, S.A.



CLASE 8ª



0B7681676

**INFORME DE GESTION
DE VALLEHERMOSO**

ANALISIS DE RESULTADOS

OB7681677

VALLEHERMOSO
Cuenta de resultados



	Millones de Pesetas			
	1995	1994	Variación	
			Millones Ptas.	%
Actividad de venta (1)				
Ventas	28.728	33.222	(4.494)	(13,5)
Costes	(19.971)	(23.264)	(3.293)	(14,2)
Margen en ventas	8.757	9.958	(1.201)	(12,1)
Actividad de arrendamiento				
Ingresos	5.208	5.078	130	2,6
Costes	(1.385)	(1.489)	(104)	(7,0)
Amortizaciones	(679)	(678)	1	0,1
Margen en arrendamiento	3.144	2.911	233	8,0
Actividad de servicios				
Ingresos	68	85	(17)	(20,0)
Gastos	-	-	-	-
Margen en servicios	68	85	(17)	(20,0)
Resultados financieros	(2.293)	(2.631)	(338)	(12,8)
Ingresos varios	404	161	243	150,9
Gastos generales	(2.892)	(2.752)	140	5,1
Amortizaciones	(226)	(246)	(20)	(8,1)
Resultado de explotación	6.962	7.486	(524)	(7,0)
Dividendos	2.164	370	1.794	484,9
Provisiones	(1.295)	(1.943)	(648)	(33,4)
Resultado Cartera Valores y otros	(1.139)	(170)	969	570,0
Resultado total (A.D.I.)	6.692	5.743	949	16,5
Impuesto de Sociedades	(877)	(1.636)	(759)	(46,4)
Resultado total (D.D.I.)	5.815	4.107	1.708	41,6
CASH-FLOW (D.D.I.)	7.775	5.824	1.951	33,5

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

Vaileharmoso obtuvo en 1995 un beneficio neto de 5.815 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 41,6% respecto al de 1994. El resultado antes de impuestos ha sido de 6.692 millones de pesetas, un 16,5% mayor que el del año anterior.

El gasto contable por el impuesto sobre los beneficios asciende a 877 millones de pesetas, representando una tasa impositiva sobre los beneficios del 13,1%, muy inferior a la de 1994.

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 8.757 millones de pesetas, lo que supone una reducción del 12,1% respecto a 1994.

La evolución de las ventas y de la contribución a resultados ha sido dispar entre los distintos componentes : mientras las ventas de producto residencial de promoción, casi 23.700 millones de pesetas, ha mejorado su contribución a los resultados en un 8,9%, las menores ventas de suelo y de patrimonio han reducido su contribución a resultados en un 46,8%.

Por lo que se refiere al producto residencial de promoción es de destacar que la mejora de contribución a resultados se ha debido al significativo crecimiento del margen medio, que ha crecido en 3,1 puntos hasta situarse en el 27,4% sobre ventas, superando el efecto de la reducción del 3,3% en el volumen de ventas.

2. ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

El resultado obtenido en la explotación del Patrimonio en alquiler ha sido de 3.144 millones de pesetas, superior en un 8% al de 1994.

Los ingresos por alquileres, 5.208 millones de pesetas en 1995, se han incrementado en un 2,6% respecto a los de 1994. El Cash-Flow generado por esta actividad ha sido de 3.823 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 6,5% respecto al de 1994.

Esta evolución de la actividad es consecuencia de la mayor normalización del grado de rendimiento de los activos más recientemente incorporados a la explotación y del efecto positivo que ha supuesto la entrada en vigor en este ejercicio de la Ley de Arrendamientos Urbanos.

3. ACTIVIDAD DE SERVICIOS

Dicha actividad, consistente en la prestación de servicios de carácter inmobiliario, ha



supuesto una aportación de ingresos netos para la Sociedad de 68 millones de pesetas.

0B7681678

4. 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 2.293 millones de pesetas, reduciéndose en un 12,8% respecto a los del año precedente.

Esta reducción se debe, principalmente, a la menor deuda media, a los mayores ingresos financieros y a los mayores gastos financieros que han sido susceptibles de capitalización; estos factores han superado el efecto negativo que la evolución de los tipos de interés del mercado han introducido en el crecimiento del coste medio del endeudamiento de Vallehermoso.

Los gastos financieros brutos han ascendido a 3.788 millones de pesetas, lo que significa una reducción del 2,2% en relación a los del año anterior, ya que, mientras la deuda media ha sido inferior en un 6,2%, el coste medio de la misma, 10,72%, se ha incrementado en un 4,7%.

5. GASTOS GENERALES

Los gastos generales, 2.892 millones de pesetas, continúan sometidos a un fuerte control dentro de la política establecida para su contención, como lo evidencia la evolución que los mismos han tenido en el ejercicio.

6. DIVIDENDOS

Corresponden a los dividendos recibidos de sociedades participadas, principalmente de Empsa y Arapiles, sociedades que se han absorbido, posteriormente, por Vallehermoso y por la Sociedad de Aparcamientos respectivamente.

7. PROVISIONES

Durante el ejercicio 1995 Vallehermoso, ha dotado provisiones para cubrir depreciaciones de inversiones financieras en sociedades participadas, riesgos y gastos y deudores de dudoso cobro por un importe global de 1.557 millones de pesetas; asimismo ha liberado provisiones por 262 millones de pesetas debido, principalmente, a la recuperación de saldos dudosos provisionados en el ejercicio anterior, además de las correspondientes aplicaciones a los costes de las ventas realizadas en el ejercicio de provisiones dotadas con anterioridad y a resultados extraordinarios por las recuperaciones de provisiones dotadas para cobertura de riesgos y gastos.

8. RESULTADO DE LA CARTERA DE VALORES Y OTROS

En este epígrafe se recogen, principalmente, los resultados obtenidos en la enajenación y absorción de participaciones financieras, así como otros resultados extraordinarios.

En el ejercicio finalizado, el crecimiento del resultado negativo en esta partida se debe, principalmente, a la minusvalía registrada por la absorción de Empsa consecuencia de la distribución previa de dividendos y de la estrategia fiscal de optimización de la carga impositiva.



0B7681679

La inversión realizada por Vallehermoso en 1995 en activo inmovilizado ha alcanzado un importe de 3.556 millones de pesetas, de los cuales 1.442 millones de pesetas han sido en inmovilizados materiales y 2.114 millones de pesetas en inmovilizados financieros. En existencias netas se ha producido una inversión de 6.670 millones de pesetas, después de realizar compras de suelo por un importe de 10.734 millones de pesetas.

El cash-flow generado, después de impuestos, ha sido de 7.775 millones de pesetas, un 33% superior al del ejercicio anterior.

La fuerte inversión realizada en el ejercicio, tanto en activo inmovilizado como en existencias y en otro fondo de maniobra, ha sido financiada con cash-flow y desinversión en más de un 71% haciendo necesario captar recursos ajenos por el 29% restante de las aplicaciones de recursos.

Los recursos propios de Vallehermoso a 31.12.95 ascendían a 85.991 millones de pesetas (antes de la distribución definitiva de los beneficios del ejercicio que acuerde la Junta General de Accionistas), lo que supone un crecimiento de 3.556 millones de pesetas respecto a la situación a 31.12.94.

Dicho incremento se corresponde con la aplicación de los resultados del ejercicio 1995 considerando que durante el ejercicio se ha distribuido un dividendo a cuenta de los resultados por 1.183 millones de pesetas (un 10% más que en 1994) y que se distribuyó el dividendo complementario del ejercicio 1994, por un importe de 1.075 millones de pesetas.

El endeudamiento financiero se ha incrementado en 4.612 millones de pesetas hasta situarse en 35.458 millones de pesetas a 31.12.95, siendo el 89% de este endeudamiento a largo plazo.

Durante el pasado ejercicio y al objeto de diversificar las fuentes de financiación, Vallehermoso ha renovado su programa de pagarés de empresa 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 31.12.95 era de 2.300 millones de pesetas.

Asimismo, en el ejercicio 1995, han tenido lugar nuevas formalizaciones de créditos y préstamos a largo plazo por un importe aproximado a 7.250 millones de pesetas, así como cancelaciones por un importe de 7.050 millones de pesetas.

Por otra parte, al objeto de aumentar la flexibilidad en la disposición de deuda, mejorar la capacidad de adaptación de sus condiciones al mercado y reducir los costes, la financiación del circulante se ha continuado realizando en mayor medida mediante instrumentos distintos a los préstamos hipotecarios subrogables, reservando éstos al momento inmediatamente anterior al de la entrega de los productos, evitando de esta forma costes innecesarios y facilitando a los compradores la disposición de financiación en las mejores condiciones del mercado.

El saldo a final de año de préstamos hipotecarios subrogables, 5.505 millones de pesetas, ha experimentado un incremento del 65% respecto a 1994.

En los últimos ejercicios Vallehermoso ha consolidado y equilibrado 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.

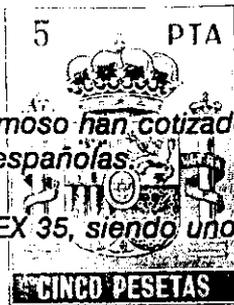
En efecto, como consecuencia del satisfactorio nivel de beneficios generados, de la prudente política de reparto de los mismos y de las sucesivas ampliaciones de capital, tanto por conversión de obligaciones, como por ampliaciones directas, Vallehermoso ha fortalecido significativamente su capitalización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

	% sobre total pasivo			
	1995	1994	1993	1992
Estructura Financiera				
Recursos Propios	58,0	53,1	50,6	44,0
Recursos Ajenos a largo plazo	28,3	19,7	24,9	31,1
Recursos Permanentes	86,3	72,8	75,5	75,1
Recursos Ajenos a corto plazo	13,7	27,2	24,5	24,9
Total Pasivo	100,0	100,0	100,0	100,0

	1995	1994	1993	1992
Fondo de Maniobra				
Millones de Pesetas	59.191	42.742	50.602	49.033
% sobre Activo Circulante	74,4	50,3	55,7	56,1

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente :

	Millones de Pesetas					
	31.12.95	31.12.94	31.12.93	31.12.92	Variación 95/94	
					M. Ptas.	%
Préstamos	12.428	12.082	11.056	6.707	346	2,8
Préstamos hipotecarios	7.147	7.188	7.641	11.604	(41)	(0,6)
Créditos	7.321	5.718	7.971	12.612	1.603	28,0
Obligaciones	-	-	195	2.757	-	-
Pagarés	2.300	1.650	5.000	-	650	39,4
Deuda con empresas del Grupo	360	440	319	3.892	(80)	(18,2)
Préstamos hipotecarios subrogables	5.505	3.325	10.773	11.126	2.180	65,6
Descuento de efectos	397	443	514	710	(46)	(10,4)
Total	35.458	30.846	43.469	49.408	4.612	14,9



0B7681680

Durante 1995, las acciones de Vallehermoso han cotizado en el Mercado Continuo, 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.

CLASE 8ª

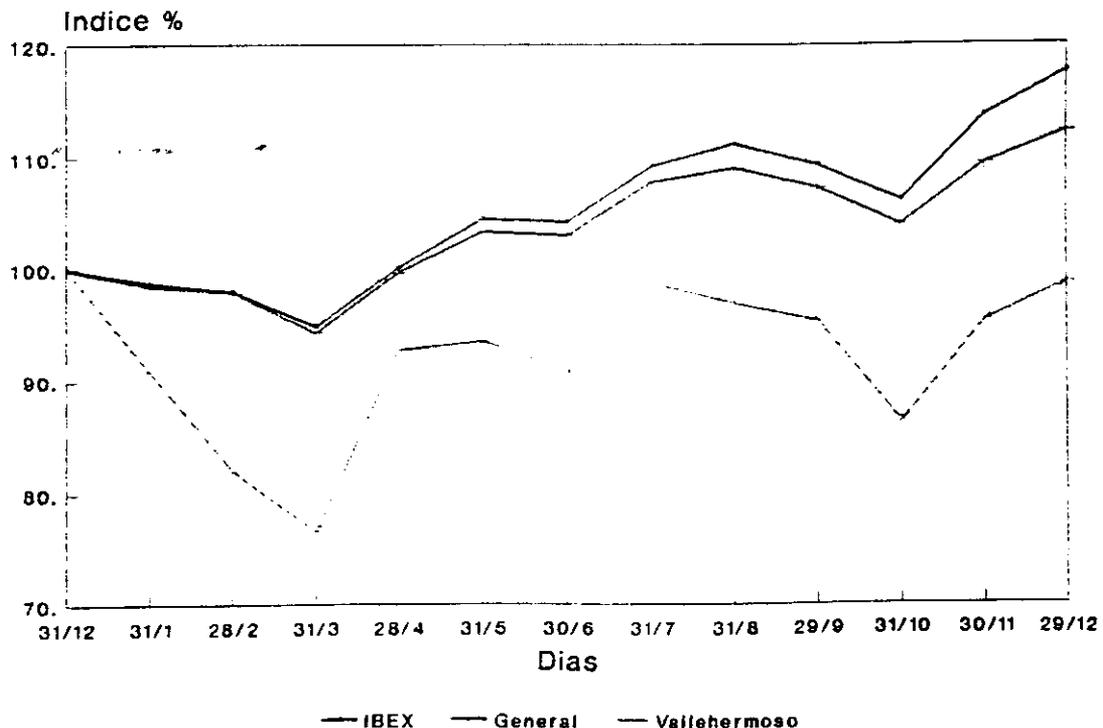
La evolución de las acciones de Vallehermoso en el Mercado Continuo ha sido la siguiente durante 1995.

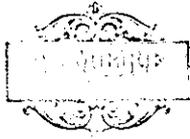
Importe efectivo contratado (millones de pesetas)	62.575
Días de cotización	250
Cotización cierre ejercicio 1994	2.285
Cotización cierre ejercicio 1995	2.255
Cotización máxima	2.475
Cotización mínima	1.665
Volumen medio diario (nº. de títulos)	119.191

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 1995.

COTIZACION EN LA BOLSA DE MADRID

INDICES 1995





CLASE 8ª



0B7681681

**CUENTAS ANUALES
DE VALLEHERMOSO**



OB7681682

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8.^a

Balances de situación al 31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresados en millones de pesetas)

Activo	1995	1994
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	305	445
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	286	381
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	2 762	4 036
Construcciones para arrendamiento	52 273	51 642
Construcciones para uso propio	651	651
Otros conceptos	495	492
Construcciones en curso	428	100
Amortización acumulada	(5 793)	(5 266)
Provisión por depreciación	-	-
	<u>50 816</u>	<u>51 655</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	15 615	15 751
Deudores a largo plazo (Nota 9)	1 294	1 884
	<u>68 316</u>	<u>70 116</u>
Total inmovilizado	68 316	70 116
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (e))	331	92
Activo circulante		
Existencias (Nota 8)		
Inmuebles	7 056	5 834
Promociones en curso	10 427	13 578
Solares	44 896	36 176
Adaptación de terrenos	3 714	3 758
Anticipos a proveedores	459	259
Provisión por depreciación	(950)	(926)
	<u>65 602</u>	<u>58 679</u>
Deudores (Nota 9)	12 973	24 514
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	908	1 514
Tesorería	27	218
Ajustes por periodificación	6	15
	<u>79 516</u>	<u>84 940</u>
Total activo circulante	79 516	84 940
	<u>148 163</u>	<u>155 148</u>

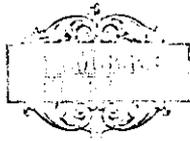
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

Vallehermoso, S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 1995 y 1994
(Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	1995	1994
Fondos propios (Nota 11)		
Capital suscrito	21 511	21 511
Prima de emisión	30 345	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Reservas	27 357	25 400
Beneficio del ejercicio	5 815	4 107
Dividendo a cuenta	(1 183)	(1 076)
Total fondos propios	85 992	82 434
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (g))	251	420
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 12)	4 078	2 369
Acreeedores a largo plazo		
Entidades de crédito (Nota 13)	23 068	18 726
Empresas del Grupo y asociadas (Nota 13)	130	435
Otros acreedores (Notas 13 y 14)	14 303	8 553
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos (Nota 7)	16	19
Total acreedores a largo plazo	37 517	27 733
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 13)	2 301	1 713
Entidades de crédito (Nota 13)	1 388	1 905
Empresas del grupo y asociadas (Nota 13)	307	451
Acreeedores comerciales (Nota 15)	11 739	9 203
Otras deudas no comerciales (Nota 16)	4 598	6 209
Ajustes por periodificación	(8)	(10)
Compromisos contraídos con clientes (Nota 4 (o))	-	22 721
Total acreedores a corto plazo	20 325	42 192
Garantías y pasivos contingentes (Nota 24)	-	-
	148 163	155 148

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



OB7681683

Vallehermoso, S.A.

CLASE B.ª

Cuentas de pérdidas y ganancias para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	1995	1994
Gastos de explotación		
Aprovisionamientos (Notas 8 y 20)	24 774	21 781
Disminución de existencias (Nota 8)	-	2 090
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 8)	252	(125)
Gastos de personal (Nota 18)	2 122	2 051
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	905	924
Amortizaciones de gastos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 8 y 9)	(127)	1
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	653	900
Otros gastos de explotación (Nota 20)	3 044	3 177
Total gastos de explotación	31 623	30 799
Beneficios de explotación	6 744	6 248
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados (Notas 19 y 20)	3 761	3 852
Variación de las provisiones de inversiones financieras (Notas 7 (vi) y 10)	452	618
Total gastos financieros	4 213	4 470
Beneficios de las actividades ordinarias	6 190	3 391
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Variación de las provisiones de inmovilizado material (Nota 6)	-	(654)
Pérdidas procedentes del inmovilizado	1 212	1 048
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	199	-
Total pérdidas y gastos extraordinarios	1 411	394
Resultados extraordinarios positivos	502	2 352
Beneficios antes de impuestos	6 692	5 743
Impuesto sobre Sociedades (Nota 23)	(877)	(1 636)
Beneficio del ejercicio	5 815	4 107

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 1995 y 1994
(Expresadas en millones de pesetas)

Ingresos	1995	1994
Ingresos de explotación		
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 17 y 20)	31 521	34 428
Aumento de existencias (Nota 8)	6 747	-
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Notas 6 y 8)	-	2 549
Otros ingresos de explotación (Nota 20)	99	70
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	-	-
Total ingresos de explotación	38 367	37 047
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	2 164	370
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado (Nota 20)	260	115
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción (Notas 6 y 8)	992	780
Otros intereses e ingresos asimilados	243	348
Total ingresos financieros	3 659	1 613
Resultados financieros negativos	554	2 857
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en enajenación de inmovilizado (Nota 22)	1 866	2 705
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	47	-
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	-	41
Total beneficios e ingresos extraordinarios	1 913	2 746
Resultados extraordinarios negativos	-	-

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



0B7681684

Vallehermoso, S.A.

CLASE 82
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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.

Con fecha 2 de junio de 1994, la Junta General de Accionistas de Verisol, S.A., sociedad participada por Vallehermoso, S.A. en un 100%, acordó disolver sin liquidar la sociedad por concurrir la existencia de pérdidas en la cuantía establecida en el apartado 4 del artículo 260 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, cediendo a Vallehermoso, S.A., accionista único, el activo y pasivo de la citada sociedad. La integración en Vallehermoso, S.A. se ha efectuado tomando los valores contables de Verisol, S.A. a la fecha de disolución.

Con fecha 13 de noviembre de 1995, la Junta General de Accionistas de Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A. (E.M.P.S.A.), sociedad participada por Vallehermoso, S.A. en un 99,80% acordó disolver la sociedad, cediendo a Vallehermoso, S.A., accionista mayoritario, parte del activo y pasivo de la citada sociedad. La integración en Vallehermoso, S.A. se ha efectuado tomando los valores contables de Edificaciones en Madrid y Provincias, S.A. a la fecha de disolución.

- Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 1994 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 24 de junio de 1995.

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.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1995, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Bases de reparto

Pérdidas y ganancias	5 815
	<u>5 815</u>

Distribución

A dividendos	2 366
A reserva voluntaria	3 449
	<u>5 815</u>

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1994, efectuada durante 1995, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 11.

El Consejo de Administración, el 20 de diciembre último acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 5,5% del valor nominal de la acción, lo que supone un dividendo de 27,50 pesetas por acción.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 1.183 millones de pesetas.



0B7681756

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 1995:

	Importe
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1995:	
- Estimación de resultados netos de impuestos al 31 de diciembre de 1995	<u>5 628</u>
- Estimación de beneficios distribuibles del ejercicio 1995	<u>5 628</u>
Previsión del pago a cuenta (5,5% del valor nominal de las acciones)	
- 43.021.010 acciones x 27,50 ptas. Importe del pago a cuenta	<u>1 183</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 1995 y ese mismo día de 1995.	
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1995	45
- Cobros proyectados en el período considerado	59 579
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>59 297</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1996	<u>327</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 de Adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, que entró en vigor el día 4 de enero de 1995 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 1995 y 1994

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.



0B7681757

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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	50 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 1995 y 1994

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 de 50% del capital social y empresas asociadas aquellas en las que se posee al menos el 20% del capital social si no están admitidas a cotización oficial, o al menos el 3% si están admitidas.

Con fecha 27 de marzo de 1996 se han formulado las cuentas anuales consolidadas de Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 1995, que muestran un resultado neto consolidado atribuido a la Sociedad Dominante de 4.662 millones de pesetas y unos fondos propios, excluidos los resultados netos del ejercicio, de 81.453 millones de pesetas.

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen, principalmente, los gastos incurridos en la emisión de obligaciones convertibles y pagarés, 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.



0B7681758

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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. 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.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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

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.

En contraposición con el ejercicio anterior, en que se registraba la parte de los préstamos hipotecarios, por la que los compradores se habían comprometido a subrogarse en el momento en que la venta fuese efectiva, en la cuenta "Clientes hipotecas pendientes de subrogar", al 31 de diciembre de 1995 se ha cancelado, como consecuencia de no estar contemplado en la Adaptación del Plan General Contable para las empresas inmobiliarias vigente en 1995.

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.



0B768175

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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.

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.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

En contraposición con el ejercicio anterior, ya no se registran en la cuenta "Compromisos contraídos con clientes" los importes correspondientes a aquéllos contratos de venta formalizados para los que no se han entregado llaves, ya que dicha cuenta no está contemplada en la Adaptación del Plan General Contable para empresas inmobiliarias.

Las cantidades percibidas a cuenta se registran como "Anticipos de clientes" en el pasivo de los balances de situación.

p) Uniones Temporales de Empresas

Al 31 de diciembre de 1995 los estados financieros de las Uniones Temporales de Empresas se presentan integradas en la cuentas anuales de la Sociedad.

5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1995 y 1994 es el siguiente:

	Saldo al 31.12.93	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.94	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.95
Aplicaciones informáticas	25	-	-	25	1	(6)	20
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	17	4	(9)	12	-	-	12
Concesiones administrativas	-	365	-	365	278	(365)	278
	<u>42</u>	<u>369</u>	<u>(9)</u>	<u>402</u>	<u>279</u>	<u>(371)</u>	<u>310</u>
Amortización acumulada	(17)	(10)	6	(21)	(9)	6	(24)
	<u>25</u>	<u>359</u>	<u>(3)</u>	<u>381</u>	<u>270</u>	<u>(365)</u>	<u>286</u>

Al 31 de diciembre de 1994, el saldo de concesiones administrativas recoge el derecho de explotación de un aparcamiento en la calle General Yagüe de Madrid durante un período de 50 años, de una UTE en la que Vallehermoso participaba en un 50%. El importe que se ha integrado en el balance de Vallehermoso corresponde al porcentaje de su participación. Durante el ejercicio 95 dicha concesión ha sido traspasada a la sociedad del grupo Aparcamientos Vallehermoso, S.L.



0B76817

Vallehermoso, S.A.**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994**

Al 31 de diciembre de 1995 el saldo de concesiones administrativas recobran el derecho de explotación de un aparcamiento en el Centro Comercial Auditorama sito en Zaragoza, durante un período de 50 años, correspondiendo a una UTE en la que Vallehermoso participa en un 50%. El importe que se ha integrado en el balance de Vallehermoso corresponde al porcentaje de su participación.

6. Inmovilizaciones materiales

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

Durante el ejercicio 1995 se han producido traspasos desde la cuenta de existencias a inmovilizado por importe de 3.616 millones de pesetas. Dichos traspasos han sido registrados como aumentos de inmovilizaciones inmateriales por importe de 278 millones de pesetas y como aumentos de inmovilizaciones materiales durante el ejercicio 1995 por importe de 3.338 millones de pesetas (125 millones de pesetas en 1994).

Los traspasos a la cuenta de existencias en 1995 ascendieron a 3.869 millones de pesetas, no existiendo traspasos en 1994.

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)).

Durante 1995 no se han realizado operaciones que hayan dado origen a capitalización de gastos financieros.

Al 31 de diciembre de 1995, determinados inmuebles se encuentran hipotecados, en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios obtenidos por la Sociedad cuyo saldo a 31 de diciembre de 1995 asciende a 7.147 millones de pesetas (7.188 millones de pesetas en 1994) (véase Nota 13).

Durante el ejercicio 1994 la Sociedad revertió la provisión de 654 millones de pesetas, correspondiente a la inversión realizada en un edificio sito en P. de Gracia en Barcelona, al considerar que el coste del inmueble se recupera con rentas futuras procedentes del arrendamiento. En el ejercicio 1995 ha procedido a revertir ninguna otra provisión de inmovilizado.

- Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

Durante el ejercicio 1995, la Sociedad ha incorporado a inmobilizaciones materiales un importe de 516 millones de pesetas (2.184 millones de pesetas en 1994) correspondientes a trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado efectuados en el ejercicio.

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento es como sigue:

	Saldo al 31.12.93	Aumentos	Bajas	Saldo al 31.12.94	Aumentos	Bajas	Saldo al 31.12.95
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	11 016	5 351	(1 332)	15 035	1 986	(1 685)	15 336
Créditos a empresas asociadas	484	10	(494)	-	227	-	227
Valores renta fija e intereses empresas asociadas	93	8	(101)	-	-	-	-
Otras inversiones financieras permanentes	4 544	25	(3 428)	1 141	15	(115)	1 041
Otros créditos a largo plazo	266	628	(56)	838	10	(150)	708
Depósitos y fianzas constituidos	538	18	-	556	28	-	584
	<u>16 941</u>	<u>6 040</u>	<u>(5 411)</u>	<u>17 570</u>	<u>2 266</u>	<u>(1 950)</u>	<u>17 886</u>
Menos provisiones	(1 201)	(1 408)	790	(1 819)	(563)	111	(2 211)
Valor neto	<u>15 740</u>	<u>4 632</u>	<u>(4 621)</u>	<u>15 751</u>	<u>1 703</u>	<u>(1 839)</u>	<u>15 615</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 1995 y 1994. 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. No obstante 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 existentes en el momento de la compra que todavía subsisten al cierre del ejercicio (véase nota 4 (d)).



OB7681

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

Al 31 de diciembre de 1994 los títulos representativos del capital Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A. (EMPSA), cotizaban en la Bolsa de Bilbao. Su cotización al 31 de diciembre de 1994 era del 500%. Con fecha 13 de noviembre de 1995 se ha procedido a la disolución de Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A.

ii) Otras inversiones financieras permanentes

El detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas 1995
Acciones no cotizadas	1 037
Otras participaciones	4
	<u>1 041</u>

El detalle de Acciones no cotizadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994, representado por participaciones accionariales inferiores al 10%, es el siguiente:

	Coste al 31.12.94	Provisión al 31.12.94	Valor neto contable al 31.12.94	Valor contable al 31.12.94
Nova Icaria, S.A.	350	-	350	
Inursa Ibérica, S.A.	219	(36)	183	
Europroperty Sicav, S.A.	510	-	510	
Otras	57	-	57	
	<u>1 136</u>	<u>(36)</u>	<u>1 100</u>	

	Coste al 31.12.95	Provisión al 31.12.95	Valor neto contable al 31.12.95	Valor contable al 31.12.95
Nova Icaria, S.A.	245	-	245	
Inursa Ibérica, S.A.	219	(36)	183	
Europroperty Sicav, S.A.	510	-	510	
Otras	63	-	63	
	<u>1 037</u>	<u>(36)</u>	<u>1 001</u>	

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

Nova Icaria, S.A. e Inursa Ibérica, S.A. se dedican a la promoción inmobiliaria, existiendo plusvalías tácitas en los activos de esta última por lo que los Administradores de la Sociedad consideran suficiente provisión dotada sobre dicha inversión. La inversión en Europroperty SICAV representa la participación en un proyecto inmobiliario en diferentes países europeos con importantes socios extranjeros, en que la Sociedad mantiene perspectivas favorables.

Al 31 de diciembre de 1995 todas las partidas del balance de las Uniones Temporales de Empresas se encuentran integradas en cada partida correspondiente del balance de Vallehermoso, S.A., en la proporción que le corresponde.

Como consecuencia de esta incorporación el beneficio del ejercicio 1995 se ha incrementado en aproximadamente 37 millones de pesetas.

iii) Otros créditos a largo plazo

La partida más significativa, de 451 millones de pesetas, corresponde a un crédito a Ducoy, S.A.. Esta sociedad adquirió unos terrenos situados en la localidad de Dos Hermanas, en Sevilla a la sociedad del grupo Urlocer. Este crédito tiene garantía hipotecaria de estos terrenos.

También recoge préstamos al personal de la Sociedad y comité de dirección para la compra de acciones y obligaciones de Vallehermoso, S.A., adquisición de vivienda y otras finalidades sociales.

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.



0B7681762

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994**v) Provisiones sobre inmovilizaciones financieras**

El movimiento de la provisión durante los ejercicios 1995 y 1994 fue el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Saldos al 1 de enero	1 819	1 201
Dotaciones	563	1 408
Reversión	(111)	(790)
Saldos al 31 de diciembre	2 271	1 819

8. Existencias

El valor de las existencias en curso de la Sociedad al 31 de diciembre de 1995 y 1994 incluye gastos financieros por un importe de 349 y 540 millones de pesetas, habiéndose incorporado durante los ejercicios 1995 y 1994 unos costes de 992 y 780 millones de pesetas, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994, 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 el ejercicio 1994, la Sociedad dotó una provisión por depreciación de existencias por importe de 56 millones de pesetas, por el exceso del valor contable de determinadas existencias sobre el valor de mercado, no existiendo dotación a la provisión por depreciación de existencias en 1995.

- Vallehermoso, S.A.

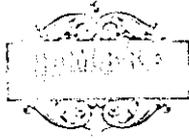
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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	
	1995	1994
Existencias iniciales	59 346	61 436
Aprovisionamientos	24 775	19 232
Coste de ventas	(18 279)	(21 197)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	<u>252</u>	<u>(125)</u>
Existencias finales	<u>66 094</u>	<u>59 346</u>

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

En la operación anterior no se consideró 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.



0B7681763

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994**9. Deudores**

El detalle de los deudores es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
A largo plazo		
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	1 294	1 884
	<u>1 294</u>	<u>1884</u>
A corto plazo		
Cientes - Compradores	7 204	4 133
Cientes - Hipotecas pendientes de subrogar	-	14 358
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	3 137	3 589
Cientes - Empresas del grupo y asociadas	492	659
Cientes - Arrendamientos	474	489
Cientes - Dudoso cobro	170	221
Cientes - Efectos comerciales impagados y dudoso cobro	81	74
Otros deudores	1 006	1 206
Administraciones públicas	618	41
	<u>13 182</u>	<u>24 770</u>
Menos, provisiones para insolvencias	<u>(209)</u>	<u>(256)</u>
	<u>12 973</u>	<u>24 514</u>

-Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 1995 y de 1994, es el siguiente:

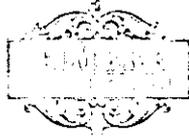
	Millones de pesetas	
	1995	1994
A dos años	225	1 322
A tres años	54	374
A cuatro años	43	43
A cinco años	22	87
A más de cinco años	950	58
	<hr/>	<hr/>
	1 294	1 884
	<hr/>	<hr/>

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1995 y 1994 ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Saldos al 1 de enero	256	55
Dotaciones del ejercicio	144	232
Cancelaciones de saldos	(13)	(31)
Recuperaciones de saldos provisionados	(178)	-
	<hr/>	<hr/>
Saldos al 31 de diciembre	209	256
	<hr/>	<hr/>

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Hacienda Pública, deudora		
Por Impuesto anticipado sobre beneficios (Nota 23)	20	21
Por IVA	596	-
Por diversos conceptos	2	20
	<hr/>	<hr/>
	618	41
	<hr/>	<hr/>



OB7681764

Vallehermoso, S.A.

CLASE 82
 Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

10. Inversiones Financieras Temporales

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

	Millones de pesetas		Tipos de interés anual	
	1995	1994	1995	1994
Crédito a empresas del grupo y asociadas	740	1 470	10,25%	9,5%
Imposiciones a corto plazo	155	7	12%	-
Dividendo a cobrar	-	35		
Intereses a corto plazo:				
Empresas asociadas	3	-		
Otros	8	-		
Depósitos y fianzas constituidos	2	2		
	<u>908</u>	<u>1 514</u>		
Provisiones para insolvencias	-	-		
	<u>908</u>	<u>1 514</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 1995 y 1994 el capital social de la Sociedad está representado, por 43.021.010 acciones al portador de 500 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

La composición del accionariado de la Sociedad, según las notificaciones recibidas del Banco Central Hispano y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores respectivamente, es la siguiente:

	% de participación			
	1995		1994	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Central Hispano Americano, S.A.	26,27	-	26,16	0,04
Otros, con participaciones inferiores al 3%	73,72	0,007	73,80	-
	<u>99,99</u>	<u>0,007</u>	<u>99,96</u>	<u>0,04</u>

- Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 1995 y de 1994, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa.

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.

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.



0B7681765

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 305 y 445 millones de pesetas por el que figuran en los balances de situación al 31 de diciembre de 1995 y 1994, respectivamente, los gastos de establecimiento y ampliación de capital.

-Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 1995

El Consejo de Administración acordó el 20 de diciembre de 1995 el pago a cuenta de los resultados de 1995 de 1.183 millones de pesetas (véase Nota 16). Esta distribución fue formulada a partir de la previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1995 estimada en aproximadamente 5.628 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 21 de diciembre de 1994 el pago a cuenta de los resultados de 1994 de 1.076 millones de pesetas (véase Nota 16). Esta distribución fue formulada a partir de la previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1994 estimada en aproximadamente 3.722 millones de pesetas y del estado de tesorería del período de un año a partir de la fecha del acuerdo que contemplaba un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe.



0B7681766

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8^a
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre
de 1995 y 1994

12. Provisiones para riesgos y gastos

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Saldos al 1 de enero	2 369	1 844
Dotaciones	3 607	900
Aplicaciones	(1 898)	(375)
Saldos al 31 de diciembre	4 078	2 369

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

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Para responsabilidades (otros impuestos)	659	610
Para terminación de obras	1 818	798
Provisión para otros riesgos, gastos e impuestos	1 601	961
	4 078	2 369

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

13. Préstamos y deudas financieras.

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio 1995	Tipo de interés medio 1994	Millones de pesetas	
			1995	1994
Pagarés	9,68%	8,67%	2 301	1 710
Préstamos hipotecarios subrogables	10,10%	10,17%	5 505	3 325
Préstamos hipotecarios	10,10%	9,59%	7 147	7 188
Préstamos	12,22%	12,38%	12 426	12 022
Créditos	9,65%	8,37%	7 322	5 718
Descuento de efectos	9,16%	7,75%	397	443
Deudas con empresas del grupo	10,25%	9,50%	<u>359</u>	<u>440</u>
Subtotal			<u>35 457</u>	<u>30 846</u>
Intereses devengados			<u>274</u>	<u>149</u>
Total			35 731	30 995
Menos, vencimientos a corto plazo			<u>(4 292)</u>	<u>(3 958)</u>
Total deuda a largo plazo			<u>31 439</u>	<u>27 037</u>



OB7681767

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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

	Millones de pesetas	
	1995	1994
1995	-	3 809
1996	4 018	2 396
1997	7 256	4 943
1998	4 064	2 334
1999	350	321
Posteriores	19 769	17 043
Total	35 457	30 846

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).

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

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Préstamos hipotecarios subrogables	4 142	2 179
Préstamos hipotecarios	6 283	6 292
Préstamos	3 111	3 111
Créditos	1 028	2 061
	14 564	13 643

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

Al 31 de diciembre de 1995 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 6.706 y 6.960 millones de pesetas al 31 de diciembre de 1995 y 1994 respectivamente en concepto de principal, así como intereses devengados no vencidos netos de las retenciones practicadas por importe de 1.879 y 1.215 millones de pesetas respectivamente, que se irán liquidando al vencimiento de cada uno de los tramos que componen 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, además de la parte a largo plazo del préstamo comentado en la nota anterior (8.241 millones de pesetas en 1995 y 7.876 millones de pesetas en 1994), 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.

Asimismo recoge el vencimiento a largo plazo (3.500 millones de pesetas en 1995) correspondientes a la compra de un solar, cuyo calendario de pago se describe en la Nota 15), en contraposición con el ejercicio anterior en donde se recogía como acreedores a corto plazo. Esta modificación ha sido consecuencia de la aplicación de la adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad (Nota 4).

15. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Anticipos de clientes	6 472	134
Proveedores	2 554	5 592
Contratistas	168	210
Retenciones a contratistas	846	843
Acreedores por prestación de servicios	266	409
Efectos a pagar a proveedores	1 060	1 213
Efectos a pagar a proveedores de solares	373	802
	<hr/>	<hr/>
	11 739	9 203
	<hr/>	<hr/>



OB7681768

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

El importe de proveedores al 31 de diciembre de 1995 incluye 900 millones de pesetas correspondientes al pago a realizar en 1996 por la compra de un solar, según se describe en la Nota 8 (4.900 millones de pesetas en 1994). El calendario de pago de dicho importe es el siguiente:

	Millones de pesetas
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/>
	4 400

16. Otras deudas no comerciales a corto plazo

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Administraciones públicas	2 847	4 775
Otras deudas	9	21
Fianzas y depósitos recibidos	-	-
Proveedores de inmovilizado	187	4
Dividendos a pagar (Nota 11 (j))	1 183	1 076
Préstamos	372	333
	<hr/>	<hr/>
	4 598	6 209

- Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

Los saldos acreedores de Administraciones públicas son los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Hacienda Pública acreedora		
Por IVA e ITE	5	472
Por retenciones	81	85
Impuesto sobre Sociedades (Nota 23)	(265)	1 609
Impuesto sobre beneficios diferido (Nota 23)	2 290	2 340
Otros conceptos	707	240
Seguridad Social	29	29
	<hr/>	<hr/>
	2 847	4 775
	<hr/>	<hr/>

17. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 1995 y 1994, por actividades, es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Ventas de edificaciones	24 848	25 750
Ventas de terrenos y solares	1 029	3 378
Ingresos por arrendamientos	5 208	5 078
Ingresos por prestación de servicios	436	222
	<hr/>	<hr/>
	31 521	34 428
	<hr/>	<hr/>



OB7681769

Vallehermoso, S.A.**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994**

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

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

18. Gastos de personal

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Sueldos, salarios y asimilados	1 828	1 755
Cargas sociales	294	296
	<u>2 122</u>	<u>2 051</u>

El número medio de empleados de la sociedad durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Dirección	44	43
Técnicos	55	57
Administrativos	110	109
Operarios y subalternos	52	56
Total	<u>261</u>	<u>265</u>

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

19. Gastos financieros y gastos asimilados

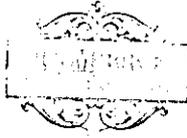
Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Por deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 20)	120	34
Por deudas con terceros y gastos asimilados	<u>3 641</u>	<u>3 818</u>
	<u>3 761</u>	<u>3 852</u>

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	
	1995	1994	1995	1994
Ingresos				
Ventas netas y arrendamientos	62	59	-	-
Otros ingresos de explotación	382	78	-	-
Ingresos por intereses	<u>221</u>	<u>72</u>	-	-
	<u>645</u>	<u>209</u>	-	-
Gastos				
Compras netas	3 500	-	781	-
Otros gastos de explotación	396	8	3	-
Gastos por intereses (Nota 19)	<u>120</u>	<u>34</u>	-	-
	<u>4 016</u>	<u>42</u>	<u>784</u>	-



OB7681770

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

21. Remuneraciones y saldos con miembros del consejo de administración

Las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración durante los ejercicios 1995 y 1994 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Sueldos y dietas	171	160
Otras remuneraciones	69	68
	<u>240</u>	<u>228</u>
Créditos	84	84

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

22. Beneficios en la enajenación de inmovilizado

El detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas		
	Precio de venta	Valor neto contable	Beneficio
Venta de edificios	1 200	411	789
Venta de viviendas	1 653	582	1 071
	<u>2 853</u>	<u>993</u>	<u>1 860</u>

	Millones de pesetas		
	Precio de venta	Valor neto contable	Beneficio
Venta de edificios	4 098	1 481	2 617
Venta de viviendas	258	170	88
	<u>4 356</u>	<u>1 651</u>	<u>2 705</u>

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

Adicionalmente, durante el ejercicio 1995 se han realizado de otro inmovilizado que originaron un beneficio de 53 millones de pesetas.

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.

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	
	1995	1994
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	6 692	5 743
Diferencias permanentes	(1 176)	519
Base contable del impuesto	5 516	6 262
Diferencias temporales originadas en el ejercicio	141	203
Diferencias temporales originadas en ejercicios anteriores	-	-
Base imponible fiscal	5 657	6 465
Cuota al 35%	1 980	2 263
Deducciones por inversión Expo 92	(302)	(535)
Deducción doble imposición. Dividendos	(751)	(123)
Otras deducciones y bonificaciones	-	(4)
Cuota adicional	-	106
Cuota líquida	927	1 707
Gastos financieros por demora	-	50
Retenciones y pagos a cuenta	(1 192)	(148)
Impuesto sobre Sociedades a ingresar (nota 16)	(265)	1 609



0B7681771

Vallehermoso, S.A.

CLASE 83
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

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

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Base contable por 35%	1 931	2 192
Deducciones y otros	(1 054)	(556)
Gasto del ejercicio	877	1 636

Las diferencias permanentes de la Sociedad proceden, principalmente, por importe de 2.176 millones de pesetas en 1995 (400 millones de pesetas en 1994), 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:

	1995		1994		Millones de pesetas	
	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 9)	Impuesto diferido (Nota 16)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 9)	Impuesto diferido (Nota 16)
Saldo apertura	6 626	(21)	2 340	6 829	-	2 390
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olímpica de Barcelona y Expo-92	(143)	-	(50)	(143)	-	(50)
Efecto impositivo de la base imponible negativa de 1992	-	-	-	-	-	-
Provisión de cartera	-	-	-	(60)	(21)	-
Reversión provisión cartera	3	1	-	-	-	-
	6 486	(20)	2 290	6 626	(21)	2 340

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

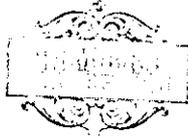
Al 31 de diciembre de 1995 la Sociedad tiene pendientes de aplicar durante el próximo ejercicio deducciones por inversiones por un importe de 41 millones de pesetas (314 millones de pesetas en 1994 para los tres ejercicios siguientes).

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.

Durante el ejercicio 1994 la sociedad ha sido inspeccionada por las autoridades fiscales sobre todos los impuestos de los años 1990 a 1993, habiendo levantado actas de las que resultan que Vallehermoso, S.A. carece de contingencias fiscales hasta el ejercicio 1993, con excepción del Impuesto de Sociedades de los ejercicios 1990 a 1993, cuyas actas de inspección han sido firmadas parte en disconformidad y recurridas por Vallehermoso, S.A..

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



0B7681772

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994

24. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994 la Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
A empresas del Grupo		
A empresas asociadas	7 909	6 406
A otras empresas participadas	3 216	3 394
	-	150
	<u>11 125</u>	<u>9 950</u>

25. Cuadros de financiación

Los cuadros de financiación de los ejercicios 1994 y 1993 se presentan en el Anexo iv, el cual forma parte integrante de esta nota de la memoria de las cuentas anuales.

Anexo I

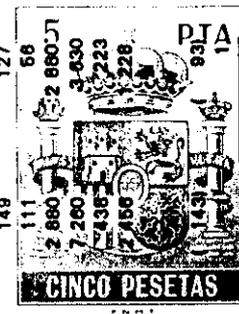
Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Materiales durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994

	Millones de pesetas						Saldos al 31.12.95	
	Saldos al 31.12.93	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31.12.94	Aumentos		Bajas
Coste actualizado								
Terrenos	3 511	525	-	-	4 036	-	(1 274)	2 762
Construcciones para arrendamiento	51 248	1 980	(1 724)	138	51 642	1 182	(1 176)	52 273
Construcciones para uso propio	664	-	-	(13)	651	-	-	651
Otros conceptos	543	35	(91)	5	492	31	(28)	495
Edificios y otras construcciones en curso	82	19	(1)	-	100	230	-	428
Total coste actualizado	56 048	2 559	(1 816)	130	56 921	1 443	(1 204)	56 609
Amortización acumulada actualizada								
Construcciones para arrendamiento y uso propio	(4 480)	(688)	243	-	(4 925)	(687)	182	(5 409)
Otros conceptos	(351)	(76)	91	(5)	(341)	(70)	27	(384)
Total amortización acumulada actualizada	(4 831)	(764)	334	(5)	(5 266)	(757)	209	(5 793)
Menos, provisión por depreciación de inmovilizado	(654)	-	654	-	-	-	-	-
Coste neto actualizado	50 563	1 795	(828)	125	51 655	686	(995)	50 816

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1995 y 1994
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1995)

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste al 31.12.95		Millones de pesetas				Reservas	Resultado de 1995	Total fondos propios	Valor teórico contable
			Valor Inversión 31.12.95	Pendiente Desembolso	Neto	Capital						
Promotoras inmobiliarias												
Inibética, S.A.	Madrid		128	-	128	23	(21)	(13)	(11)	1 165	858	
Porto Pi, S.A.	Mallorca		727	-	727	900	162	103	371	2 348	1 761	
San Juva, S.A.	Madrid		1 500	-	1 500	2 000	(23)	(24)	(21)	1 016	1 016	
Indumob, S.A.	Madrid		1 095	-	1 095	1 000	40	2	281	1 390	1 40	
Navinca, S.A.	Barcelona		150	-	150	300	2	(21)	(7)	(7)	(7)	
Mendívar, S.A.	Madrid		1 000	-	1 000	1 000	114	276	149	127	127	
Corevalle, S.A.	Madrid		9	1	8	10	106	33	111	66	66	
Vallesora, S.A.	Madrid		72	6	66	104	7	(272)	2 880	2 880	2 880	
Turovallés, S.A.	Barcelona		1 868	-	1 868	3 610	(458)	(503)	7 260	3 430	3 430	
Aparcam Vallehermoso, S.L.	Madrid		4 177	-	4 177	8 354	(591)	183	2 335	223	223	
Hispalard, S.A.	Madrid		101	-	101	50	206	56	2 158	228	228	
Sergasa, S.A.	Madrid		1 200	-	1 200	2 400	-	-	-	-	-	
Vallena, S.A.	Madrid		1 200	-	1 200	2 400	-	-	-	-	-	
Inactivas												
Arcasa, S.A.	Segundo		-	-	-	61	(204)	-	-	-	-	-
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao		1	-	1	15	(14)	-	-	-	-	-
Total empresas del grupo y multigrupo			12 029	7	12 022	13 199						



0B7681773

Anexo II

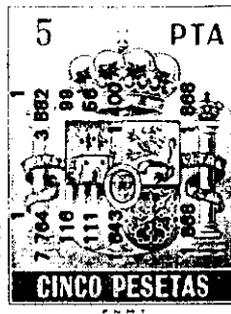
Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1995 y 1994

Empresas asociadas y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste al 31.12.95		Millones de pesetas				Total fondos propios	Valor léxico contable
			Valor inversión 31.12.95	Pendiente desembolso	Neto	Capital	Reservas	Resultado de 1995		
Promotoras inmobiliarias										
Parking Palau, S.A.	Valencia	33%	203	-	203	615	(154)	(34)	427	141
Lusival Promoçao e Gestao Imobiliária, S.A.	Lisboa	45,02%	2 861	-	2 861	6 512	(2 586)	(640)	3 288	1 638
Caestellans Norte, S.A.	Madrid	30%	3	-	3	10	51	(10)	51	15
Innoglobat, S.A.	Madrid	50%	15	-	15	30	-	-	30	15
Bermit Inmobiliaria, S.A.	Madrid	25%	25	-	25	100	-	2	102	28
Servicios										
Hispano 82 de Gestión y Servicios, S.A.	Sevilla	45%	149	-	149	68	(112)	-	(44)	(20)
Adisa	Madrid	40%	50	-	50	88	72	37	195	78
Incedive Levila, S.A.	San Sebastián	18,8%	-	-	-	72	(177)	(6)	(111)	(21)
Total empresas asociadas			<u>3 306</u>	-	<u>3 306</u>					<u>1 870</u>
Total empresas del grupo y multigrupo			<u>12 029</u>	<u>7</u>	<u>12 022</u>					<u>13 199</u>
Totales empresas grupo y asociadas			<u>15 335</u>	<u>7</u>	<u>15 328</u>					<u>15 069</u>

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1995 y 1994
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1994)

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste al 31.12.94		Millones de pesetas			Dividendo a cuenta	Resultado de 1994	Reservas	Total fondos propios	Valor Teórico contable
			Valor Inversión 31.12.94	Pendiente Desembolso	Neto	Capital						
Promotoras Inmobiliarias												
Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A.	Madrid	99,8%	1 667	-	1 667	310	1 562	123	1 885	1 881		
Inibérica, S.A.	Madrid	100%	128	-	128	23	(17)	(3)	3			
Porto Pl, S.A.	Mallorca	73,68%	727	-	727	900	(253)	414	1 061	782		
San Juve, S.A.	Madrid	75%	1 500	-	1 500	2 000	(17)	(8)	1 977	1 483		
Indumob, S.A.	Madrid	100%	1 085	-	1 085	1 000	(12)	52	1 040	1 040		
Procoter, S.A.	Madrid	100%	18	-	18	16	(13)	(15)	(13)			
Navinsa, S.A.	Barcelona	50%	160	-	160	300	28	(24)	302	151		
Menávero, S.A.	Madrid	100%	1 000	-	1 000	1 000	(8)	423	1 114	1 114		
Coravalle, S.A.	Madrid	100%	1	1	-	1	-	-	-	1		
Hispaland, S.A.	Madrid	50%	4 177	-	4 177	8 365	(220)	(371)	7 764	3 882		
Vallesgora, S.A.	Madrid	85%	9	7	2	10	66	41	116	99		
Turovelles, S.A.	Barcelona	50%	72	-	72	104	7	-	111	56		
Aparcam. Vallehermoso - GDR, S.L.	Madrid	85,19%	1 481	-	1 481	1 800	(3)	(154)	943	100		
Servicios												
Arapiles, S.A.	Madrid	100%	251	-	251	12	1 861	(106)	2 688	2 688		
Inesives												
Arcasa, S.A.	Segunto	65,02%	-	-	-	61	(204)	-	(143)	(93)		
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao	100%	1	-	1	15	(14)	-	1	1		
Zoco de Palma, S.A.	Mallorca	88%	-	-	-	-	-	-	-	-		
Total empresas del grupo y multigrupo			12 287	8	12 269					13 766		



OB7681774

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1995 y 1994

Empresas asociadas y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste al 31.12.94		Millones de pesetas				Reservas	Dividendos a cuentas	Resultado de 1994	Total fondos propios	Valor teórico contable
			Valor Inversión 31.12.94	Pendiente Desembolso	Neto	Capital							
Promotoras inmobiliarias													
Parking Palau, S.A.	Valencia	33%	203	6	197	615	(104)	(50)	-	(50)	461	152	
Lusival Promocao e Gestao Inmobiliária, S.A.	Lisboa	44,65%	2 230	-	2 230	5 249	(158)	(2 430)	-	(2 430)	2 663	1 189	
Castellana Norte, S.A.	Madrid	30%	3	-	3	10	75	9	-	9	94	28	
Inmoglobel, S.A.	Madrid	25%	3	-	3	10	-	-	-	-	10	3	
Banif Inmobiliaria, S.A.	Madrid	25%	25	-	25	100	-	-	-	-	100	25	
Servicios													
Sergesa	Madrid	50%	94	-	94	50	138	119	-	119	307	153	
Hispano 92 de Gestión y Servicios, S.A.	Sevilla	45%	149	-	149	68	(112)	-	-	-	(44)	(20)	
Adisa													
Gestión Actividad Turística	Madrid	40%	51	-	51	58	85	15	-	15	158	63	
	Madrid	20%	10	5	5	50	(25)	(537)	-	(537)	(512)	(102)	
Inactiva Levía, S.A.	San Sebastián	18,8%	-	-	-	72	(183)	-	-	-	(111)	(21)	
Total empresas asociadas			<u>2 768</u>	<u>11</u>	<u>2 767</u>							<u>1 470</u>	
Total empresas del grupo y multigrupo			<u>12 257</u>	<u>8</u>	<u>12 259</u>							<u>13 765</u>	
Totales empresas grupo y asociadas			<u>15 035</u>	<u>19</u>	<u>15 016</u>							<u>15 225</u>	

Anexo III

Cuadro del Movimiento de los Fondos Propios durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994
(Expresado en millones de pesetas)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de actualización	Reserva de fusión por revalorización	Reserva legal	Reserva M ^a Hacienda 26/6/58	Fondo de previsión inversiones	Previsión libertad de amortización	Reserva restringida Ley presupuestos 1983	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total fondos propios
Saldos a 31.12.93	21 511	30 345	-	2 147	3 688	1 091	884	221	1 584	16 080	3 714	(931)	80 333
Distribución de resultados de 1993:													
Trasposos					371					1 481	(1 852)		
Dividendos											(1 861)	931	(830)
Otros								(8)					
Resultado del ejercicio 1994											4 107		4 107
Dividendo a cuenta del ejercicio 1994												(1 076)	(1 076)
Saldos al 31.12.94	21 511	30 345	-	2 147	4 059	1 091	884	213	1 584	17 569	4 107	(1 076)	82 434
Distribución de resultados de 1994:													
Trasposos					244					1 713	(1 957)		
Dividendos											(2 150)		
Otros											6 816		
Resultado del ejercicio 1995													
Dividendo a cuenta del ejercicio 1995												(1 183)	(1 183)
Saldos al 31.12.95	21 511	30 345	-	2 147	4 303	1 091	884	213	1 584	19 282	5 815	(1 183)	86 982

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

OB7681775

Anexo IV (Página 1 de 4)

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994
(Expresados en millones de pesetas)

Aplicaciones	1995	1994
Gastos de establecimiento		(19)
Adquisiciones de inmovilizado		
Traspaso de existencias a inmovilizado material (Nota 6 y pag. 3 - Anexo IV)	-	125
Inmovilizaciones materiales	1 443	2 559
Inmovilizaciones financieras		
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	1 986	5 369
Otras inversiones financieras (Nota 7)	280	671
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	279	369
Deudores a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo		
Empresas del grupo y asociadas	305	-
	<u>4 293</u>	<u>9 093</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios	239	-
Dividendos (Nota 11)	1 074	930
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 11 (j))	1 183	1 076
Otros movimientos en fondos propios (Nota 11)	-	-
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo		
Emisión de obligaciones	-	195
Otros acreedores y desembolsos pendientes	-	-
Entidades de crédito	-	10 159
	<u>-</u>	<u>10 354</u>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	169	113
Provisiones para riesgos y gastos	1 525	375
Total aplicaciones	<u>8 483</u>	<u>21 922</u>
Aumento del capital circulante	11 514	-
	<u>19 997</u>	<u>21 922</u>



OB7681776

Anexo IV (Página 2 de 4)

CLASE 8ª
Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de
diciembre de 1995 y 1994
(Expresados en millones de pesetas)

Orígenes	1995	1994
Recursos procedentes de las operaciones	7 245	4 236
Aportaciones de accionistas		
Ampliaciones de capital por conversión de obligaciones (Nota 11 (a))	-	-
Aumento de la prima de emisión de acciones por conversión de obligaciones (Nota 11 (a))	-	-
Otros movimientos de fondos propios (Nota 11)	-	-
Deudores a largo plazo	590	740
Deudas a largo plazo		
Emisión de obligaciones	-	-
Empresas del grupo y asociadas		116
Otros acreedores y desembolsos pendientes	1 347	365
Entidades de crédito	4 342	-
	<u>5 689</u>	<u>481</u>
Traspaso de inmovilizado a existencias (Nota 6 y pag. 3 Anexo IV)	-	-
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales (Nota 22)	2 853	4 098
Inmovilizaciones financieras		
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	492	361
Otras inversiones financieras (Nota 7)	-	-
Inmóvilizaciones inmateriales	370	5
	<u>3 715</u>	<u>4 464</u>
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	245	4 092
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	55
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	2 513	-
	<u>2 513</u>	<u>-</u>
Total orígenes	<u>19 997</u>	<u>14 068</u>
Disminución del capital circulante	-	7 854
	<u>19 997</u>	<u>21 922</u>

Anexo IV (Página 3 de 4)

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994
(Expresados en millones de pesetas)

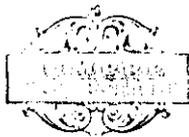
Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1995		1994	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	6 394	-	-	1 607
Deudores	-	11 541	-	3 479
Acreeedores a corto plazo	17 467	-	-	2 011
Inversiones financieras temporales	-	606	-	807
Tesorería	-	191	60	-
Ajustes por periodificación de activo	-	9	-	10
Total	23 861	12 347	60	7 914
Disminución del capital circulante	-	-	7 854	-
Aumento del capital circulante	-	11 514	-	-
	23 861	23 861	7 914	7 914

El aumento de existencias de 1995, incluye un importe neto de 529 millones de pesetas correspondientes a los movimientos internos entre existencias e inmovilizado que no son considerados ni origen ni aplicación (Nota 6).

El aumento de acreedores a corto plazo de 1995 incluye una reclasificación a largo plazo de 4.400 millones de pesetas, desde el epígrafe de acreedores a corto plazo en 1994, correspondiente a la parte no vencida de la adquisición del solar Nov Sant Andreu (Nota 14 y 15).

Ambas modificaciones son consecuencia de la aplicación de la adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad (Nota 4).



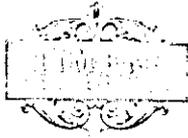
0B7681777

Anexo IV (Página 4 de 4)**CLASE 8^a
Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de
diciembre de 1995 y 1994
(Expresados en millones de pesetas)**

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

Aplicaciones	1995	1994
Recursos aplicados en las operaciones		
Reversiones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	111	790
Reversiones a la provisión del inmovilizado material	-	654
Beneficios en la enajenación del inmovilizado (Nota 22)	1 866	2 705
Reversiones a la provisión para riesgos y gastos	355	-
Total aplicaciones en las operaciones	2 332	4 149
Recursos procedentes de las operaciones	7 245	4 236
	9 577	8 385
Orígenes		
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	5 815	4 107
Dotaciones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	563	1 408
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	905	924
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	1 082	900
Pérdidas en enajenación de inmovilizado financiero	1 212	1 046
Total orígenes en las operaciones	9 577	8 385

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



CLASE 8.a
SABORES



0B7681778

**PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS
DE VALLEHERMOSO, S.A.**



**PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS 087681674
DE VALLEHERMOSO, S.A.**



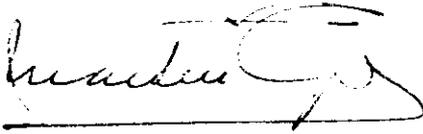
CLASE 8ª

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 1995 que el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A. propondrá a la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

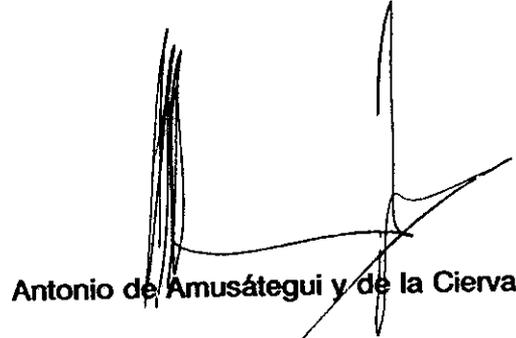
	Millones de Pesetas
Dividendo	2.366
A cuenta	1.183
Complementario	1.183
Reserva Voluntaria	3.449
Beneficio Neto del Ejercicio 1994	5.815

De la cifra propuesta de dividendo ya ha sido distribuída a cuenta 1.183 millones de pesetas, lo que figura contabilizado en el Balance de situación a 31 de diciembre de 1995.

Segunda copia del Informe de Gestión, Cuentas Anuales y Propuesta de Distribución de Resultados de Vallehermoso, S.A. transcritos en treinta y cuatro folios de papel timbrado, Clase 8ª, Serie OB, números del 7681675 al 7681684 y del 7681756 al 7681778, ambos inclusive, y en el reverso del presente que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.



Martín Eyries Valmaseda



Antonio de Amusátegui y de la Cierva



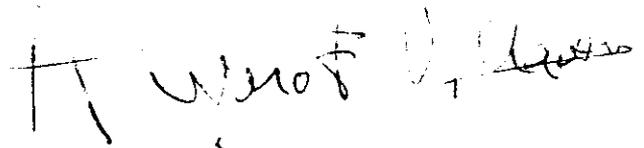
Pedro Gamero del Castillo y Bayo



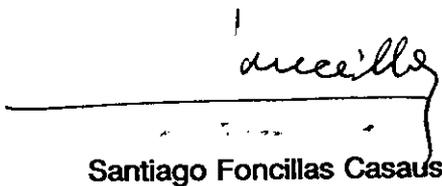
Carlos Díaz Lladó



José Fernández de Villavicencio y Osorio



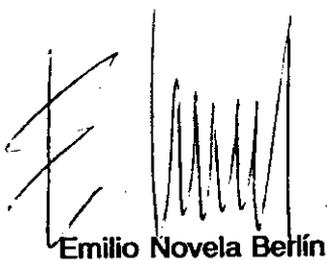
Alvaro Fernández-Villaverde y Silva



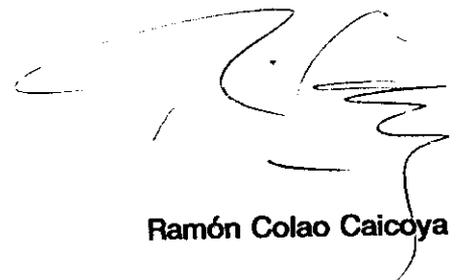
Santiago Foncillas Casaus



Antonio de Hoyos González



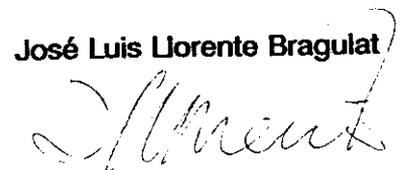
Emilio Novela Berlín



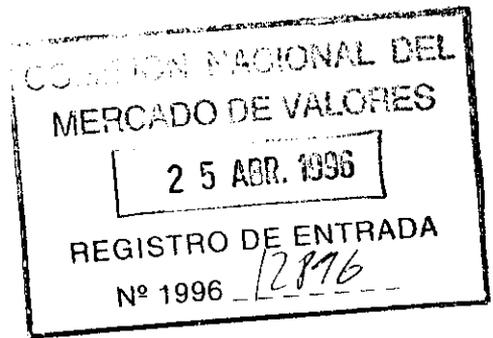
Ramón Colao Caicoya



Michael Spackman



José Luis Llorente Bragulat



Vallehermoso, S.A.

Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 1995 y 1994



Price Waterhouse



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 los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1995 y 1994, las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas y la memoria consolidada correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, 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.

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 del Grupo Vallehermoso al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos consolidados obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.



El informe de gestión del Grupo Vallehermoso adjunto del ejercicio 1995 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 1995. 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 1996



0B7681817

CLASE 8.^a
SIN SELLO

INFORME DE GESTION DEL GRUPO CONSOLIDADO

Análisis de Resultados

Financiación

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Balance de Situación

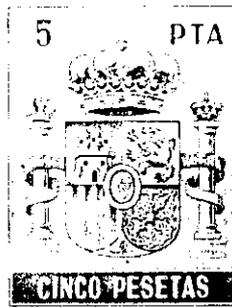
Cuentas de Pérdidas y Ganancias

Memoria de las Cuentas Anuales

Informe de los Auditores Externos



CLASE 8ª



0B7681820

**INFORME DE GESTION
DEL GRUPO VALLEHERMOSO**

ANALISIS DE RESULTADOS

GRUPO VALLEHERMOSO



0B7681823

Cuenta de resultados consolidada



Millones de Pesetas

CLASE 8ª

Variación

	1995	1994	Millones Ptas.	%
Actividad de venta (1)				
Ventas	34.229	38.900	(4.671)	(12,0)
Costes	(24.648)	(27.749)	(3.101)	(11,2)
Margen en ventas	9.581	11.151	(1.570)	(14,1)
Actividad de arrendamiento				
Ingresos	6.267	5.515	752	13,6
Costes	(1.959)	(1.718)	241	14,0
Amortizaciones	(853)	(773)	80	10,3
Margen en arrendamiento	3.455	3.024	431	14,2
Actividad de Servicios				
Ingresos	1.537	628	909	144,7
Gastos	(1.268)	(418)	850	203,3
Margen en Servicios	269	210	59	28,1
Resultados financieros	(2.886)	(3.048)	(162)	(5,3)
Ingresos varios	304	136	168	123,5
Gastos generales	(3.041)	(2.837)	204	7,2
Amortizaciones	(291)	(291)	-	-
Resultados de explotación	7.391	8.345	(954)	(11,4)
Dividendos	37	35	2	5,7
Resultados sociedades p. equivalencia	(287)	(1.178)	(891)	(75,6)
Provisiones	(966)	(571)	395	69,2
Resultado Cartera Valores y otros	(4)	(170)	(166)	(97,6)
Resultado total (A.D.I.)	6.171	6.461	(290)	(4,5)
Impuesto de Sociedades	(1.391)	(2.220)	(829)	(37,3)
Resultado total (D.D.I.)	4.780	4.241	539	12,7
Atribuible a Vallehermoso	4.662	4.159	503	12,1
Atribuible a intereses minoritarios	118	82	36	43,9
CASH-FLOW (D.D.I.)	6.528	5.516	1.012	18,3

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

El Grupo Vallehermoso ha obtenido un beneficio neto en 1995 de 4.780 millones de pesetas, lo que supone un crecimiento del 12,7% respecto a 1994.

De estos resultados, la parte atribuible a Vallehermoso asciende a 4.662 millones de pesetas lo que origina un beneficio neto por acción de 108 pesetas.

El resultado antes de impuestos ha sido de 6.171 millones de pesetas, inferior en un 4,5% al del año anterior. El gasto contable por el impuesto sobre los beneficios asciende a 1.391 millones de pesetas, representando una tasa impositiva sobre los beneficios consolidados del 22,5%, muy inferior a la del año anterior.

Los aspectos más destacables de la formación de los citados resultados son los siguientes :

1. ACTIVIDAD DE VENTAS

El resultado obtenido en la actividad de ventas ha sido de 9.581 millones de pesetas, lo que significa una reducción del 14,1% respecto a 1994.

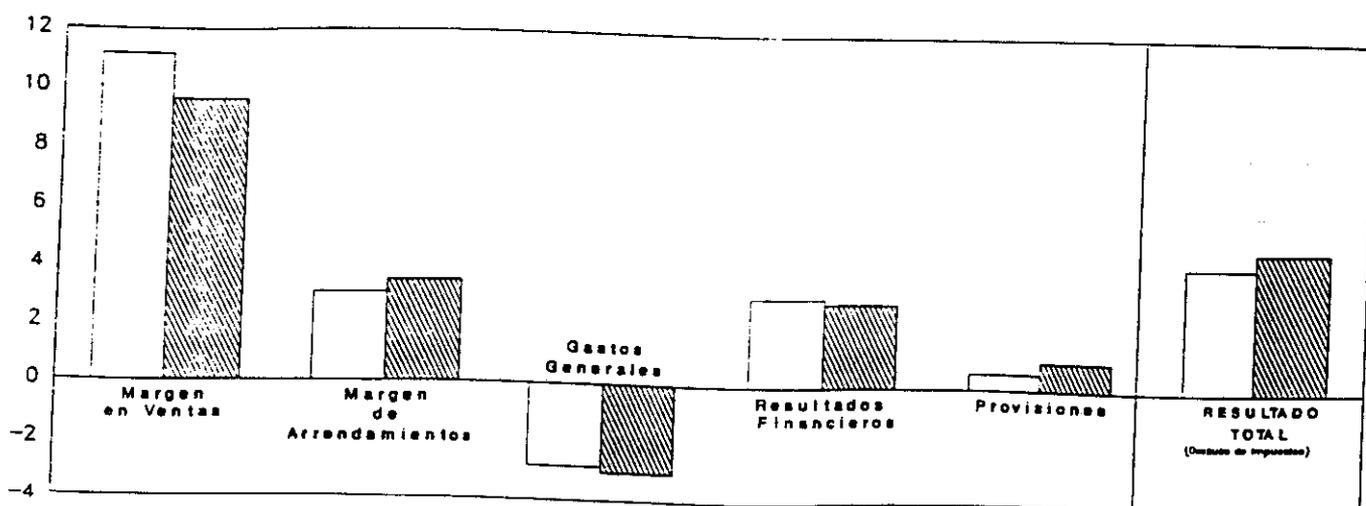
La evolución de las ventas y de la contribución a resultados ha sido desigual entre los distintos componentes : mientras el producto residencial de promoción ha tenido un comportamiento muy positivo, la contribución de suelo y de patrimonio, ha sido muy inferior a la del ejercicio anterior.

Por lo que se refiere al producto residencial de promoción su contribución a resultados ha crecido en un 15,1% como consecuencia de la significativa mejoría del margen medio, que ha crecido en 3,5 puntos hasta situarse en el 27,7% sobre ventas, y de un ligero crecimiento de las ventas del 0,6% sobre las del año anterior alcanzando los 25.732 millones de pesetas.

Por el contrario, la reducción de las ventas de suelo y de patrimonio han originado una minoración de su contribución a resultados en un 55%

GRUPO VALLEHERMOSO
Evolución de resultados.

(Miles de millones de Pesetas)



2. ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

El resultado obtenido en la explotación del patrimonio en alquiler ha ascendido a 3.253 millones de pesetas, lo que significa un incremento del 14,2% respecto al de 1994.

Estos beneficios por alquileres suponen una cobertura de los gastos generales de todo el Grupo superior al 103%.

Los ingresos por alquileres han sido de 6.267 millones de pesetas, superiores en un 13,6% a los del año anterior. Este notable crecimiento se ha debido a la aportación de ingresos provenientes de la mayor normalización del grado de rendimiento de los activos más recientemente incorporados a la explotación; este aspecto de la actividad, unido al efecto positivo derivado de la entrada en vigor en este ejercicio de la Ley de Arrendamientos Urbanos, ha permitido el crecimiento de la contribución a resultados ya señalado.

3. ACTIVIDAD DE SERVICIOS

Esta actividad presenta una significativa variación, tanto en ingresos como en resultados debido a que la contribución de Sergesa en el ejercicio 1995, al haber tomado la mayoría del capital de la misma, aumenta por integrarla globalmente en el Grupo, mientras que en 1994 se integraba proporcionalmente.

4. 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 2.886 millones de pesetas, inferiores a los de 1994 en un 5,3%. El crecimiento de los gastos financieros por aumento del coste medio del endeudamiento, derivado de la evolución de las condiciones del mercado en 1995, se ha neutralizado con el efecto de la menor deuda media, lo que unido a la activación de gastos financieros correspondientes a la obra ejecutada ha originado el ligero descenso señalado en los gastos financieros netos del Grupo.

Los gastos financieros brutos han ascendido a 4.480 millones de pesetas, importe idéntico al año anterior. El coste medio de la deuda se ha situado en el 10,68% en 1995, cuando en 1994 fué el 10,30%.

5. GASTOS GENERALES

Los gastos generales, 3.041 millones de pesetas, continúan sometidos a un fuerte control dentro de la política de contención establecida. No obstante, debido al efecto introducido por el cambio señalado en la composición del conjunto consolidado el importe de gastos generales crece en el ejercicio 1995 en un 7,2%, frente a un crecimiento más moderado, del 5,1%, en la sociedad matriz.

6. PROVISIONES

Durante el ejercicio 1995, el Grupo Vallehermoso ha dotado provisiones para cubrir riesgos y gastos, deudores de dudoso cobro y depreciación de existencias, por un importe global de 1.145 millones de pesetas; asimismo, ha liberado provisiones por 179 millones de pesetas debido a la recuperación de saldos dudosos provisionados en el ejercicio anterior, además de las correspondientes aplicaciones a los costes de las ventas realizadas en el ejercicio de provisiones dotadas con anterioridad y a resultados extraordinarios por las recuperaciones de provisiones dotadas para cobertura de riesgos y gastos.

7. RESULTADOS DE SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA

Este epígrafe recoge los resultados del ejercicio correspondientes a la participación que el Grupo Vallehermoso posee en Sociedades en las que no llega al 50% del control y supera el 20%

Dichos resultados proceden de las siguientes participadas :

Lusivial	(291)
Parking Palau	(11)
Adisa	15
	(287)

La configuración del Grupo Vallehermoso ha experimentado variación significativa respecto al año anterior, ya que se ha reestructurado el grupo de participadas (absorción de Empsa y Procoter por Vallehermoso y de Arapiles por la Sociedad de Aparcamientos), se han realizado inversiones en otras (Vallersa, Sociedad de Aparcamientos, Sergesa y Lusivial), que han supuesto cambios en el grado de participación accionarial, además de otras inversiones menores (en Inmoblogal y Nova Gestión) y desinversiones (Gestión de Actividades Turísticas).

Las sociedades participadas por Vallehermoso que han presentado resultados más significativos en 1995 han sido las siguientes:

	Millones de Pesetas
Resultados Positivos :	
Sanjuva	371
Menálvoro	276
Sergesa	118
Valleagora	33
Resultados Negativos :	
Sociedad de Aparcamientos	272
Lusivial	646
Hispaland	503
Porto Pí	130

8. **RESULTADO CARTERA DE VALORES Y OTROS**

En este epígrafe se recogen, principalmente, los resultados obtenidos en la enajenación de participaciones financieras y otros resultados extraordinarios.

057691828



CLASE 8ª

~~CLASE 8ª~~

FINANCIACION

La fuerte inversión realizada en el ejercicio, tanto en activo inmovilizado como en existencias y en otro fondo de maniobra, ha sido financiada en un 50% con el cash-flow generado y con desinversión habiendo sido necesario captar recursos ajenos por el 50% restante.

La inversión realizada en 1995 por el Grupo Vallehermoso en activo inmovilizado ha alcanzado un importe aproximado de 6.900 millones de pesetas, de los cuales 6.100 millones de pesetas han sido en inmovilizados materiales y 800 millones de pesetas en inmovilizado financiero. En existencias netas se ha producido una inversión de 700 millones de pesetas después de realizar compras de suelo por 7.300 millones de pesetas.

El Cash-Flow generado, después de impuestos, ha sido de 6.528 millones de pesetas, un 18% superior al de 1994. Dicho cash-flow ha permitido financiar el 94% de la inversión en activo inmovilizado realizada en el ejercicio.

Los recursos propios del Grupo Vallehermoso a 31.12.95 ascendían a 86.115 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 2.362 millones de pesetas respecto a la situación a 31.12.94.

Dicho incremento se debe, principalmente, a la aplicación de los resultados del ejercicio 1995, considerando que durante el ejercicio se ha distribuido un dividendo a cuenta de los resultados por 1.183 millones de pesetas y que se distribuyó el dividendo complementario del ejercicio 1994 por un importe de 1.075 millones de pesetas.

El endeudamiento financiero del Grupo se ha incrementado en 7.813 millones de pesetas hasta situarse en 44.767 millones de pesetas a 31.12.95, siendo el 90% de este endeudamiento a largo plazo.

Durante el pasado ejercicio y al objeto de diversificar las fuentes de financiación, Vallehermoso ha renovado su programa de pagarés de empresa 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 31.12.95 era de 2.300 millones de pesetas.

Asímismo, en el ejercicio 1995, se han llevado a cabo nuevas formalizaciones de créditos y préstamos a largo plazo por un importe aproximado a 10.050 millones de pesetas; así como cancelaciones por un importe de 9.350 millones de pesetas.

Por otra parte, al objeto de aumentar la flexibilidad en la disposición de deuda, mejorar la capacidad de adaptación de sus condiciones al mercado y reducir los costes, la financiación del circulante se ha continuado realizando en mayor medida mediante instrumentos distintos a los préstamos hipotecarios subrogables, reservando éstos al momento inmediatamente anterior al de la entrega de los productos, evitando de esta forma costes innecesarios y facilitando a los compradores la disposición de financiación en las

mejores condiciones del mercado.

OB7681832

El saldo a final de año de préstamos hipotecarios subrogables, 5.603 millones de pesetas, ha experimentado un incremento del 64% respecto a 1994.

En los últimos ejercicios el Grupo Vallehermoso ha fortalecido y equilibrado 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.

Como consecuencia del satisfactorio 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			
	1995	1994	1993	1992
Estructura Financiera				
Recursos Propios	53,0	49,4	45,9	43,1
Recursos Ajenos a largo plazo	32,9	21,9	25,4	28,6
Recursos Permanentes	85,9	71,3	71,3	71,7
Recursos Ajenos a corto plazo	14,1	28,7	28,7	28,3
Total Pasivo	100,0	100,0	100,0	100,0

	1995	1994	1993	1992
Fondo de Maniobra				
Millones de Pesetas	67.486	52.778	60.755	58.845
% sobre Activo Circulante	74,3	51,7	54,0	56,1

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente :

	Millones de Pesetas					
	31.12.95	31.12.94	31.12.93	31.12.92	Variación 95 / 94	
					M. Ptas.	%
Préstamos	12.607	12.282	11.065	6.708	325	2,6
Préstamos hipotecarios	10.766	9.979	7.700	11.661	787	7,9
Créditos	12.922	9.153	14.483	16.516	3.769	41,2
Obligaciones	-	-	195	2.757	-	-
Pagarés	2.300	1.650	5.000	-	650	39,4
Deuda con empresas asociadas	165	23	663	119	142	617,4
Préstamos hipotecarios subrogables	5.603	3.411	11.236	12.135	2.192	64,3
Descuento de efectos	404	456	530	742	(52)	(11,4)
Total	44.767	36.954	50.872	50.638	7.813	21,1



CLASE 8ª



OB7681835

**CUENTAS ANUALES
CONSOLIDADAS**



OB7681838

-Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª

Balances de situación consolidados 31 de diciembre de 1995 y 1994
(Expresados en millones de pesetas)

Activo	1995	1994
Socios externos por desembolsos no exigidos	1	1
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	376	531
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	3 034	2 517
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	2 762	4 633
Construcciones para arrendamiento	66 005	59 313
Construcciones para uso propio	682	650
Otros conceptos	537	541
Construcciones en curso	428	919
Amortización acumulada	(6 016)	(5 365)
Provisión por depreciación	-	-
	<u>64 398</u>	<u>60 691</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	4 197	3 876
Deudores a largo plazo (Nota 10)	1 294	1 884
	<u>73 299</u>	<u>69 499</u>
Fondo de comercio de consolidación (Nota 8)	72	49
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4(f))	361	107
Activo circulante		
Existencias (Nota 9)		
Inmuebles	11 372	8 705
Promociones en curso	10 784	15 385
Solares	47 536	44 269
Adaptación de terrenos	3 755	4 087
Anticipos a proveedores	679	259
Provisión por depreciación	(1 100)	(926)
	<u>73 026</u>	<u>71 779</u>
Deudores (Nota 10)	17 050	29 795
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	569	180
Tesorería	120	299
Ajustes por periodificación	6	16
	<u>90 771</u>	<u>102 069</u>
Total activo circulante	<u>90 771</u>	<u>102 069</u>
Total activo	<u>164 504</u>	<u>171 725</u>

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

Grupo Vallehermoso

Balances de situación consolidados 31 de diciembre de 1995 y 1994
(Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	1995	1994
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	21 511	21 511
Prima de emisión	30 345	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Otras reservas de la sociedad dominante	26 857	25 975
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	2 924	689
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(1 113)	(11)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	(4)	15
Beneficio consolidado	4 780	4 241
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	(118)	(82)
Dividendo a cuenta del ejercicio	(1 183)	(1 076)
Total fondos propios	86 146	83 754
Socios externos (Nota 13)	1 034	1 029
Diferencias negativas de consolidación (Nota 14)	150	52
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (h))	252	430
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 15)	7 122	4 174
Acreeedores a largo plazo		
Entidades de crédito (Nota 16)	32 055	24 406
Otros acreedores (Notas 16 y 17)	14 399	8 585
Empresas del grupo y asociadas	50	-
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos (Nota 7)	10	13
Total acreedores a largo plazo	46 514	33 004
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	2 304	1 713
Entidades de crédito (Nota 16)	2 002	2 805
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	1	1
Acreedores comerciales (Nota 18)	13 500	10 641
Empresas del Grupo y asociadas (Nota 16)	116	22
Otras deudas no comerciales (Nota 19)	5 293	7 486
Ajustes por periodificación	70	19
Compromisos contraídos con clientes (Nota 4 (n))	-	26 595
Total acreedores a corto plazo	23 286	49 282
Total pasivo	164 504	171 725

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



OB7681841

Grupo VallehermosoCLASE 8.^a**Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1995 y 1994**
(Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	1995	1994
Disminución de existencias	-	1 539
Aprovisionamientos (Nota 9)	32 355	29 433
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 9)	252	453
Gastos de personal (Nota 21)	2 621	2 301
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1 123	1 051
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 9 y 10)	883	904
Otros gastos de explotación	3 283	3 329
Total gastos de explotación	40 517	39 010
Beneficios de explotación	8 005	7 580
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	4 445	4 444
Variación de las provisiones de inversiones financieras	-	(754)
Total gastos financieros	4 445	3 690
Partidas en pérdidas de Soc. en equivalencia (Nota 7)	287	1 178
Amortización del fondo de comercio (Nota 8)	21	13
Beneficios de las actividades ordinarias	4 884	4 169
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Pérdidas por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	9	9
Variación de las provisiones del inmovilizado material (Nota 6)	-	(654)
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	-	1 041
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	238	-
Total pérdidas y gastos extraordinarios	247	396
Resultados extraordinarios positivos	1 287	2 292
Beneficios antes de impuestos	6 171	6 461
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	(1 391)	(2 220)
Beneficios del ejercicio	4 780	4 241
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	118	82
Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante (Nota 12 (g))	4 662	4 159

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 1995 y 1994
(Expresadas en millones de pesetas)

	1995	1994
Ingresos		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 20)	40 148	41 532
Aumento de existencias (Nota 9)	4 387	-
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Notas 6 y 9)	3 729	4 983
Otros ingresos de explotación	258	75
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	-	-
Total ingresos de explotación	<u>48 522</u>	<u>46 590</u>
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	37	35
Ingresos de otros valores mobiliario y de créditos del activo inmovilizado	104	63
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a la producción (Notas 6 y 9)	1 203	1 022
Otros intereses e ingresos asimilados	288	350
Total ingresos financieros	<u>1 632</u>	<u>1 470</u>
Resultados financieros negativos	2 813	2 220
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 12(g))	-	-
Beneficios e ingresos extraordinarios	-	-
Beneficios en la enajenación de inmovilizado (Nota 23)	1 466	2 557
Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	5	-
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	46	88
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	17	43
Total beneficios e ingresos extraordinarios	<u>1 534</u>	<u>2 688</u>
Pérdida atribuida a socios externos (Nota 13)	-	-

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



0B7681844

-Grupo Vallehermoso

CLASE 8.ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 incluidas en el perímetro de consolidación han sido objeto de auditoría al 31 de diciembre de 1995 por otros auditores distintos de los de Vallehermoso, S.A.:

- Sergesa, S.A. (Cia. de Auditoría Operativa, S.L.)
- Hispaland, S.A. (KPMG Peat Marwick)
- Lusivial, S.A. (KPMG Peat Marwick)

Los porcentajes de participación que Vallehermoso, S.A. detenta en estas sociedades al 31 de diciembre de 1995 se muestran en el Anexo II de esta memoria. Los activos y resultados netos de estas sociedades participadas en su conjunto representan, respectivamente, un 4,7% y un 12% de las correspondientes cifras consolidadas.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 adaptación de dicho Plan para las empresas inmobiliarias, así como 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 1994 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 24 de junio de 1995.

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.



0B7681847

Grupo Vallehermoso
CLASE 8.ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 1995, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Bases de reparto

Pérdidas y ganancias	<u>5 815</u>
	<u>5 815</u>

Distribución

A dividendos	2 366
A reserva voluntaria	<u>3 449</u>
	<u>5 815</u>

La distribución de resultados de la Sociedad matriz correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1994, efectuada durante 1995, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 12.

Grupo Vallehermoso

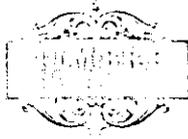
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

El Consejo de Administración, el 20 de diciembre de 1995 acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 5,5% del valor nominal de la acción, lo que supone un dividendo de 27,50 pesetas por acción.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 1.183 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 1995:

	Importe
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1995:	
- Estimación de resultados netos de impuestos al 31 de diciembre de 1995	<u>5 628</u>
- Estimación de beneficios distribuibles del ejercicio 1995	<u>5 628</u>
Previsión del pago a cuenta (5,5% del valor nominal de las acciones)	
- 43.021.010 acciones x 27,50 ptas	
Importe del pago a cuenta	<u>1 183</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 1995 y ese mismo día de 1996	
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1995	45
- Cobros proyectados en el período considerado	59 579
- Pagos proyectados en el período considerado (incluido el pago a cuenta)	<u>59 297</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1996	<u>327</u>



0B7681850

Grupo Vallehermoso

CLASE 8.^a

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 suficiente para efectuar el pago del citado dividendo.

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.

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.

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	50 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.



0B7681853

- Grupo Vallehermoso
CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de sus immobilizaciones materiales cuando existen dudas sobre la 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 a cinco años en base a las estimaciones sobre su contribución o no a la generación de ingresos futuros.

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 beneficios realizados que han sido registrados 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.



0B7681856

-Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

- Solares y adaptación de terrenos: Se encuentran valorados a su precio de adquisición, incorporando los costes directamente relacionados con la compra. 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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

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.

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 los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre, 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.



0B7681859

-Grupo Vallehermoso**CLASE 8ª****Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994****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, y por los que se han percibido cantidades a cuenta, se registran como "Anticipos de clientes" en el pasivo de los balances de situación consolidados.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1995 y 1994 es el siguiente:

	Saldo al 31.12.93	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.94	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.95
Aplicaciones informáticas	25	2	-	27	-	(4)	23
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	21	15	(15)	21	15	-	36
Concesiones administrativas	1 332	1 199	-	2 531	1 001	(426)	3 106
Propiedad Industrial	-	4	-	4	-	(3)	1
	<u>1 378</u>	<u>1 220</u>	<u>(15)</u>	<u>2 583</u>	<u>1 016</u>	<u>(433)</u>	<u>3 166</u>
Amortización acumulada	<u>(22)</u>	<u>(59)</u>	<u>15</u>	<u>(66)</u>	<u>(78)</u>	<u>12</u>	<u>(132)</u>
	<u>1 356</u>	<u>1 161</u>	<u>-</u>	<u>2 517</u>	<u>938</u>	<u>(421)</u>	<u>3 034</u>

Las concesiones administrativas recogían en 1994 los derechos de explotación de los siguientes aparcamientos: un aparcamiento en Burgos durante un período de 40 años, venciendo en el año 2032, un aparcamiento en Marbella durante un período de 50 años, venciendo en el año 2043, un aparcamiento en Toledo durante un período de 50 años, venciendo en el año 2044 y de un aparcamiento en la calle General Yagüe de Madrid durante un período de 50 años, que vence en el año 2045.

Además en 1995, el saldo de concesiones administrativas recoge el derecho de explotación de un aparcamiento en el Centro Comercial Auditorama sito en Zaragoza, correspondiente a una UTE en la que Vallehermoso participa en un 50%.

6. Inmovilizaciones materiales

El detalle y movimiento durante los ejercicios 1995 y 1994 de este capítulo de los balances de situación consolidados se muestran en el Anexo I, que forma parte integrante de esta Nota.

Las bajas de inmovilizaciones materiales durante el ejercicio 1995 incluyen un importe de 3.869 millones de pesetas (453 millones de pesetas en 1994) correspondientes a traspasos a la cuenta de existencias. Los traspasos desde la cuenta de existencias en 1995 ascienden a 3.616 millones de pesetas, no existiendo traspasos en 1994.



OB7681862

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

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)).

Durante el ejercicio 1994 y 1995 no se han realizado operaciones que hayan dado origen a la capitalización de gastos financieros.

Al 31 de diciembre de 1995, determinados inmuebles se encuentran hipotecados por un importe de 10.766 millones de pesetas (9.979 millones de pesetas en 1994), la garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios (véase Nota 16).

Durante el ejercicio 1994, la Sociedad revertió la provisión de 654 millones de pesetas, correspondiente a la inversión realizada en un edificio sito en Paseo de Gracia, en Barcelona, al considerar que el coste del inmueble se recuperará con rentas futuras procedentes del arrendamiento. En el ejercicio 1995 no se ha procedido a revertir ninguna otra provisión de inmovilizado.

Durante el ejercicio 1995, el Grupo ha incorporado a inmovilizaciones materiales un importe de 3.729 millones de pesetas (4.983 millones de pesetas en 1994) correspondientes a trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado efectuados en el ejercicio.

-Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante los ejercicios 1995 y 1994 es como sigue:

	Saldos al 31.12.93	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.94	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.95
Participaciones en empresas del grupo y asociadas no consolidadas (véase Nota 1 y Anexo II)	13	177	(7)	183	13	(1)	195
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	484	10	(494)	-	-	-	-
Valores renta fija e intereses empresas asociadas	93	-	(93)	-	-	-	-
Otras inversiones financieras permanentes en sociedades fuera del Grupo	1 555	19	(433)	1 141	74	(112)	1 103
Otros créditos a largo plazo	266	646	(74)	838	10	(150)	698
Depósitos y fianzas constituidos	576	12	-	588	129	-	717
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	830	556	(75)	1 311	258	102	1 669
	<u>3 817</u>	<u>1 420</u>	<u>(1 178)</u>	<u>4 061</u>	<u>482</u>	<u>(161)</u>	<u>4 382</u>
Menos provisiones	-	(185)	-	(185)	-	-	(185)
Valor neto	<u>3 817</u>	<u>1 235</u>	<u>(1 178)</u>	<u>3 876</u>	<u>482</u>	<u>(161)</u>	<u>4 197</u>

i) Otras inversiones financieras permanentes en sociedades fuera del Grupo

El detalle al 31 de diciembre de 1995 y 1994 representado por participaciones accionariales inferiores al 20%, es el siguiente:

	Millones de pesetas			Valor teórico contable al 31.12.95
	Coste al 31.12.95	Provisión al 31.12.95	Valor neto contable al 31.12.95	
Nova Icaria, S.A.	245	-	245	345
Inursa Ibérica, S.A.	219	(36)	183	81
Europroperty Sicav	510	-	510	520
Otras	129	-	129	130
	<u>1 103</u>	<u>(36)</u>	<u>1 067</u>	



OB7681865

- Grupo Vallehermoso**CLASE 8.ª****Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994**

	Millones de pesetas			
	Coste al 31.12.84	Provisión al 31.12.84	Valor neto contable al 31.12.84	Valor teórico contable al 31.12.84
Nova Icaria, S.A.	350	-	350	438
Inursa Ibérica, S.A.	219	(38)	183	81
Europroperty Sicav	510	-	510	520
Otras	62	-	62	60
	<u>1 141</u>	<u>(38)</u>	<u>1 105</u>	

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.

ii) Otros créditos a largo plazo

La partida más significativa, de 451 millones de pesetas, corresponde a un crédito a Ducoy, S.A.. Esta sociedad adquirió unos terrenos situados en la localidad de Dos Hermanas, en Sevilla a la sociedad del grupo Urlocer, S.A. (Urlocer ha dejado de pertenecer al grupo el 30 de diciembre de 1994).

iii) 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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

iv) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1995 y 1994 es como sigue:

	1995					Saldo al 31.12.95
	Saldo al 31.12.94	Resultado de 1995	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	
Parking Palau, S.A.	152	(11)	-	-	10	151
Lusival Promoção e Gestao Imobiliária, S.A.	1 195	(291)	(4)	-	540	1 440
Auxiliar de Ingeniería, S.A.	66	15	-	-	(3)	78
Gestión Actividad Turística, S.A.	(102)	-	-	-	-	-
	<u>1 311</u>	<u>(287)</u>	<u>(4)</u>	<u>-</u>	<u>649</u>	<u>1 669</u>

	1994					Saldo al 31.12.94
	Saldo al 31.12.93	Resultado de 1994	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	
Parking Palau, S.A.	60	(17)	-	-	108	152
Hispano 92 de Gestión y Servicios, S.A.	(20)	-	-	-	20	-
Lusival Promoção e Gestao Imobiliária, S.A.	630	(1 060)	19	-	1 606	1 195
Sergesa Inveosa Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	96	-	-	-	(95)	-
Auxiliar de Ingeniería, S.A.	-	-	-	-	-	-
Gestión Actividad Turística, S.A.	60	6	-	-	-	66
	<u>5</u>	<u>(107)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(102)</u>
	<u>830</u>	<u>(1 178)</u>	<u>19</u>	<u>-</u>	<u>1 640</u>	<u>1 311</u>



OB7681868

- Grupo Vallehermoso**CLASE 8ª****Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994**

Los importes registrados en este epígrafe corresponden a los valores teórico-contables de las participaciones al 31 de diciembre de 1995 y 1994.

Durante el ejercicio 1995 se ha producido ampliación de capital en Lusival Promoção e Gestao Inmobiliaria, S.A., cuyo efecto se encuentra recogido en la columna de otros movimientos.

8. Fondo de comercio

Su detalle y movimiento es el siguiente:

	Millones de pesetas		
	Sociedades consolidadas por integración global y proporcional	Sociedades puestas en equivalencia	Total
Saldos al 31 de diciembre de 1993	11	22	33
Adiciones por adquisiciones	56	3	59
Disminución por reducción de la participación y otros	(11)	(18)	(29)
Amortizaciones	(11)	(3)	(14)
Saldos al 31 de diciembre de 1994	45	4	49
Adiciones por adquisiciones	12	32	44
Amortizaciones	(12)	(9)	(21)
Saldos al 31 de diciembre de 1995	45	27	72

9. Existencias

El valor de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 1995 y 1994 incluye gastos financieros y otros gastos, habiéndose incorporado durante los ejercicios 1995 y 1994 unos importes de 1.203 y 1.022 millones de pesetas respectivamente.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994, 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 1995 y 1994, el Grupo ha dotado una provisión por depreciación de existencias por importe de 150 y 56 millones de pesetas, respectivamente por el exceso del valor contable de determinadas existencias sobre el valor de mercado.

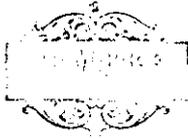
Asimismo, durante los ejercicios 1995 y 1994, el Grupo ha aplicado parte de las provisiones creadas por este concepto por importe de 93 y 287 millones de pesetas, respectivamente.

Un detalle de la variación de existencias durante los ejercicios 1995 y 1994, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Existencias iniciales	72 446	77 411
Aprovisionamientos	28 626	24 450
Coste de ventas	(27 877)	(29 868)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	252	453
Existencias finales	<u>73 447</u>	<u>72 446</u>

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

En la operación anterior no se consideró 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.



0B7681871

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994**10. Deudores**

El detalle de los deudores es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1994	1994
A largo plazo		
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	1 294	1 884
	<u>1 294</u>	-
A corto plazo		
Cientes - Compradores	8 948	6 829
Cientes - Hipotecas pendientes de subrogar	-	14 995
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	3 419	4 091
Cientes - Arrendamientos	522	489
Cientes - Efectos impagados y dudoso cobro	291	336
Cuentas corrientes con empresas asociadas y multigrupo	653	802
Otros deudores	1 610	1 222
Administraciones públicas	1 821	1 292
	<u>17 264</u>	<u>30 056</u>
Menos, provisiones para insolvencias	<u>(214)</u>	<u>(261)</u>
	<u>17 050</u>	<u>29 795</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 1995 y 1994, es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
A dos años	225	1 322
A tres años	54	374
A cuatro años	43	43
A cinco años	22	87
A más de cinco años	950	58
	<u>1 294</u>	<u>1 884</u>

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1994 y 1995 ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas
Saldos al 1 de enero de 1994	79
Dotaciones del ejercicio	232
Cancelaciones de saldos	(50)
Recuperaciones de saldos provisionados	-
Saldos al 31 de diciembre de 1994	<u>261</u>
Dotaciones del ejercicio	144
Cancelaciones de saldos	(13)
Recuperaciones de saldos provisionados	(178)
Saldos al 31 de diciembre de 1995	<u>214</u>



OB7681874

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Hacienda Pública, deudora		
Por Impuesto anticipado sobre beneficios (Nota 24)	20	21
Por retenciones y pagos a cuenta	-	97
Por IVA, y retenciones y pagos a cuenta de ejercicios anteriores	1 801	1 174
	<u>1 821</u>	<u>1 292</u>

11. Inversiones financieras temporales

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

	Millones de pesetas		Tipo de interés anual	
	1995	1994	1995	1994
Créditos a sociedades multigrupo	400	171	10,25%	9,5%
Imposiciones a corto plazo	155	7	12%	-
Intereses corto plazo:				
Empresas asociadas	3	-		
Otros	8	-		
Depósitos y fianzas constituidos	3	2		
	<u>569</u>	<u>180</u>		
Provisiones para insolvencias	-	-		
	<u>569</u>	<u>180</u>		

12. Fondos propios

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

a. Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994 el capital social de la Sociedad Matriz está representado por 43.021.010 acciones al portador de 500 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

La composición del accionariado de la Sociedad Matriz, según las notificaciones recibidas del Banco Central Hispano al 1 de marzo de 1996, y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al 4 de febrero de 1996, respectivamente, es la siguiente:

	% de participación 1995		% de participación 1994	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Central Hispanoamericano, S.A.	28,27	-	28,16	0,04
Otros, con participaciones inferiores al 3%	73,72	0,007	73,80	-
	<u>99,99</u>	<u>0,007</u>	<u>99,96</u>	<u>0,04</u>

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 1995, la totalidad de las acciones de la sociedad matriz emitidas y puestas en circularización están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa.

Durante el ejercicio 1993, la sociedad matriz llevó 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.

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 Matriz, incluyendo su conversión en capital social.



OB7681877

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

c. Reserva de revalorización

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994, 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".

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

d. Otras reservas de la sociedad dominante

Un detalle de estas reservas al 31 de diciembre de 1995 y 1994 es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Distribuibles		
Reserva Ministerio de Hacienda 25.6.58		
Reservas voluntarias	1 091	1 091
Reservas de las sociedades dependientes atribuidas a la sociedad dominante por diferencias negativas en consolidación (Nota 14).	19 297	17 124
Reservas atribuidas a la Sociedad dominante por cobro de dividendos a cuenta de sociedades dependientes	1 257	1 226
	<u>533</u>	<u>335</u>
	<u>22 178</u>	<u>19 776</u>
No distribuibles		
Reserva legal		
Fondo de previsión para inversiones	4 303	4 059
Previsión libertad de amortización	884	884
Reserva restringida Ley de Presupuestos de 1983	213	213
Reservas voluntarias restringidas	1 584	1 584
	<u>305</u>	<u>445</u>
	<u>7 289</u>	<u>7 185</u>
Eliminaciones de ejercicios anteriores	<u>(2 610)</u>	<u>(986)</u>
	<u>26 857</u>	<u>25 975</u>



0B7681880

Grupo Vallehermoso

CLASE 8^a
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

i. Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias de la Matriz son de libre disposición, salvo por el importe de 305 y 445 millones de pesetas por el que figuran en sus balances de situación al 31 de diciembre de 1995 y 1994, 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.

- Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 proporcional y de determinados ajustes sobre las cifras consolidadas de dichos ejercicios.



0B7681883

- Grupo Vallehermoso

CLASE 8.^a

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

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 1995

El Consejo de Administración de la sociedad matriz acordó el 20 de diciembre de 1995 el pago a cuenta de los resultados de 1995 de 1.183 millones de pesetas (véase Nota 19). Esta distribución fue formulada a partir de la previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1995 estimada en aproximadamente 5.628 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 21 de diciembre de 1994 el pago a cuenta de los resultados de 1994 de 1.076 millones de pesetas (véase Nota 19). Esta distribución fue formulada a partir de la previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1994 estimada en aproximadamente 3.722 millones de pesetas y del estado de tesorería del período de un año a partir de la fecha del acuerdo que contemplaba un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

13. Socios externos

El detalle de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1995 y 1994, es como sigue:

	Millones de pesetas 1994					Total
	Capital	Prima de emisión	Otras reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A.	1	-	2	-	-	3
Porto Pi, S.A.	237	-	-	(66)	109	280
San Juva, S.A.	500	-	-	(5)	(1)	494
Valleagora, S.A.	1	-	10	-	(3)	8
Aparcamientos Vallehermoso	287	-	-	-	(23)	244
	<u>1 006</u>	<u>-</u>	<u>12</u>	<u>(71)</u>	<u>82</u>	<u>1 029</u>

	Millones de pesetas 1995					Total
	Capital	Prima de emisión	Otras reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
Porto Pi, S.A.	237	-	43	-	(34)	246
San Juva, S.A.	500	-	-	(6)	93	587
Valleagora, S.A.	1	-	18	-	1	18
Sergesa, S.A.	25	-	100	-	58	183
	<u>763</u>	<u>-</u>	<u>159</u>	<u>(6)</u>	<u>118</u>	<u>1 034</u>



OB7681886

Grupo Vallehermoso

CLASE 8ª

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

14. Diferencias negativas de consolidación

El movimiento de las diferencias negativas de consolidación durante 1995 y 1994 es el siguiente:

	Millones de pesetas
Saldo al 1 de enero de 1991 (fecha de primera consolidación)	1 258
Aumentos ejercicio 1994	51
Aplicación a reservas (Nota 12(d))	(1 257)
Saldo al 31 de diciembre de 1994	52
Aplicación a reservas	-
Aumentos	98
Saldo al 31 de diciembre de 1995	150

La diferencia negativa de consolidación aplicada a reservas al 31 de diciembre de 1994 corresponde a la que se generó al consolidar Arapiles, S.A. al 1 de enero de 1991, por importe de 1.226 millones de pesetas y a la eliminación de la diferencia negativa de consolidación de Urlocer, S.A. por la venta de la participación de esta sociedad.

El saldo al 31 de diciembre de 1994 corresponde fundamentalmente a la adquisición de un 34,19% más de las acciones de Aparcamientos Vallehermoso, S.L. en el ejercicio 1994.

Del saldo al 31 de diciembre de 1995, se ha generado en el ejercicio 1995 98 millones de pesetas, con al adquisición de un 14,18% más de las acciones de Aparcamientos Vallehermoso, S.L.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

15. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento de las provisiones para riesgos y gastos durante los ejercicios 1995 y 1994 se muestra a continuación:

	Millones de pesetas
Saldos al 31.12.93	2 153
Dotaciones	2 498
Aplicaciones	(477)
Saldos al 31.12.94	<u>4 174</u>
Dotaciones	6 840
Aplicaciones	(3 695)
Bajas	(197)
Saldos al 31.12.95	<u>7 122</u>

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

	Millones de pesetas	
	1995	1994
Para responsabilidades (otros impuestos)	691	610
Para terminación de obras	4 519	2 432
Provisión para otros riesgos, gastos e impuestos	1 912	1 132
	<u>7 122</u>	<u>4 174</u>



OB7681889

- Grupo Vallehermoso
CLASE 8.^a

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

16. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de	Tipo de	Millones de pesetas	
	interés medio 1995	interés medio 1994	1995	1994
Pagarés	9,68%	8,67%	2 300	1 650
Préstamos hipotecarios subrogables	10,10%	9,84%	5 603	3 411
Préstamos hipotecarios	10,08%	9,28%	10 766	9 979
Préstamos	12,18%	12,16%	12 607	12 282
Créditos	9,81%	8,53%	12 922	9 153
Descuento de efectos	9,16%	7,8%	404	456
Deudas con empresas del grupo y asociadas	10,25%	9,5%	165	23
Subtotal			44 767	36 954
Intereses devengados			378	203
Total			45 145	37 157
Menos vencimiento a corto plazo			(4 799)	(4 875)
Total deuda a largo plazo			40 346	32 282

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

	1995	1994
1995	-	4 672
1996	4 422	4 564
1997	12 218	4 943
1998	4 114	2 334
1999	350	321
Posteriores	23 663	20 120
Total	44 767	36 954

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

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

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

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

	1995	1994
Préstamos hipotecarios subrogables	4 142	2 226
Préstamos hipotecarios	8 433	8 442
Créditos	3 111	3 230
Préstamos	3 461	3 111
	<u>19 147</u>	<u>17 009</u>

Al 31 de diciembre de 1995 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 6.706 y 6.960 millones de pesetas al 31 de diciembre de 1995 y 1994 respectivamente en concepto de principal, así como intereses devengados no vencidos netos de las retenciones practicadas por importe de 1.879 y 1.215 millones de pesetas respectivamente, que se irán liquidando al vencimiento de cada uno de los tramos que componen 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, además de la parte a largo plazo del préstamo comentado en la nota anterior, (8.241 millones de pesetas en 1995 y 7.876 millones de pesetas en 1994), 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.



OB7681892

- Grupo Vallehermoso

CLASE 8.^a**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994**

Así mismo recoge el vencimiento a largo plazo (3.500 millones de pesetas en 1995) correspondientes a la compra de un solar, cuyo calendario de pago se describe en la Nota 18, en contraposición con el ejercicio anterior en donde se recogía como acreedores a corto plazo. Esta modificación ha sido consecuencia de la aplicación de la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad (Nota 4).

18. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	1995	1994
Acreedores operaciones en común	1	1
Anticipos de clientes	6 557	171
Proveedores	3 266	5 952
Contratistas	200	266
Retenciones a contratistas	1 204	1 126
Acreedores por prestación de servicios	376	493
Efectos a pagar a proveedores	1 523	1 830
Efectos a pagar a proveedores de solares	373	802
Efectos a pagar acreedores	-	-
	<u>13 500</u>	<u>10 641</u>

El importe de proveedores incluye 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 e pesetas
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>4 400</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

19. Otras deudas no comerciales a corto plazo

	1995	1994
Administraciones públicas	3 318	5 559
Otras deudas	96	442
Fianzas y depósitos recibidos	119	47
Proveedores de inmovilizado	196	9
Dividendos a pagar (Nota 12 (h))	1 183	1 076
Otras deudas a corto plazo	381	353
	<u>5 293</u>	<u>7 486</u>

Los saldos acreedores con Administraciones públicas son los siguientes:

	1995	1994
Hacienda Pública, acreedora		
Por IVA	52	282
Por retenciones	814	784
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	122	2 120
Impuesto sobre beneficios diferido (Nota 24)	2 292	2 340
Seguridad Social	38	33
	<u>3 318</u>	<u>5 559</u>

20. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe de la cifra de negocios de los ejercicios 1995 y 1994, por actividades, es como sigue:

	1995	1994
Ventas de edificaciones	30 949	31 649
Ventas de terrenos y solares	1 029	3 553
Ingresos por arrendamientos	6 266	5 515
Ingresos por prestación de servicios	1 904	815
	<u>40 148</u>	<u>41 532</u>



OB7681895

Grupo VallehermosoCLASE 8.^a**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994**

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

21. Gastos de personal

	1995	1994
Sueldos, salarios y asimilados	2 235	1 963
Cargas sociales	386	338
	<u>2 621</u>	<u>2 301</u>

El número medio de empleados del Grupo durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	1995	1994
Dirección	48	45
Técnicos	76	59
Administrativos	124	116
Operarios y subalternos	154	63
Total	<u>402</u>	<u>283</u>

22. Remuneraciones y saldos con miembros del Consejo de Administración

Las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en cualquiera de las sociedades que componen el Grupo durante los ejercicios 1995 y 1994 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	1995	1994
Sueldos y dietas	171	160
Otras remuneraciones	69	68
	<u>240</u>	<u>228</u>
Créditos	<u>84</u>	<u>84</u>

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

23. Beneficios en la enajenación de inmovilizado

El detalle es el siguiente:

	Precio de venta	1995 Valor neto contable	Beneficio
Venta de edificios	600	205	395
Venta de viviendas	1 653	582	1 071
	<u>2 253</u>	<u>787</u>	<u>1 466</u>

	Precio de venta	1994 Valor neto contable	Beneficio
Venta de solares	-	-	-
Venta de viviendas	4 098	1 541	2 557
	<u>4 098</u>	<u>1 541</u>	<u>2 557</u>

Adicionalmente durante el ejercicio 1995 se realizaron ventas de otro inmovilizado que originaron un beneficio de 51 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.



0B7681898

- Grupo Vallehermoso**CLASE 8.^a****Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994**

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:

	1995	1994
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	6 171	6 461
Diferencias permanentes	(1 176)	519
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(126)	(25)
Resultados negativos sociedades consolidadas	991	1 659
Eliminaciones de consolidación	590	(1 014)
Base contable del impuesto	6 450	7 600
Diferencias temporales	140	203
Base imponible fiscal	6 590	7 803
Cuota al 35%	2 306	2 731
Deducciones por inversiones	(302)	(535)
Deducciones por doble imposición	(564)	(6)
Otras deducciones y bonificaciones	-	(5)
Cuota adicional	-	106
Cuota líquida	1 440	2 291
Gastos financieros por demora	-	50
Retenciones y pagos a cuenta	(1 318)	(221)
Impuesto sobre Sociedades a pagar (Nota 19)	122	2 120

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

	1995	1994
Base contable por 35%	2 257	2 660
Deducciones y bonificaciones	(866)	(546)
Otros conceptos	-	106
	1 391	2 220

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994

Las diferencias permanentes proceden, principalmente, por importe de 2.176 millones de pesetas en 1995 (400 millones de pesetas en 1994), 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:

	1994			1995		
	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 19)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 19)
Saldo apertura	7 236	(21)	2 554	6 626	(21)	2 340
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olímpica de Barcelona y Expo-92	(143)	-	(50)	(143)	-	(50)
Reversión de impuestos diferidos y anticipados originados por venta de sociedades del grupo	(407)	21	(164)	-	-	-
Otros conceptos	-	-	-	-	-	2
Efecto impositivo de bases imponibles negativas	-	-	-	-	-	-
Provisión de cartera	(60)	(21)	-	3	-	-
	<u>6 626</u>	<u>(21)</u>	<u>2 340</u>	<u>6 486</u>	<u>(21)</u>	<u>2 292</u>

Al 31 de diciembre de 1995 el Grupo tiene pendientes de aplicar durante los cuatro ejercicios siguientes deducciones por inversiones por un importe de 407 millones de pesetas (583 millones de pesetas en 1994 para los tres ejercicios siguientes).



0B7681901

Grupo Vallehermoso**CLASE 8.ª****Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994**

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 correspondiente a los ejercicios 1990 a 1994 de las sociedades consolidadas de los últimos cinco ejercicios, se encuentran abiertos a inspección por las autoridades fiscales al 31 de diciembre de 1993.

Durante el ejercicio 1994 todos los impuestos de la Matriz correspondientes a los años 1990 a 1993 han sido inspeccionados por las autoridades fiscales, habiendo levantado actas de las que resultan que Vallehermoso, S.A. carece de contingencias fiscales hasta el año 1993, con excepción del impuesto de Sociedades de los ejercicios 1990 a 1993, cuyas actas de inspección han sido firmadas parte en disconformidad y recurridas por Vallehermoso, S.A.

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

25. Cuadro de financiación

El cuadro de financiación consolidado del ejercicio 1994 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 1995 y 1994
(Expresado en millones de pesetas)

	Millones de pesetas					
	Salidos al 31.12.93	Aumentos	Bajas	Traspasos	Salidos al 31.12.94	Salidos al 31.12.95
Coste actualizado						
Terrenos	4 830	1 525	(355)	(367)	4 833	2 762
Construcciones para arrendamiento	57 690	3 054	(1 732)	301	59 313	66 005
Construcciones para uso propio	664	-	-	(14)	650	682
Otros conceptos	650	55	(169)	5	541	537
Edificios y otras construcciones en curso	1 058	696	(432)	(373)	919	428
Total coste actualizado	64 882	4 300	(2 688)	(448)	66 056	70 414
Amortización acumulada actualizada						
Construcciones para arrendamiento y uso propio	(4 500)	(739)	243	-	(4 996)	(5 611)
Otros conceptos	(389)	(84)	109	(5)	(369)	(406)
Total amortización acumulada actualizada	(4 889)	(823)	352	(5)	(5 365)	(6 016)
Menos, provisión por depreciación de inmobilizado	(654)	-	654	-	-	-
Coste neto actualizado	59 349	3 477	(1 682)	(453)	60 691	(64 398)

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1995 y 1994
 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	
		1995	1994	1995	1994	1995	1994
Consolidadas por integración global							
Promotoras inmobiliarias							
Edificaciones en Madrid y Provincia, S.A.	Madrid		99,80%	-	1 657	-	123
Valleagora, S.A.	Madrid	85%	85%	9	9	28	35
Inibérica, S.A.	Madrid	100%	100%	128	128	(13)	(3)
Porto Pi, S.A.	Mallorca	73,68%	73,68%	727	727	(96)	305
San Juva, S.A.	Madrid	75%	75%	1 500	1 500	278	(4)
Indumob, S.A.	Madrid	100%	100%	1 095	1 095	(24)	52
Procoter, S.A.	Madrid	-	100%	-	18	-	(15)
Menávaro, S.A.	Madrid	100%	100%	1 000	1 000	276	423
Aparcamientos Vallehermoso, S.L.	Madrid	100%	85,19%	18	1 482	(131)	(132)
Servicios							
Arapiles, S.A.	Madrid	-	100%	-	251	-	(105)
Coralvalle, S.A.	Miami	100%	100%	1	-	-	-
Consolidadas por integración proporcional							
Promotoras inmobiliarias							
Navinca, S.A.	Barcelona	50%	50%	150	150	(11)	(12)
HispaLand, S.A.	Madrid	50%	50%	1 793	4 177	(251)	(186)
Turovallés, S.A.	Barcelona	50%	50%	72	72	-	-
Sergesa	Madrid	51%	50%	-	94	61	60
Vallersa, S.L.	Madrid	50%	-	1 200	-	28	-
Subtotal							
				(173)	(138)		
				144			
							941

768190

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1995 y 1994
 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 1995	Porcentaje de participación 1994	Valor de coste de la Inversión 1995	Valor de coste de la Inversión 1994	Beneficio atribuible a la Sociedad dominante 1995	Beneficio atribuible a la Sociedad dominante 1994
Subtotal anterior				144		144	541
No consolidadas Inactivas							
ARCASA, S.A.	Segunto	65,02%	65,02%	-	-	-	-
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao	100,00%	100,00%	1	1	-	-
Hispano 92 de Gestión y Servicios, S.A.	Sevilla	45,00%	45,00%	149	149	-	-
Zoco de Palma, S.A.	Palma de Mallorca						
Promotoras Inmobiliarias Coralvalle, S.A.	Madrid	98,00%	98,00%	-	-	-	-
			100,00%		1		
Pendiente de desembolso Coralvalle, S.A.				1	1		
Agora				6	6		
Subtotal				144		144	541

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1995 y 1994
 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 1995	Porcentaje de participación 1994	Valor de coste de la inversión 1995	Valor de coste de la inversión 1994	Beneficio atribuible a la Sociedad dominante 1995	Beneficio atribuible a la Sociedad dominante 1994
Subtotal anterior						44	541
Puestas en equivalencia							
Servicios							
Hispano 92 de Gestión y Servicios, S.A.	Sevilla		45%		149		
Promotoras inmobiliarias							
Lusival Promoçao e Gestao Inmobiliária, S.A.	Lisboa	45,02%	44,65%	624	2 230	(291)	(1 060)
Parking Palau, S.A.	Valencia	33%	33%	94	203	(11)	(16)
Gestión de Actividades Turísticas, S.A.	Madrid		20%		10		(108)
Auxiliar de Ingeniería, S.A.		40%	40%	51	51	15	6
No consolidadas							
Promotoras inmobiliarias							
Castellana Norte, S.A.	Madrid	30%	30%	3	3		
Inmoglobal, S.A.		50%	25%	15	3		
Banif Inmobiliaria, S.A.		25%	25%	25	25		
Pendientes de desembolso							
Parking Palau	Valencia						
Gestión de Actividades Turísticas							
Eliminaciones de consolidación							
Beneficio de Vallehermoso, S.A.						(1 010)	689
Total						5 815	4 107
						4 662	4 159



B768190

Anexo III

Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1994
(Expresado en millones de pesetas)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revalorización	Otras reservas de la sociedad dominante			Reservas en sociedades por consolidadas			Beneficio atribuible a la sociedad dominante	Dividendo a cuenta del ejercicio	Total fondos propios
				Distribuíbles	No distribuíbles	Resultado de ejercicios anteriores	Integración global y proporcional	Puestos en equivalencia	Diferencias de conversión (Nota 8.v)			
Saldo el 31.12.94	21 511	30 345	2 147	19 776	7 185	(986)	689	(11)	4 159	(1 076)	83 754	
Distribución de resultado de 1994	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Traspasos	-	-	-	1 713	244	(343)	1 608	(1 215)	(2 007)	-	-	
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(2 152)	1 076	(1 076)	
Conversión de obligaciones en acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Capital social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Primas de emisión de acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Otros movimientos	-	-	-	156	(140)	-	-	-	-	-	16	
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	(19)	-	(18)	
Diferencias en la consolidación del ejercicio 1994	-	-	-	-	-	(1 280)	1 372	-	-	-	92	
Cambios en el perímetro de la consolidación	-	-	-	-	-	(1)	(212)	113	-	-	(100)	
Beneficio del ejercicio 1995	-	-	-	-	-	-	-	-	4 662	-	4 662	
Dividendo a cuenta del ejercicio 1995	-	-	-	533	-	-	(533)	-	-	(1 183)	(1 183)	
Saldo a 31.12.95	21 511	30 345	2 147	22 178	7 289	(2 610)	2 924	(1 113)	4 662	(1 183)	86 146	

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

Anexo III

Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1994
(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				
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revalorización	Distribuidos	No distribuidos				Resultado de ejercicios anteriores	Integración global y proporcional	Puestas en equivalencia	Diferencias de conversión (Nota 6.v)
Saldo al 31.12.93	21 511	30 345	2 147	17 762	6 882	(1 161)	1 078	(44)	20	3 767	(931)	81 497
Distribución de resultado de 1993												
Traspasos	-	-	-	1 481	371	95	(12)	(38)	-	(1 886)	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 861)	931	(930)
Otros movimientos	-	-	-	178	(178)	-	22	(22)	-	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	(5)	-	-	(5)
Diferencias en la consolidación del ejercicio 1993	-	-	-	-	-	-	142	-	-	-	-	142
Cambios en el perímetro de la consolidación	-	-	-	-	-	80	(207)	84	-	-	-	-
Beneficio del ejercicio 1994	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	-	4
Dividendo a cuenta del ejercicio 1994	-	-	-	335	-	-	(335)	-	-	-	(1 076)	(1 076)
Saldo a 31.12.94	21 511	30 345	2 147	19 776	7 185	(986)	689	(11)	15	4	-	63 754

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

OB7681910

Anexo IV (Página 1 de 4)

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1995
(Expresado en millones de pesetas)

Aplicaciones	1995	1994
Gastos de establecimiento	13	26
Adquisiciones de inmovilizado		
Trasposos de existencias a inmovilizado (Nota 6 y pág. 3 Anexo IV)	-	-
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	7 606	4 300
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	482	1 420
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	1 016	1 220
Deudores a largo plazo (Nota 10)	-	-
Altas en el Fondo de Comercio de consolidación (Nota 8)	44	59
Dividendos (Nota 12)	1 076	930
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 12 (h))	1 183	1 076
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	178	104
Otros movimientos en Fondos Propios (Nota 12)	11	-
Intereses de socios externos	-	355
Aplicación de diferencias negativas de consolidación	-	31
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo		
Emisión de obligaciones	-	408
Otros acreedores	-	-
Entidades de crédito	-	10 131
Desembolsos pendientes sobre acciones	3	34
Gastos a distribuir en varios ejercicios	254	-
Provisión riesgos y gastos	3 681	-
Total aplicaciones	15 547	20 094
Aumento del capital circulante	9 769	-
	25 316	-



OB7681913

Anexo IV (Página 2 de 4)

CLASE 8ª
Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1995
(Expresado en millones de pesetas)

Orígenes	1995	1994
Recursos procedentes de las operaciones	4 982	3 893
Emisión de obligaciones	-	-
Aportaciones de accionistas	-	-
Ampliaciones de capital por emisión de acciones (Nota 12)	-	-
Aumento de la prima de emisión de acciones por emisión de acciones (Nota 12)	-	-
Otros movimientos en fondos propios (Nota 12)	-	-
Deudas a largo plazo	-	104
Otros acreedores (pág. 3 Anexo IV)	1 415	409
Acreedores empresas grupo y asociadas	50	-
Entidades de crédito	7 649	-
Intereses de socios externos	5	-
Enajenación de inmovilizado	-	-
Traspaso de inmovilizado a existencias (Nota 6 y pág. 3 Anexo IV)	-	453
Inmovilizaciones materiales (Nota 23)	2 253	4 098
Otros traspasos de inmovilizado material	1 696	-
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	153	1 176
Inmovilizado inmaterial	435	-
Deudores a largo plazo (Nota 10)	590	740
Socios externos por desembolsos no exigidos	-	-
Disminución del Fondo de Comercio (Nota 8)	-	29
Aplicación a existencias del Fondo de Comercio de Consolidación	-	-
Aumento de diferencias negativas de consolidación	98	51
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	51
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	5 990	1 121
Total orígenes	25 316	12 125
Disminución del capital circulante	-	7 969
	33 583	20 094

Anexo IV (Página 3 de 4)

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1995
(Expresado en millones de pesetas)

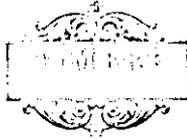
Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1995		1994	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	718	-	-	4 3
Deudores	-	12 745	-	5 4
Acreedores a corto plazo	21 596	-	2 533	-
Inversiones financieras temporales	389	-	-	7
Tesorería	-	179	65	-
Ajustes por periodificación de activo	-	10	-	-
Total	22 703	12 934	2 598	10 50
Variación del capital circulante		9 769	7 969	

El aumento de existencias de 1995, incluye un importe neto de 529 millones de pesetas correspondiente a los movimientos internos entre existencias e inmovilizado que no son considerados ni origen ni aplicación (Nota 6).

El aumento de acreedores a corto plazo de 1995 incluye una reclasificación a largo plazo de 4.400 millones de pesetas, que se incluía en el epígrafe de acreedores a corto plazo en 1994, correspondiente a la parte no vencida de la adquisición del solar Non Sant Andreu (Nota 17 y 18).

Ambas modificaciones son consecuencia de la aplicación de la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad (Nota 4).



0B7681814

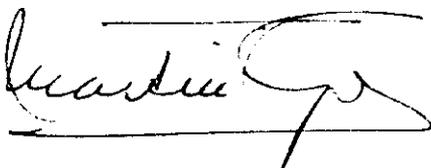
Anexo IV (Página 4 de 4)

CLASE 8ª
La conciliación de los recursos procedentes de las operaciones con los resultados del ejercicio es como sigue:

Aplicaciones	1995	1994
Recursos aplicados en las operaciones		
Beneficios en la enajenación del inmovilizado (Nota 23)	1 466	2 557
Total aplicaciones en las operaciones (reversión provisión inmovilizado material y riesgos y gastos)	211	654
Recursos procedentes de las operaciones	<u>4 982</u>	<u>3 893</u>
	<u>6 659</u>	<u>7 104</u>
Orígenes		
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	4 662	4 159
Dotaciones a las provisiones del inmovilizado financiero	-	185
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	1 123	1051
Dotación a la provisión para otros riesgos y gastos	850	900
Amortización del fondo de comercio (Nota 7)	21	14
Bajas en inmovilizado por cambio en el perímetro de consolidación	-	795
Pérdidas en enajenación del inmovilizado	<u>3</u>	
Total orígenes en las operaciones	<u>6 659</u>	<u>7 104</u>

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

Segunda copia del Informe de Gestión y de las Cuentas Anuales del Grupo Consolidado de Vallehermoso, S.A. transcritos en treinta y cuatro folios de papel timbrado, Clase 8ª, Serie OB, números 7681817, 7681820, 7681823, 7681826, 7681829, 7681832, 7681835, 7681838, 7681841, 7681844, 7681847, 7681850, 7681853, 7681856, 7681859, 7681862, 7681865, 7681868, 7681871, 7681874, 7681877, 7681880, 7681883, 7681886, 7681889, 7681892, 7681895, 7681898, 7681901, 7681904, 7681907, 7681910, 7681913, y en el reverso del presente que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.



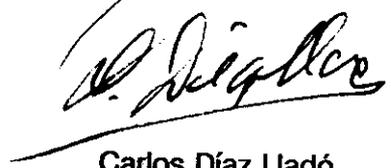
Martín Eyries Valmaseda



Antonio de Amusátegui y de la Cierva



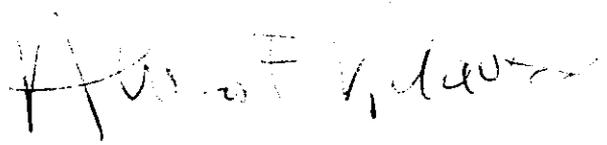
Pedro Gamero del Castillo y Bayo



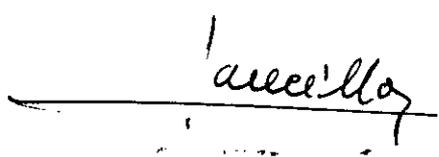
Carlos Díaz Lladó



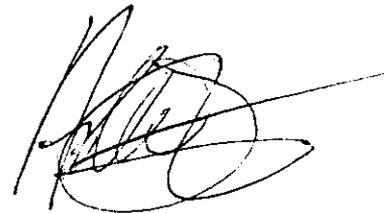
José Fernández de Villavicencio y Osorio



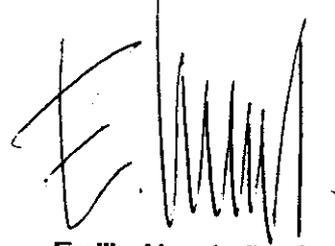
Alvaro Fernández-Villaverde y Silva



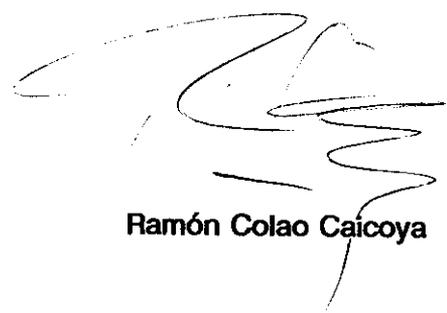
Santiago Foncillas Casaus



Antonio de Hoyos González



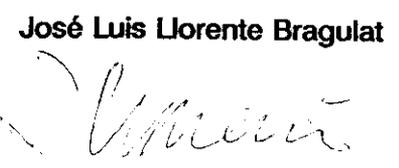
Emilio Novela Berlín



Ramón Colao Caicoya



Michael Spackman



José Luis Llorente Bragulat