



**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 1996 y 1995, 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 1996 y 1995 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 1996 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 1996. 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

7 de abril de 1997



CLASE 8ª  
S.A.



0E4024759

## **INFORME DE GESTION DE VALLEHERMOSO**

Análisis de Resultados

Financiación

Información Bursátil

## **CUENTAS ANUALES DE VALLEHERMOSO**

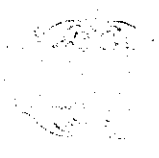
Balance de Situación

Cuentas de Pérdidas y Ganancias

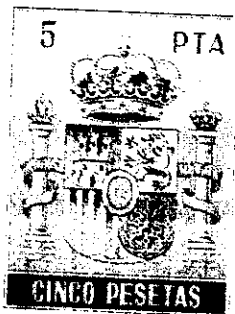
Memoria de las Cuentas Anuales

Informe de los Auditores Externos

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



CLASE 8a



0E4024760

**INFORME DE GESTION  
DE VALLEHERMOSO**

# ANALISIS DE RESULTADOS



0E4024761

**VALLEHERMOSO, S.A. (Sociedad Anónima)**  
**Cuenta de resultados**  
**CLASE 8ª**

	Millones de Pesetas			
	1996	1995	Variación	
			Millones Ptas.	%
<b>Actividad de venta (1)</b>				
Ventas	35.762	28.728	7.034	24,5
Costes	(25.062)	(19.971)	5.091	25,5
<b>Margen en ventas</b>	<b>10.700</b>	<b>8.757</b>	<b>1.943</b>	<b>22,2</b>
<b>Actividad de arrendamiento</b>				
Ingresos	5.124	5.208	(84)	(1,6)
Costes	(1.330)	(1.385)	(55)	(4,0)
Amortizaciones	(698)	(679)	19	2,8
<b>Margen en arrendamiento</b>	<b>3.096</b>	<b>3.144</b>	<b>(48)</b>	<b>(1,5)</b>
<b>Actividad de servicios</b>				
Ingresos	51	68	(17)	(25,0)
Gastos	-	-	-	-
<b>Margen en servicios</b>	<b>51</b>	<b>68</b>	<b>(17)</b>	<b>(25,0)</b>
Resultados financieros	(2.750)	(2.293)	457	19,9
Ingresos varios	203	404	(201)	(49,7)
Gastos generales	(2.996)	(2.892)	104	3,6
Amortizaciones	(181)	(226)	(45)	(19,9)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>8.123</b>	<b>6.962</b>	<b>1.161</b>	<b>16,7</b>
Dividendos	291	2.164	(1.873)	(86,5)
Provisiones	(385)	(1.295)	(910)	(70,3)
Resultado Cartera Valores y otros	(45)	(1.139)	(1.094)	(96,0)
<b>Resultado total (A.D.I.)</b>	<b>7.984</b>	<b>6.692</b>	<b>1.292</b>	<b>19,3</b>
Impuesto de Sociedades	(2.349)	(877)	1.472	167,8
<b>Resultado total (D.D.I.)</b>	<b>5.635</b>	<b>5.815</b>	<b>(180)</b>	<b>(3,1)</b>
<b>CASH-FLOW (D.D.I.)</b>	<b>6.408</b>	<b>7.775</b>	<b>(1.367)</b>	<b>(17,6)</b>

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

Vallehermoso obtuvo en 1996 un beneficio neto de 5.635 millones de pesetas, lo que supone una reducción del 3,1% respecto al de 1995. El resultado antes de impuestos ha sido de 7.984 millones de pesetas, un 19,3% mayor que el del año anterior.

El gasto contable por el impuesto sobre los beneficios asciende a 2.349 millones de pesetas, representando una tasa impositiva sobre los beneficios del 29,4%, muy superior a la de 1995 como consecuencia del cambio habido en la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

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 10.700 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 22,2% respecto a 1995.

La evolución de las ventas y de la contribución a resultados ha sido dispar entre los distintos componentes : mientras que las ventas de producto residencial de promoción, 28.500 millones de pesetas, y las ventas de suelo han mejorado sus contribuciones a resultados, en un 9,8% y en un 712,6% respectivamente; las menores ventas de patrimonio han reducido su contribución a resultados en un 32,6%.

Por lo que se refiere al producto residencial de promoción es de destacar que la mejora de contribución a resultados se ha debido al crecimiento del volumen de ventas en un 20,5%, permitiendo absorber la reducción del margen medio de 2,4 puntos; esta reducción del margen, hasta situarse en media del año en el 25%, es consecuencia del paulatino incremento que la vivienda de precio más reducido y de suelo más recientemente adquirido está teniendo en el conjunto de vivienda vendida por Vallehermoso.

## 2. ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

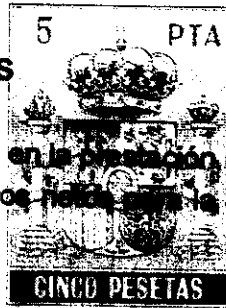
El resultado obtenido en la explotación del Patrimonio en alquiler ha sido de 3.096 millones de pesetas, inferior en un 1,5% al de 1995.

Los ingresos por alquileres, 5.124 millones de pesetas en 1996, se han reducido en un 1,6% respecto a los de 1995.

Esta ligera reducción de la actividad de alquileres es consecuencia del efecto derivado del período de carencia concedido en unos activos significativos de la cartera de Vallehermoso a los nuevos inquilinos, si bien parcialmente neutralizado por la contribución que en este ejercicio ha aportado 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 a la Sociedad de 51 millones de pesetas.



OE4024762

4. **CLASE 8.<sup>a</sup>  
RESULTADOS FINANCIEROS**

Los gastos financieros netos, es decir, deducidos los gastos cargados a producción en el periodo de ejecución de las obras y los ingresos financieros, se han elevado a 2.750 millones de pesetas, representando un aumento del 19,9% respecto a los del año precedente.

Este incremento se debe, principalmente, a la mayor deuda media y a los menores ingresos financieros, habiéndose mantenido en niveles similares los gastos financieros que han sido susceptibles de ser cargados a producción. Estos factores han superado el efecto positivo que la evolución de los tipos de interés del mercado han introducido en la reducción del coste medio del endeudamiento de Vallehermoso.

Los gastos financieros brutos han ascendido a 4.011 millones de pesetas, lo que significa un incremento del 5,9% en relación a los del año anterior, ya que, mientras la deuda media ha sido superior en un 16,2%, el coste medio de la misma, 9,85%, se ha reducido en un 8,1%.

5. **GASTOS GENERALES**

Los gastos generales, 2.996 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. En 1995 el importe ingresado por este concepto fue excepcionalmente alto y derivado de un proceso de reestructuración de participaciones.

7. **PROVISIONES**

Durante el ejercicio 1996 Vallehermoso, ha dotado provisiones para cubrir depreciaciones de inversiones financieras en sociedades participadas, riesgos y gastos, existencias y deudores de dudoso cobro por un importe global de 732 millones de pesetas; asimismo ha liberado provisiones por 348 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.

Las pérdidas registradas en 1995 fueron excepcionalmente altas, derivadas de 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.



## FINANCIACION

La inversión realizada por Vallehermoso en 1996 en activo inmovilizado ha alcanzado un importe de 5.532 millones de pesetas, de los cuales 3.196 millones de pesetas han sido en inmovilizados materiales y 2.336 millones de pesetas en inmovilizados financieros. En existencias netas se ha producido una disminución de 264 millones de pesetas, después de realizar compras de suelo por un importe de 264 millones de pesetas.

El cash-flow generado, después de impuestos, ha sido de 6.408 millones de pesetas.

La fuerte inversión realizada en el ejercicio, tanto en activo inmovilizado como en existencias, en otro fondo de maniobra y en otras aplicaciones, ha sido financiada con cash-flow y desinversión en más de un 78% haciendo necesario captar recursos ajenos por el 22% restante de las aplicaciones de recursos.

Los recursos propios de Vallehermoso a 31.12.96 ascendían a 89.260 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 3.269 millones de pesetas respecto a la situación a 31.12.95.

Dicho incremento se corresponde con la aplicación de los resultados del ejercicio 1996 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 1995, por un importe de 1.183 millones de pesetas.

El endeudamiento financiero se ha incrementado en 1.893 millones de pesetas hasta situarse en 37.352 millones de pesetas a 31.12.96, siendo el 75% 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 31.12.96 era de 3.300 millones de pesetas.

Igualmente, en 1996 Vallehermoso ha realizado una emisión de obligaciones simples, al portador, no convertibles, por un importe de 5.000 millones de pesetas, con vencimiento a 5 años, cuyo folleto de emisión se registró en la C.N.M.V. en el mes de junio y cotiza en el mercado secundario de A.I.A.F.

Asimismo, en el ejercicio 1996, han tenido lugar nuevas formalizaciones de créditos y préstamos a largo plazo por un importe aproximado a 6.280 millones de pesetas, así como cancelaciones por un importe de 1.000 millones de pesetas.

Durante el último ejercicio, Vallehermoso ha suscrito operaciones de cobertura de riesgo de variación de tipos de interés por un importe equivalente al 22% de la deuda financiera dispuesta a tipo variable en 31 de diciembre.

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, 5.028 millones de pesetas, ha experimentado una reducción del 9% respecto a 1995.

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:

Estructura Financiera	5 PIA	% sobre total pasivo				
		1996	1995	1994	1993	1992
Recursos Propios		57.5	58.0	53.1	50.8	49.0
Recursos Ajenos a largo plazo		25.3	28.3	19.7	24.9	31.1
Recursos Permanentes		82.8	86.3	72.8	75.5	75.1
Recursos Ajenos a corto plazo		17.2	13.7	27.2	24.5	24.9
<b>Total Pasivo</b>	<b>CLASE 8.<sup>a</sup></b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

	1996	1995	1994	1993	1992
Fondo de Maniobra					
Millones de Pesetas	56.922	59.191	42.742	50.602	49.033
% sobre Activo Circulante	68,1	74,4	50,3	55,7	56,1

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente :

	Millones de Pesetas					Variación 96/95	
	31.12.96	31.12.95	31.12.94	31.12.93	31.12.92	M. Ptas.	%
	Créditos y Préstamos	14.752	19.749	17.800	19.027	19.319	(4.997)
Préstamos hipotecarios	8.326	7.147	7.188	7.641	11.604	1.179	16.5
Obligaciones	5.000	-	-	195	2.757	5.000	-
Pagares	3.300	2.300	1.650	5.000	-	1.000	43.5
Deuda con empresas del Grupo	405	360	440	319	3.892	45	12.5
Préstamos hipotecarios subrogables	5.028	5.505	3.325	10.773	11.126	(477)	(8.7)
Descuento de efectos	541	397	443	514	710	144	36.3
<b>Total</b>	<b>37.352</b>	<b>35.458</b>	<b>30.846</b>	<b>43.469</b>	<b>49.408</b>	<b>1.894</b>	<b>5,3</b>

## **Información Bursátil**

Al cierre del ejercicio 1996, la capitalización bursátil de Vallehermoso ascendía a 121.106 millones de pesetas, representando un crecimiento del 24,8% sobre el cierre de 1995.

Vallehermoso forma parte del índice IBEX 35, representando su capitalización a final de 1996 un peso sobre este índice del 0,6%.

La evolución de las acciones de Vallehermoso en el Mercado Continuo ha sido la siguiente durante 1996.

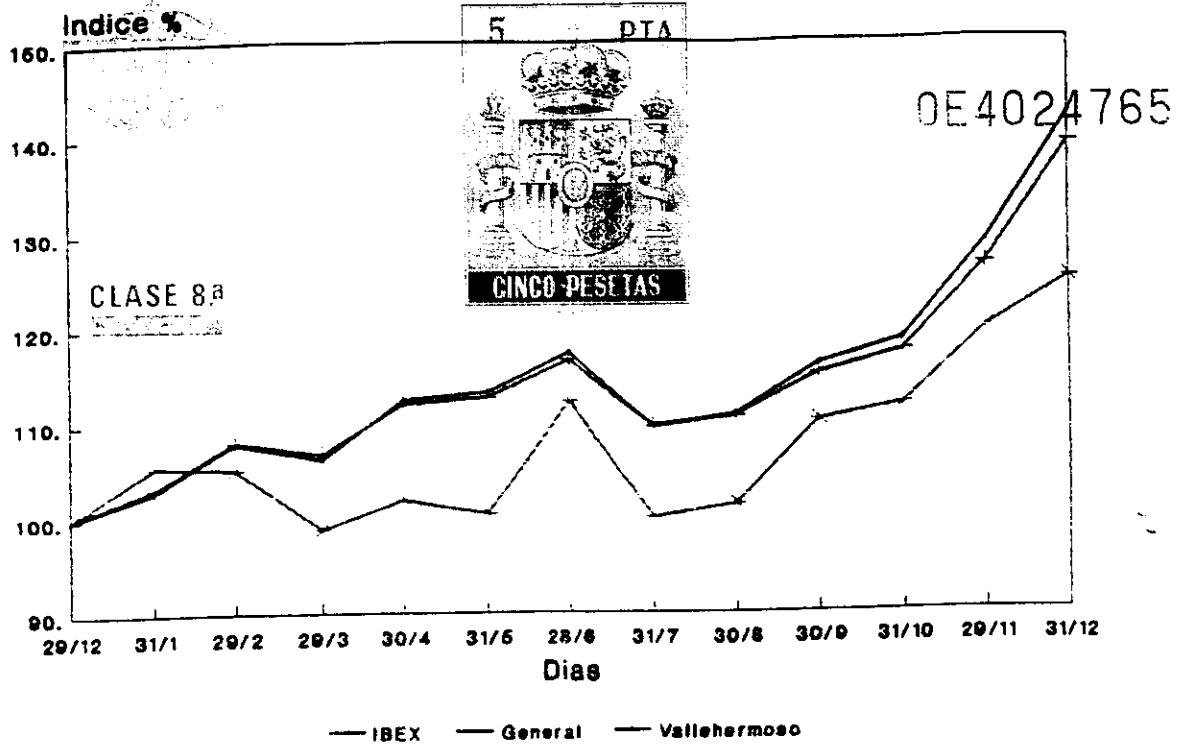
### **Acciones Vallehermoso durante 1996**

Importe efectivo contratado (millones de pesetas)	38.296
Días de cotización	253
Cotización cierre ejercicio 1995	2.255
Cotización cierre ejercicio 1996	2.815
Cotización máxima	2.895
Cotización mínima	2.100
Volumen medio diario (nº. de títulos)	143.065

### **Cotización en la Bolsa de Madrid**

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 1996.

<b>Cotización</b>	<b>1996</b>	<b>Día</b>
Máxima	2.895	27/12/96
Mínima:	2.100	11/03/96
Media ponderada:	2.439	-
Última:	2.815	31/12/96



Base 31.12.95



CLASE 8ª



0E4024766

**CUENTAS ANUALES  
DE VALLEHERMOSO**



0E4024767

Vallehermoso, S.A.

**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
**Balances de situación al 31 de diciembre de 1996 y 1995**  
(Expresados en millones de pesetas)

Activo	1996	1995
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	<u>178</u>	<u>305</u>
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	<u>276</u>	<u>286</u>
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	904	2 762
Construcciones para arrendamiento	52 100	52 273
Construcciones para uso propio	675	651
Otros conceptos	547	495
Construcciones en curso	4 678	428
Amortización acumulada	<u>( 6 400)</u>	<u>( 5 793)</u>
	<u>52 504</u>	<u>50 816</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	17 534	15 615
Deudores a largo plazo (Nota 9)	<u>548</u>	<u>1 294</u>
<b>Total inmovilizado</b>	<u>71 040</u>	<u>68 316</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (e))	<u>615</u>	<u>331</u>
Activo circulante		
Existencias (Nota 8)		
Inmuebles	7 616	7 056
Promociones en curso	13 061	10 427
Solares	41 632	44 896
Adaptación de terrenos	4 805	3 714
Anticipos a proveedores	72	459
Provisión por depreciación	<u>( 1 015)</u>	<u>( 950)</u>
	<u>66 171</u>	<u>65 602</u>
Deudores (Nota 9)	17 199	12 973
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	160	908
Tesorería	18	27
Ajustes por periodificación	<u>-</u>	<u>6</u>
<b>Total activo circulante</b>	<u>83 548</u>	<u>79 516</u>
	<u>155 203</u>	<u>148 163</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

Vallehermoso, S.A.

**Balances de situación al 31 de diciembre de 1996 y 1995**  
(Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	1996	1995
<b>Fondos propios (Nota 11)</b>		
Capital suscrito	21 511	21 511
Prima de emisión	30 345	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Reservas	30 806	27 357
Beneficio del ejercicio	5 635	5 815
Dividendo a cuenta	( 1 183)	( 1 183)
<b>Total fondos propios</b>	<u>89 261</u>	<u>85 992</u>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (g))	<u>171</u>	<u>251</u>
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 12)	<u>3 066</u>	<u>4 078</u>
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 13)	5 000	-
Acreedores a largo plazo		
Entidades de crédito (Nota 13)	14 426	23 068
Empresas del Grupo y asociadas (Nota 13)	178	130
Otros acreedores (Notas 13 y 14)	16 474	14 303
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos (Nota 7)	<u>1</u>	<u>16</u>
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<u>36 079</u>	<u>37 517</u>
Acreedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 13)	3 531	2 301
Entidades de crédito (Nota 13)	5 404	1 388
Empresas del grupo (Nota 13)	225	229
Empresas asociadas	110	78
Acreedores comerciales (Nota 15)	10 726	11 739
Otras deudas no comerciales (Notas 13 y 16)	6 627	4 598
Ajustes por periodificación	<u>3</u>	<u>( 8)</u>
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<u>26 626</u>	<u>20 325</u>
	<u>155 203</u>	<u>148 163</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.





0E4024768

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª  
**Cuentas de pérdidas y ganancias para los ejercicios anuales terminados el**  
**31 de diciembre de 1996 y 1995**  
(Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	1996	1995
Gastos de explotación		
Aprovisionamientos (Notas 8 y 20)	24 541	24 774
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 8)	294	252
Gastos de personal (Nota 18)	2 230	2 122
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	878	905
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 8 y 9)	67	( 127)
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	( 164)	653
Otros gastos de explotación (Nota 20)	3 132	3 044
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>30 978</b>	<b>31 623</b>
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>9 426</b>	<b>6 744</b>
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados (Notas 19 y 20)	3 974	3 761
Variación de las provisiones de inversiones financieras (Notas 7 (vi) y 10)	327	452
Diferencias negativas de cambio	1	-
<b>Total gastos financieros</b>	<b>4 302</b>	<b>4 213</b>
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>6 674</b>	<b>6 190</b>
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Pérdidas procedentes del inmovilizado	47	1 212
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	-	199
<b>Total pérdidas y gastos extraordinarios</b>	<b>47</b>	<b>1 411</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>1 310</b>	<b>502</b>
Beneficios antes de impuestos	7 984	6 692
Impuesto sobre Sociedades (Nota 23)	( 2 349)	( 877)
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>5 635</b>	<b>5 815</b>

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 1996 y 1995**  
(Expresadas en millones de pesetas)

	1996	1995
<b>Ingresos</b>		
Ingresos de explotación		
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 17 y 20)	39 289	31 521
Aumento de existencias (Nota 8)	1 022	6 747
Otros ingresos de explotación (Nota 20)	93	99
<b>Total ingresos de explotación</b>	<u>40 404</u>	<u>38 367</u>
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	291	2 164
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado (Nota 20)	183	260
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción (Notas 6 y 8)	973	992
Otros intereses e ingresos asimilados	98	243
Diferencias positivas de cambio	5	-
<b>Total ingresos financieros</b>	<u>1 550</u>	<u>3 659</u>
<b>Resultados financieros negativos</b>	<u>2 752</u>	<u>554</u>
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en enajenación de inmovilizado (Nota 22)	1 355	1 866
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	-	47
Ingresos extraordinarios	2	-
<b>Total beneficios e ingresos extraordinarios</b>	<u>1 357</u>	<u>1 913</u>
<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	<u>-</u>	<u>-</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



0E4024769

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª  
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

## 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 periodo 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 1996 y 1995**

---

**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 1995 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 18 de mayo de 1996.

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 1996, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente

**Bases de reparto**

Pérdidas y ganancias

5 635

5 635

**Distribución**

A dividendos

2 366

A reserva voluntaria

3 269

5 635

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1995, efectuada durante 1996, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 11.

El Consejo de Administración, el 18 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.



OE4024770

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8.a  
**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

Se incluye a continuación el cuadro demostrativo de la existencia de un beneficio suficiente, que tuvo en cuenta el Consejo de Administración al decidir el pago a cuenta del dividendo del ejercicio 1996:

	Importe
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1996:	
- Estimación de resultados netos de impuestos al 31 de diciembre de 1996	<u>5 668</u>
- Estimación de beneficios distribuibles del ejercicio 1996	<u>5 668</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 periodo comprendido entre el 30 de noviembre de 1996 y ese mismo día de 1997.	
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1996	15 414
- Cobros proyectados en el periodo considerado	51 389
- Pagos proyectados en el periodo considerado (incluido el pago a cuenta)	<u>49 901</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1997	<u>16 902</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 periodo 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.

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

---

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 periodo 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 periodo 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)).

En construcciones en curso se incluyen los costes incurridos, además de todas aquellas instalaciones y elementos que tienen carácter de permanencia, las tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos del proyecto y dirección de obras. Se incluye así mismo al valor de los edificios y otras construcciones el valor de los solares sobre los que se ha construido.

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.



OE4024771

Vallehermoso, S.A.

**CLASE 8a**  
**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

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 periodos 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 1996 y 1995**

---

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, cuando el coste de adquisición excede al valor teórico contable de las participaciones.

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

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

Con fecha 19 de marzo de 1997 se han formulado las cuentas anuales consolidadas de Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 1996, que muestran un resultado neto consolidado atribuido a la Sociedad Dominante de 5.112 millones de pesetas y unos fondos propios, excluidos los resultados netos del ejercicio, de 83.825 millones de pesetas.

**e) Gastos a distribuir en varios ejercicios**

Inciuyen, 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.



Vallehermoso, S.A.



0E4024772

**CLASE 8ª**  
**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

---

**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 periodo de construcción.

Una vez iniciada la construcción se incluye al valor de los edificios y otras construcciones el valor de los solares sobre los que se ha construido

- 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 1996 y 1995**

---

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 adjuntos por los importes dispuestos

**j) Préstamos y deudas financieras**

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

**k) Transacciones en moneda extranjera**

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

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en pesetas a tipos de cambio que se aproximan a los vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas por 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 periodo.



OE4024773

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**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 periodo de caducidad del derecho de compensación. Cualquier exceso se reconoce como menor gasto de impuesto 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 cuando los inmuebles se encuentran sustancialmente terminados.

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 1996 los estados financieros de las Uniones Temporales de Empresas se presentan integradas en las cuentas anuales de la Sociedad.

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**5. Inmovilizaciones inmateriales**

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1996 y 1995 es el siguiente:

	Saldo al 31.12.94	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.95	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.96
Aplicaciones informáticas	25	1	( 6)	20	2	-	22
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	12	-	-	12	-	(12)	-
Concesiones administrativas	<u>365</u>	<u>278</u>	<u>(365)</u>	<u>278</u>	<u>2</u>	<u>-</u>	<u>280</u>
	<u>402</u>	<u>279</u>	<u>(371)</u>	<u>310</u>	<u>4</u>	<u>(12)</u>	<u>302</u>
Amortización acumulada	<u>( 21)</u>	<u>( 9)</u>	<u>6</u>	<u>( 24)</u>	<u>(9)</u>	<u>7</u>	<u>( 26)</u>
	<u>381</u>	<u>270</u>	<u>(365)</u>	<u>286</u>	<u>(5)</u>	<u>( 5)</u>	<u>276</u>

Al 31 de diciembre de 1996 y 1995 el saldo de concesiones administrativas recoge el derecho de explotación de un aparcamiento en el Centro Comercial Auditorama sito en Zaragoza, durante un periodo de 50 años, correspondiente 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 muestran en el Anexo I, que forma parte integrante de esta Nota

Durante el ejercicio 1996 se han producido traspasos desde la cuenta de existencias a inmovilizado por importe de 91 millones de pesetas (3.339 millones de pesetas en 1995).

Los traspasos a la cuenta de existencias en 1996 ascendieron a 385 millones de pesetas, (3.869 millones en 1995).

Durante el ejercicio 1996, se han producido traspasos del inmovilizado inmaterial al inmovilizado material por un valor neto de 5 millones de pesetas, correspondientes a elementos de transportes por finalización de los contratos de leasing.



OE4024774

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

---

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 1996 se han iniciado las obras de edificación de inmuebles cuyo destino es la explotación en régimen de arrendamiento dando origen a la capitalización de gastos financieros por importe de 341 millones de pesetas (No se capitalizaron gastos en 1995).

Al 31 de diciembre de 1996, 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 1996 asciende a 8.326 millones de pesetas (7.147 millones de pesetas en 1995) (véase Nota 13)

Durante el ejercicio 1996, la Sociedad no ha realizado trabajos para su inmovilizado (516 millones de pesetas en 1995).

Al 31 de diciembre de 1996, el valor de los inmuebles destinados al arrendamiento asciende a 52.100 millones de pesetas, antes de considerar la amortización acumulada

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante los ejercicios 1996 y 1995 es el siguiente:

	Saldos al 31.12.94	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.95	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31.12.96
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	15 035	1 986	(1 685)	15 336	312	-	-	15 648
Créditos a empresas asociadas	-	227	-	227	12	( 289)	2 638	2 588
Otras inversiones financieras permanentes	1 141	15	( 115)	1 041	-	( 280)	-	761
Otros créditos a largo plazo	838	10	( 150)	698	26	( 182)	-	542
Depositos y fianzas constituidos	556	28	-	584	11	( 2)	-	593
	<u>17 570</u>	<u>2 266</u>	<u>(1 950)</u>	<u>17 886</u>	<u>361</u>	<u>( 753)</u>	<u>2 638</u>	<u>20 132</u>
Menos provisiones	( 1 819)	( 563)	111	( 2 271)	( 330)	3	-	( 2 598)
Valor neto	<u>15 751</u>	<u>1 703</u>	<u>(1 839)</u>	<u>15 615</u>	<u>31</u>	<u>( 750)</u>	<u>2 638</u>	<u>17 534</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 1996 y 1995. 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)).



0E4024775

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª  
 Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

ii) Otras inversiones financieras permanentes

El detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Acciones no cotizadas	741	1 037
Otras participaciones	20	4
	<u>761</u>	<u>1 041</u>

El detalle de Acciones no cotizadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995, representado por participaciones accionariales inferiores al 20% es el siguiente:

	Millones de pesetas			
	Coste al 31.12.96	Provisión al 31.12.96	Valor neto contable al 31.12.96	Valor teórico contable al 31.12.96
Nova Icaria, S A	21	-	21	21
Inursa Iberica, S A	175	(36)	139	78
Europroperty Sicav, S A	510	-	510	519
Otras	35	-	35	52
	<u>741</u>	<u>(36)</u>	<u>705</u>	

	Millones de pesetas			
	Coste al 31.12.95	Provisión al 31.12.95	Valor neto contable al 31.12.95	Valor teórico contable al 31.12.95
Nova Icaria, S A	245	-	245	345
Inursa Ibérica, S A	219	(36)	183	81
Europroperty Sicav, S A	510	-	510	520
Otras	63	-	63	52
	<u>1 037</u>	<u>(36)</u>	<u>1 001</u>	

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 la 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 la que la Sociedad mantiene perspectivas favorables.

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

---

Durante 1996, se ha producido la disminución del importe de la participación en Nova Icaria, S.A. como consecuencia de la segregación parcial de parte del patrimonio de dicha sociedad y la constitución de seis nuevas sociedades atribuibles a cada uno de los socios partícipes. La sociedad atribuida a Vallehermoso, S.A. es Nisa V.H., S.A. con un capital social de 189 millones de pesetas, mismo importe en que se ha reducido la participación. Esta participación está registrada en el epígrafe "Participaciones en empresas del grupo y asociadas".

Al 31 de diciembre de 1996 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 1996 ha disminuido en aproximadamente 8 millones de pesetas.

iii) **Otros créditos a largo plazo**

La partida más significativa, de 301 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 Urlocer, S.A. (sociedad perteneciente al Grupo hasta 1994). 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.





OE4024776

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995****v) Provisiones sobre inmovilizaciones financieras**

El movimiento de la provisión durante los ejercicios 1996 y 1995 fue el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Saldos al 1 de enero	2 271	1 819
Dotaciones	330	563
Reversión	( 3)	( 111)
<b>Saldos al 31 de diciembre</b>	<b>2 598</b>	<b>2 271</b>

**8. Existencias**

El valor de las existencias en curso de la Sociedad al 31 de diciembre de 1996 y 1995 incluye gastos financieros por un importe de 303 y 349 millones de pesetas, habiéndose incorporado durante los ejercicios 1996 y 1995 unos costes de 633 y 992 millones de pesetas, respectivamente

Al 31 de diciembre de 1996 y 1995, 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 (vease Nota 13)

Durante el ejercicio 1996, la Sociedad ha dotado una provisión por depreciación de existencias por importe de 100 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.

Un detalle de la variación de existencias durante los ejercicios 1996 y 1995, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Existencias iniciales		
Aprovisionamientos	66 094	59 346
Coste de ventas	24 541	24 775
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	(23 815)	(18 279)
	<u>294</u>	<u>252</u>
<b>Existencias finales</b>	<b>67 114</b>	<b>66 094</b>

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

9. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
A largo plazo		
Clientes - Efectos comerciales a cobrar	<u>548</u>	<u>1 294</u>
	548	1 294
A corto plazo		
Clientes - Compradores	12 676	7 204
Clientes - Efectos comerciales a cobrar	2 747	3 137
Clientes - Empresas del grupo y asociadas	542	492
Clientes - Arrendamientos	273	474
Clientes - Dudoso cobro	-	170
Clientes - Efectos comerciales impagados y dudoso cobro	117	81
Otros deudores	582	1 006
Administraciones públicas	<u>473</u>	<u>618</u>
	<u>17 410</u>	<u>13 182</u>
Menos. provisiones para insolvencias	<u>( 211)</u>	<u>( 209)</u>
	<u>17 199</u>	<u>12 973</u>



0E4024777

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 1996 y de 1995, es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
A dos años	379	1 139
A tres años	67	54
A cuatro años	37	43
A cinco años	27	22
A más de cinco años	38	36
	<u>548</u>	<u>1 294</u>

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1996 y 1995 ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Saldos al 1 de enero	209	256
Dotaciones del ejercicio	172	144
Cancelaciones de saldos	-	( 13)
Recuperaciones de saldos provisionados	(170)	(178)
Saldos al 31 de diciembre	<u>211</u>	<u>209</u>

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Hacienda Pública, deudora		
Impuesto anticipado sobre beneficios (Nota 23)	186	20
Impuestos 95	266	596
Diversos conceptos	2	2
IGIC soportado	19	-
	473	618

10. Inversiones financieras temporales

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

	Millones de pesetas		Tipos de interés anual	
	1996	1995	1996	1995
Crédito a empresas del grupo y asociadas	-	740	-	10,25%
Imposiciones a corto plazo	158	155	12%	12%
Intereses a corto plazo:				
Empresas asociadas	-	3		
Otros	-	8		
Depósitos y fianzas constituidos	2	2		
	150	908		
Provisiones para insolvencias	-	-		
	160	908		

A 31 de diciembre de 1996 el epígrafe "Imposiciones a corto plazo" incluye un préstamo concedido en julio de 1995 por importe de 135 millones de pesetas, con garantía hipotecaria de una finca. El vencimiento del préstamo se ha producido en julio de 1996.



OE4024778

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**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 1996 y 1995 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 en 1996 y 1995, según las notificaciones recibidas del Banco Central Hispano el 7 de marzo de 1997 y el 1 de marzo de 1996 respectivamente, es la siguiente:

	% de participación			
	1996		1995	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Central Hispanoamericano S.A.	26.17	0.03	26.27	0.007
Otros, con participaciones inferiores al 3%	73.80	-	73.72	-
	<u>99.97</u>	<u>0.03</u>	<u>99.99</u>	<u>0.007</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 1996 y de 1995, 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.

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

---

**c. Reserva restringida Ley de Presupuestos 1983**

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

El saldo de esta cuenta ha sido traspasado íntegramente a reservas voluntarias en el ejercicio 1996, en aplicación a lo establecido en la disposición transitoria decimoctava del Impuesto de Sociedades.

**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

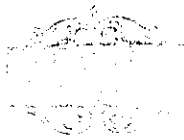
**e. Reserva Orden del Ministerio de Hacienda del 25 de junio de 1958**

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.

**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.



OE4024779

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**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.

El saldo de esta cuenta ha sido traspasado íntegramente a reservas voluntarias en el ejercicio 1996, como consecuencia de la venta de los inmuebles a los que eran de aplicación dicha disposición.

**h. Reservas voluntarias**

Las reservas voluntarias son de libre disposición, salvo por el importe de 178 y 305 millones de pesetas por el que figuran en los balances de situación al 31 de diciembre de 1996 y 1995, respectivamente, los gastos de establecimiento y ampliación de capital.

**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".

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**j. Cantidades pagadas a cuenta del dividendo del ejercicio 1996**

El Consejo de Administración acordó el 18 de diciembre de 1996 el pago a cuenta de los resultados de 1996 de 1.183 millones de pesetas (véase Nota 16). Esta distribución fue formulada a partir de la previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1996 estimada en aproximadamente 5.668 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 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 contemplaba un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe.

**12. Provisiones para riesgos y gastos**

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Saldos al 1 de enero		
Dotaciones	4 078	2 369
Aplicaciones	307	3 607
	<u>(1 319)</u>	<u>(1 898)</u>
Saldos al 31 de diciembre	<u>3 066</u>	<u>4 078</u>

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

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Para responsabilidades (otros impuestos)	453	659
Para terminación de obras	1 576	1 818
Provisión para otros riesgos, gastos e impuestos	<u>1 037</u>	<u>1 601</u>
	<u>3 066</u>	<u>4 078</u>





OE4024780

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

Durante 1996 se ha procedido a revertir diversas provisiones por 695 millones de pesetas que se dotaron para cubrir determinados riesgos, gastos e impuestos, como consecuencia de los pagos efectuados para tales finalidades y produciéndose una regularización de 174 millones de pesetas por resultar inferior el gasto.

**13. Préstamos y deudas financieras**

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio 1996	Tipo de interés medio 1995	Millones de pesetas	
			1996	1995
Pagarés	8,38%	9,68%	3 300	2 301
Obligaciones	8,90%	-	5 000	-
Préstamos hipotecarios subrogables	8,65%	10,10%	5 028	5 505
Creditos y prestamos	10,31%	10,98%	23 078	26 895
Descuento de efectos	7,63%	9,16%	541	397
Deudas con empresas del grupo	8,72%	10,25%	405	359
<b>Subtotal</b>			<b>37 352</b>	<b>35 457</b>
Intereses devengados			431	274
<b>Total</b>			<b>37 783</b>	<b>35 731</b>
Menos, vencimientos a corto plazo			( 9 618)	( 4 292)
<b>Total deuda a largo plazo</b>			<b>28 165</b>	<b>31 439</b>

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

	Millones de pesetas	
	1996	1995
1996	-	4 018
1997	9 187	7 256
1998	1 518	4 064
1999	593	350
2000	208	257
Posteriores	25 846	19 512
<b>Total</b>	<b>37 352</b>	<b>35 457</b>

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

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

Dentro del epígrafe "Créditos y préstamos" se encuentran registrados préstamos hipotecarios por importe de 8.326 millones de pesetas, los cuales se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales (véase Nota 6).

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

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Préstamos hipotecarios subrogables	2 997	4 142
Préstamos hipotecarios	7 001	6 283
Préstamos	3 111	3 111
Créditos	426	1 028
	<u>13 535</u>	<u>14 564</u>

Durante este ejercicio 1996, la sociedad ha suscrito operaciones de cobertura de riesgo en variación del tipo de interés. Los instrumentos utilizados, Caps y Collar, permiten que a 31 de diciembre de 1996, la deuda financiera variable se encuentre protegida en un 22% frente a posibles alzas en los tipos de interés.

El detalle de la deuda financiera a tipo variable protegida, en función de la cobertura del riesgo es el siguiente:

	Millones de pesetas
Protegida:	
Con CAPs (1)	3 000
Con Collar (2)	1 000
	<u>4 000</u>

- (1) Vallehermoso comprador (Tipo medio ejercicio: 7,667%)  
(2) Vallehermoso comprador del cap/vendedor del floor (Tipo cap-floor: 7%-5,8%)



0E4024781

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**14. Otros acreedores a largo plazo**

Este capítulo del balance de situación recoge, además de la parte a largo plazo del préstamo concedido por el Banco Vitalicio de España y la Estrella, S.A. en un 75% y 25%, respectivamente, (8.559 millones de pesetas en 1996 y 8.241 millones de pesetas en 1995), 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 por 4.400 millones de pesetas correspondientes a la compra de un solar.

**15. Acreedores comerciales**

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Anticipos de clientes	4 292	6 472
Proveedores	1 496	2 554
Contratistas	373	168
Retenciones a contratistas	930	846
Acreedores por prestación de servicios	317	266
Efectos a pagar a proveedores	2 342	1 060
Efectos a pagar a proveedores de solares	976	373
	<u>10 726</u>	<u>11 739</u>

**16. Otras deudas no comerciales a corto plazo**

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Administraciones públicas	4 984	2 847
Otras deudas	6	9
Fianzas y depósitos recibidos	-	-
Proveedores de inmovilizado	-	187
Dividendos a pagar (Nota 11 (j))	1 183	1 183
Préstamos	454	372
	<u>6 627</u>	<u>4 598</u>

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

Los saldos acreedores de Administraciones públicas son los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Hacienda Pública acreedora		
Por IVA (pagos a cuenta)	151	-
Por ITE	6	5
Por retenciones	86	81
Impuesto sobre Sociedades (Nota 23)	1 864	( 265)
Impuesto sobre beneficios diferido (Nota 23)	2 587	2 290
Otros conceptos	261	707
Seguridad Social	29	29
	<u>4 984</u>	<u>2 847</u>

**17. Importe neto de la cifra de negocios**

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 1996 y 1995, por actividades, es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Ventas de edificaciones	29 071	24 848
Ventas de terrenos y solares	4 879	1 029
Ingresos por arrendamientos	5 124	5 208
Ingresos por prestación de servicios	215	436
	<u>39 289</u>	<u>31 521</u>

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.

Vallehermoso, S.A.



0E402182

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

18. Gastos de personal

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Sueldos, salarios y asimilados	1 931	1 828
Cargas sociales	299	294
	<u>2 230</u>	<u>2 122</u>

El número medio de empleados de la sociedad durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1996 y 1995, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Dirección	43	44
Técnicos	55	55
Administrativos	108	110
Operarios y subalternos	49	54
Total	<u>255</u>	<u>263</u>

19. Gastos financieros y gastos asimilados

Su detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Por deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 20)	38	120
Por deudas con terceros y gastos asimilados	3 936	3 641
	<u>3 974</u>	<u>3 761</u>

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**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	
	1996	1995	1996	1995
<b>Ingresos</b>				
Ventas netas y arrendamientos	691	62	-	-
Otros ingresos de explotación	113	362	10	-
Ingresos por intereses	149	221	-	-
	<u>953</u>	<u>645</u>	<u>10</u>	<u>-</u>
<b>Gastos</b>				
Compras netas	482	3 500	1 152	761
Otros gastos de explotación	393	396	17	3
Gastos por intereses (Nota 19)	38	120	-	-
	<u>913</u>	<u>4 016</u>	<u>1 169</u>	<u>764</u>

**21. Remuneraciones y saldos con miembros del consejo de administración**

Las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración durante los ejercicios 1996 y 1995 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
<b>Sueldos y dietas</b>	194	171
<b>Otras remuneraciones</b>	<u>77</u>	<u>69</u>
	<u>271</u>	<u>240</u>
<b>Créditos</b>	<u>84</u>	<u>84</u>

Los créditos devengan intereses comprendidos entre el 0% y el 4,5%.



OE4024783

Vallehermoso, S.A.

**CLASE 88**  
**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**22. Beneficios en la enajenación de inmovilizado**

El detalle es el siguiente:

	Precio de venta	1996 Valor neto contable	Beneficio
Venta de viviendas	<u>1 811</u>	<u>458</u>	<u>1 353</u>
	Precio de venta	1995 Valor neto contable	Beneficio
Venta de edificios	1 200	411	789
Venta de viviendas	<u>1 653</u>	<u>582</u>	<u>1 071</u>
	<u>2 853</u>	<u>993</u>	<u>1 860</u>

Adicionalmente, durante el ejercicio 1996 se han realizado ventas de otro inmovilizado que originaron un beneficio de 4 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.

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

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	
	1996	1995
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	7 984	6 692
Diferencias permanentes	( 899)	(1 176)
<b>Base contable del impuesto</b>	<b>7 085</b>	<b>5 516</b>
Diferencias temporales originadas en el ejercicio	( 377)	141
<b>Base imponible fiscal</b>	<b>6 708</b>	<b>5 657</b>
Cuota al 35%	2 348	1 980
Deducciones por inversión Expo 92	-	( 302)
Deducción doble imposición. Dividendos	( 102)	( 751)
Deducciones por inversiones. Activo fijo	( 29)	-
Cuota líquida	2 217	927
Retenciones y pagos a cuenta	( 353)	(1 192)
<b>Impuesto sobre Sociedades a ingresar (nota 16)</b>	<b>1 864</b>	<b>( 265)</b>

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

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Base contable por 35%	2 480	1 931
Deducciones y otros	( 131)	(1 054)
<b>Gasto del ejercicio</b>	<b>2 349</b>	<b>877</b>





0E4024784

Vallehermoso, S.A.

**CLASE 8a**  
**Memoria de las cuentas anuales de ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

Las diferencias permanentes de la Sociedad proceden, principalmente, por importe de 359 millones de pesetas en 1996, de la corrección monetaria de las plusvalías obtenidas en la venta de activos fijos, netas de la amortización de la provisión por libertad de amortización (véase nota 11 (g)) y de otras diferencias permanentes.

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:

	1996			Millones de pesetas 1995		
	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 9)	Impuesto diferido (Nota 16)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 9)	Impuesto diferido (Nota 16)
Saldo apertura	6 486	( 20)	2 290	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)
Contrato seguro rentas	(401)	(140)	-	-	-	-
Provisión dudoso cobro	(73)	( 26)	-	-	-	-
Reinversión venta inmovilizado deducida la corrección monetaria	994	-	347	-	-	-
Reversion provision cartera	-	-	-	3	1	-
	<u>6 863</u>	<u>(186)</u>	<u>2 587</u>	<u>6 486</u>	<u>(20)</u>	<u>2 290</u>

Las diferencias temporales de la Sociedad proceden, fundamentalmente, por importe de 994 millones, por el diferimiento de las plusvalías netas de la corrección monetaria obtenidas en la venta de activos fijos objeto de futuras reinversiones. Las reinversiones deberán efectuarse en el plazo legal y en bienes de la misma naturaleza.

Al 31 de diciembre de 1996 la sociedad no tiene pendientes de aplicación deducciones por inversiones (41 millones de pesetas en 1995).

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

---

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 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 y 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).



0E4024785

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

**24. Garantías comprometidas con terceros**

Al 31 de diciembre de 1996 y 1995 la Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
A empresas del Grupo	7 436	7 909
A empresas asociadas	3 096	3 216
	<u>10 532</u>	<u>11 125</u>

**25. Cuadros de financiación**

Los cuadros de financiación de los ejercicios 1996 y 1995 se presentan en el Anexo IV, el cual forma parte integrante de esta Nota de la memoria de las cuentas anuales

Anexo I

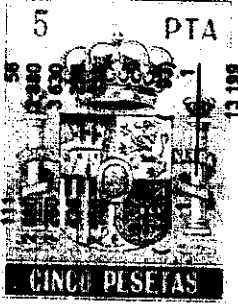
Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Materiales durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1996 y 1995

	Millones de pesetas								
	Saldos al 31.12.94	Aumentos	Bajas	Traspos	Saldos al 31.12.95	Aumentos	Bajas	Traspos	Saldos al 31.12.96
<b>Coste actualizado</b>									
Terrenos	4 036	-	-	(1 274)	2 762	568	-	(2 426)	904
Construcciones para arrendamiento	51 642	1 182	(1 176)	625	52 273	761	(586)	( 348)	52 100
Construcciones para uso propio	651	-	-	-	651	-	( 6)	30	675
Otros conceptos	492	31	( 28)	-	495	58	( 17)	11	547
Edificios y otras construcciones en curso	100	230	-	98	428	1 852	( 46)	2 444	4 678
<b>Total coste actualizado</b>	<b>56 921</b>	<b>1 443</b>	<b>(1 204)</b>	<b>( 551)</b>	<b>56 609</b>	<b>3 239</b>	<b>(655)</b>	<b>( 289)</b>	<b>58 904</b>
<b>Amortización acumulada actualizada</b>									
Construcciones para arrendamiento y uso propio	( 4 925)	( 687)	182	21	( 5 409)	( 701)	120	6	( 5 984)
Otros conceptos	( 341)	( 70)	27	-	( 384)	( 41)	15	( 6)	( 416)
<b>Total amortización acumulada actualizada</b>	<b>( 5 266)</b>	<b>( 757)</b>	<b>209</b>	<b>21</b>	<b>( 5 793)</b>	<b>( 742)</b>	<b>135</b>	<b>-</b>	<b>( 6 400)</b>
<b>Coste neto actualizado</b>	<b>51 655</b>	<b>686</b>	<b>( 995)</b>	<b>( 530)</b>	<b>50 816</b>	<b>2 497</b>	<b>(520)</b>	<b>( 289)</b>	<b>52 504</b>

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1996 y 1995  
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1995)

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participacion directa	Coste al 31 12 95		Millones de pesetas				Reservas	Resultado de 1995	Total fondos propios	Valor Teórico contable
			Valor inversion	31 12 95	Provision	Neto	Capital					
<b>Promotoras Inmobiliarias</b>												
Inilnrica, S.A.	Madrid	100%		128				23	( 21)	( 13)	( 11)	( 11)
Porto Pl, S.A.	Mallorca	75,86%		727	(128)		727	900	162	103	1 165	858
San Juva, S.A.	Madrid	75%		1 500			1 500	2 000	( 23)	371	2 348	1 761
Indumob, S.A.	Madrid	100%		1 095			1 095	1 000	40	( 24)	1 016	1 016
Navinca, S.A.	Barcelona	50%		150	( 9)		141	300	2	( 21)	281	140
Menalvaro, S.A.	Madrid	100%		1 000			1 000	1 000	114	276	1 390	1 390
Coravalle, S.A.	Madrid	100%		1				1	( 7)	( 1)	( 7)	( 7)
Valleagora, S.A.	Madrid	85%		9			3	10	106	33	149	127
Turovalles, S.A.	Barcelona	50%		72	( 17)		55	104	7		115	56
Aparcam Valdehermoso, S.L.	Madrid	100%		1 868			1 868	3 610	( 458)	(272)	2 380	2 380
Hispalant, S.A.	Madrid	50%		4 177	(547)		3 630	8 354	( 591)	(503)	7 851	7 851
Sergosa, S.A.	Madrid	51%		101			101	50	205	183	281	140
Vallera, S.A.	Madrid	50%		1 200			1 200	2 400		56	1 390	1 390
<b>Inactivas</b>												
Arcasa, S.A.	Sagunto	65,02%		1				61	( 204)		( 14)	( 14)
Promocion y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao	100%						15	( 14)			
<b>Total empresas del grupo y multigrupo</b>				<u>12 029</u>	<u>(701)</u>	<u>7</u>	<u>11 321</u>					<u>13 199</u>



OE4024786

Anexo II

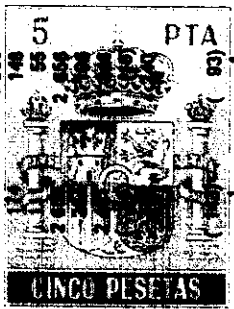
Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1996 y 1995

Empresas asociadas y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de Participación directa	Coste al 31.12.95		Millones de pesetas					Valor Teórico contable		
			Valor inversión	Pendiente Desembolso	Provisión	Neto	Capital	Reservas	Resultado de 1995		Total fondos propios	
<b>Promotoras Inmobiliarias</b>												
Parking Palau, S.A.	Valencia	33%	203		( 63)	140	615	( 154)	( 34)	427	141	
Lusivil Promoção e Gestao Imobiliaria, S.A.	Lisboa	45,02%	2.862		(1.321)	1.541	1.541	(2.586)	(640)	3.286	1.638	
Castellana Norte, S.A.	Madrid	30%	3			3	10	51	( 10)	51	15	
Immobolal, S.A.	Madrid	50%	15			15	30			30	15	
Banif Inmobiliaria, S.A.	Madrid	25%	25			25	100		2	102	15	
<b>Servicios</b>												
Hispano 92 de Gestion y Servicios, S.A.	Sevilla	45%	149		( 149)		68	( 112)		( 44)	( 20)	
Adisa	Madrid	40%	50			50	86	72	37	195	78	
<b>Inactiva</b>												
Lewia, S.A.	Sao Sebastian	18,8%					72	( 177)	( 6)	( 111)	( 21)	
<b>Total empresas asociadas</b>			<u>3.307</u>		<u>(1.533)</u>	<u>1.774</u>					<u>1.870</u>	
<b>Total empresas del grupo y multigrupo</b>			<u>12.019</u>	<u>7</u>	<u>( 701)</u>	<u>11.321</u>					<u>13.199</u>	
<b>Totales empresas grupo y asociadas</b>			<u>15.316</u>	<u>7</u>	<u>(2.234)</u>	<u>13.095</u>					<u>15.069</u>	

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1996 y 1995  
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1996)

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participacion directa	Coste a 31.12.96		Pendiente Desembolso	Millones de pesetas				Dividendo a cuenta	Reservas	Resultado de 1996	Total fondos propios	Valor teórico contable	
			Valor inversion	31.12.96		Provision	Neto	Capital							
<b>Promotoras inmobiliarias</b>															
Iniberica, S.A	Madrid	100%	178			(155)	23	23	16		(16)	23	23	23	
Potto Pi, S.A	Maliborca	73,68%	727			(65)	662	900	31		(89)	842	842	620	
San Juva, S.A	Madrid	75%	1.500				1.500	2.000	349		(366)	1.983	1.983	1.487	
Indumob, S.A	Madrid	100%	1.095				1.095	1.000	16		167	1.183	1.183	1.183	
Navitica, S.A	Barcelona	50%	150			(16)	134	300	(19)		(14)	267	267	133	
Menalvaro, S.A	Madrid	100%	1.000				1.000	1.000	190		(56)	1.134	1.134	1.134	
Coravillie, S.A	Madrid	100%	1					1			(6)	(5)	(5)	(5)	
Hispalind, S.A	Madrid	50%	4.177			(624)	3.553	6.355	(1.095)		(161)	7.099	7.099	3.550	
Valleagora, S.A	Madrid	85%	9				9	10	129		35	148	148	148	
Turovalles, S.A	Barcelona	50%	72			(17)	55	104	7		-	111	111	55	
Aparcam, Vallehermoso - GDR, S.L	Madrid	100%	1.868				1.868	3.610	(731)		(223)	2.656	2.656	2.656	
Sagesa, S.A	Madrid	51%	102				102	50	205		129	229	229	229	
Vaffersa, S.A	Madrid	50%	1.200				1.200	2.400	56		35	35	35	35	
Eranos, S.A	Madrid	99,9%	10			(10)		10			(26)	(16)	(16)	(16)	
Nisa, VHI	Madrid	100%	189				189	189	53		(2)	(2)	(2)	(2)	
<b>Inactivas</b>															
Arcasa, S.A	Sagunto	65,02%						61	(204)						
Promocion y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A	Bilbao	100%						15	(14)						
<b>Total empresas del grupo y multigrupo</b>			<b>12.278</b>			<b>(887)</b>	<b>11.390</b>								<b>12.558</b>



OE4024787

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1996 y 1995

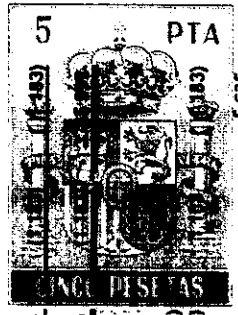
Empresas asociadas y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste al 31 12 96		Millones de pesetas					Resultado de 1996	Total fondos propios	Valor Teórico contable
			Valor inversión 31 12 96	Pendiente desembolso	Provisión	Helo	Capital	Reservas				
<b>Promotoras inmobiliarias</b>												
Parking Palau, S A	Valencia	33%	265	-	( 60)	205	( 191)	804	9	622	205	
Lusival Promocao e Gestao Inmobiliaria, S A	Leiria	44,65%	2.862	-	(1.466)	1.396	(3.145)	6.512	(306)	3.061	1.379	
Castellano Norte, S A	Madrid	30%	3	-	-	3	42	10	(15)	37	11	
Inmoglobat, S A	Madrid	25%	15	-	-	15	-	30	(13)	17	8	
Banif Inmobiliaria, S A	Madrid	75%	25	-	-	25	1	100	1	102	25	
<b>Servicios</b>												
Hispano 92 de Gestion y Servicios, S A	Sevilla	45%	149	-	( 149)	-	( 112)	68	-	( 44)	( 20)	
<b>Adisa</b>												
Inactiva Lovita, S A	Madrid	40%	51	-	-	51	-	58	53	203	81	
<b>Total empresas asociadas</b>	San Sebastian	18,8%	-	-	-	-	( 183)	72	-	-	-	-
<b>Total empresas del grupo y multigrupo</b>			3.370	-	(1.675)	1.695	-	-	-	-	1.690	-
<b>Totales empresas grupo y asociadas</b>			12.278	-	( 887)	11.390	-	-	-	-	12.558	-
			15.648	-	(2.562)	13.085	-	-	-	-	14.248	-



Anexo III

Cuadro del Movimiento de los Fondos Propios durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1996 y 1995  
(Expresado en millones de pesetas)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de fusión por revalorización	Reserva legal	Reserva Hacienda 25.658	Fondo de prevision inversiones	Prevision libertad de amortización	Reserva restringida Ley presupuestos 1883	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total fondos propios
Saldo al 31 12 94	21.511	30.345	2.147	4.059	1.091	884	213	1.584	17.589	4.107	(1.076)	82.434
Distribución de resultados de 1994												
Traspasos				244					1.713	(1.957)		
Dividendos										(2.150)	1.076	(1.074)
Resultado del ejercicio 1995										5.815		5.815
Dividendo a cuenta del ejercicio 1995												
Saldo al 31 12 95	21.511	30.345	2.147	4.303	1.091	884	213	1.584	19.282	5.815		103.389
Distribución de resultados de 1995												
Traspasos												
Dividendos							(213)	(1.584)	5.246	(3.449)		(1.183)
Resultado del ejercicio 1996										5.635		5.635
Dividendo a cuenta del ejercicio 1996												
Saldo al 31 12 96	21.511	30.345	2.147	4.303	1.091	884			24.528	5.635	(1.183)	89.261



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

0E4024788

Anexo IV (Página 1 de 4)

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1996 y 1995  
(Expresados en millones de pesetas)

Aplicaciones	1996	1995
Gastos de establecimiento		
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	3 239	1 443
Inmovilizaciones financieras		
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	312	1 986
Otras inversiones financieras (Nota 7)	2 687	280
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	4	279
	6 242	4 293
Gastos a distribuir en varios ejercicios	284	239
Dividendos (Nota 11)	1 183	1 074
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 11 (j))	1 183	1 183
Cancelacion o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo		
Entidades de crédito	8 642	-
	8 642	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	80	169
Provisiones para riesgos y gastos	624	1 525
<b>Total aplicaciones</b>	<b>18 238</b>	<b>8 483</b>
Aumento del capital circulante	-	11 766
	<b>18 238</b>	<b>20 249</b>



OE4024789

## Anexo IV (Página 2 de 4)

CLASE 88  
Cuadros de financiación por ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1996 y 1995  
(Expresados en millones de pesetas)

Origenes	1996	1995
Recursos procedentes de las operaciones	4 964	7 245
Deudores a largo plazo	746	-
Deudas a largo plazo		
Emisión de obligaciones	5 000	-
Empresas del grupo y asociadas	48	-
Otros acreedores y desembolsos pendientes	2 156	1 347
Entidades de crédito	-	4 342
	7 204	5 689
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales (Nota 22)	1 811	2 853
Inmovilizaciones financieras		
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	2	492
Inmovilizaciones inmateriales	-	370
	1 822	3 715
Traspaso de inmovilizado a existencias	294	252
Otros movimientos de inmovilizado	64	-
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo		
De inmovilizaciones financieras	708	245
Provisiones para riesgos y gastos	176	2 513
<b>Total orígenes</b>	<b>15 969</b>	<b>20 249</b>
Disminución del capital circulante	2 269	-
	<b>18 238</b>	<b>20 249</b>

Anexo IV (Página 3 de 4)

**Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1996 y 1995**  
(Expresados en millones de pesetas)

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1996		1995	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	569	-	6 646	-
Deudores	4 226	-	-	11 541
Acreeedores a corto plazo	-	6 301	17 467	-
Inversiones financieras temporales	-	748	-	606
Tesorería	-	9	-	191
Ajustes por periodificación de activo	-	6	-	9
<b>Total</b>	<b>4 795</b>	<b>7 064</b>	<b>24 113</b>	<b>12 347</b>
Disminución del capital circulante	2 269	-	-	-
Aumento del capital circulante	-	-	-	11 766
	<b>7 064</b>	<b>7 064</b>	<b>24 113</b>	<b>24 113</b>

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 Nou San Andreu (Nota 14)

Esta modificación fue consecuencia de la aplicación de la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad en 1995



0E4024790

Anexo IV (Página 4 de 4)

**Cuadros de financiación por CLASE 6.ª anuales terminados en 31 de diciembre de 1996 y 1995**  
**(Expresados en millones de pesetas)**

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

Aplicaciones	1996	1995
Recursos aplicados en las operaciones		
Reversiones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	3	111
Diferencias de cambio positivas	5	-
Beneficios en la enajenación del inmovilizado (Nota 22)	1 355	1 866
Reversiones a la provisión para riesgos y gastos	<u>694</u>	<u>355</u>
<b>Total aplicaciones en las operaciones</b>	<b>2 057</b>	<b>2 332</b>
Recursos procedentes de las operaciones	<u>4 964</u>	<u>7 245</u>
	<u>7 021</u>	<u>9 577</u>
<b>Origenes</b>		
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	5 635	5 815
Dotaciones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	330	563
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	878	905
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	130	1 082
Diferencias de cambio negativas	1	-
Pérdidas en enajenación de inmovilizado financiero	<u>47</u>	<u>1 212</u>
<b>Total orígenes en las operaciones</b>	<b><u>7 021</u></b>	<b><u>9 577</u></b>

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



CLASE 8ª



0E4024791

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

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



0E4024792

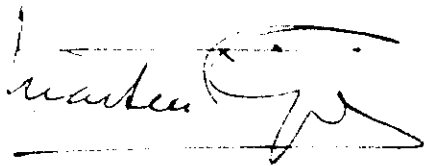
CLASE 8ª

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 1996 que el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A. propondrá a la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

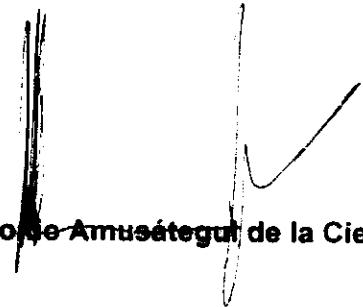
	<b>Millones de Pesetas</b>
Dividendo	2.366
A cuenta	1.183
Complementario	1.183
Reserva Voluntaria	3.269
<b>Beneficio Neto del Ejercicio 1996</b>	<b>5.635</b>

De la cifra propuesta de dividendo ya ha sido distribuida a cuenta 1.183 millones de pesetas, lo que figura contabilizado en el Balance de situación a 31 de diciembre de 1996.

Primera 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 OE, números del 4024759 al 4024791, ambos inclusive, y en el reverso del presente que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.



Martín Eyries Valmaseda



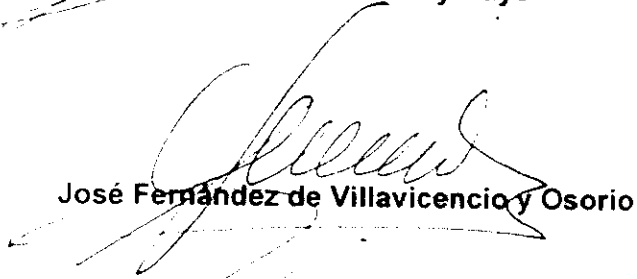
Antonio Amusátegui de la Cierva



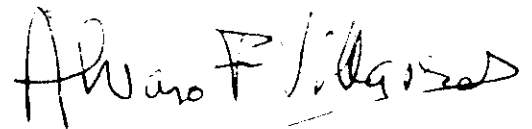
Pedro Gamero del Castillo y Bayo



Carlos Díaz Liadó



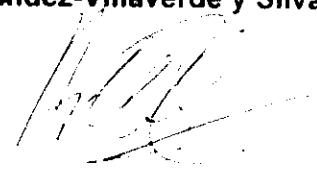
José Fernández de Villavicencio y Osorio



Alvaro Fernández-Villaverde y Silva



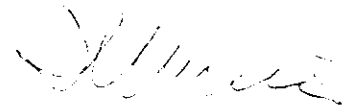
Ramón Colao Caicoya



Antonio de Hoyos González



Santiago Foncillas Casaus



José Luis Llorente Bragulat



Emilio Novela Berlín



Epifanio Ridruejo Brieva



Michael Spackman



Auditorias  
Sociedad

COMISION NACIONAL DEL  
MERCADO DE VALORES

14 MAYO 1997

REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 1997.....19130.....

*Price Waterhouse*





## **Vallehermoso, S.A.**

Cuentas anuales consolidadas  
al 31 de diciembre de 1996 y 1995

**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 1996 y 1995, 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 1996 y 1995 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 aplicados uniformemente.

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

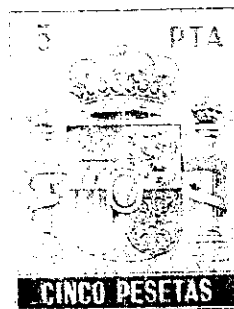
Price Waterhouse Auditores, S.A.



Antonio R. Tejerina Castellanos  
Socio - Auditor de Cuentas

8 de abril de 1997

CLASE 8.ª



0E4024695

## **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



OE4024696

**INFORME DE GESTION  
DEL GRUPO VALLEHERMOSO**

# ANALISIS DE RESULTADOS

GRUPO VALLEHERMOSO

OE4024697

Cuenta de resultados consolidada

CLASE 8. <sup>a</sup>	Millones de Pesetas			
	1996	1995	Variación	
			Millones Ptas.	%
<b>Actividad de venta (1)</b>				
Ventas	37.013	34.229	2.784	8,1
Costes	(26.309)	(24.648)	1.661	6,7
<b>Margen en ventas</b>	<b>10.704</b>	<b>9.581</b>	<b>1.123</b>	<b>11,7</b>
<b>Actividad de arrendamiento</b>				
Ingresos	6.741	6.267	474	7,6
Costes	(2.151)	(1.959)	192	9,8
Amortizaciones	(942)	(853)	89	10,4
<b>Margen en arrendamiento</b>	<b>3.648</b>	<b>3.455</b>	<b>193</b>	<b>5,6</b>
<b>Actividad de Servicios</b>				
Ingresos	2.117	1.537	580	37,7
Gastos	(1.730)	(1.268)	462	36,4
<b>Margen en Servicios</b>	<b>387</b>	<b>269</b>	<b>118</b>	<b>43,9</b>
Resultados financieros	(3.680)	(2.886)	794	27,5
Ingresos varios	165	304	(139)	(45,7)
Gastos generales	(3.159)	(3.041)	118	3,9
Amortizaciones	(245)	(291)	(46)	(15,8)
<b>Resultados de explotación</b>	<b>7.820</b>	<b>7.391</b>	<b>429</b>	<b>5,8</b>
Dividendos	12	37	(25)	(67,6)
Resultados sociedades p. equivalencia	(118)	(287)	(169)	(58,9)
Provisiones	(57)	(966)	(909)	(94,1)
Resultado Cartera Valores y otros	(58)	(4)	54	1.350,0
<b>Resultado total (A.D.I.)</b>	<b>7.599</b>	<b>6.171</b>	<b>1.428</b>	<b>23,1</b>
Impuesto de Sociedades	(2.529)	(1.391)	1.138	81,8
<b>Resultado total (D.D.I.)</b>	<b>5.070</b>	<b>4.780</b>	<b>290</b>	<b>6,1</b>
Atribuible a intereses minoritarios	(42)	118	(160)	(135,6)
<b>Atribuible a Vallehermoso</b>	<b>5.112</b>	<b>4.662</b>	<b>450</b>	<b>9,6</b>
<b>CASH-FLOW (D.D.I.)</b>	<b>5.822</b>	<b>6.528</b>	<b>(706)</b>	<b>(10,8)</b>

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

El Grupo Vallehermoso ha obtenido un beneficio neto en 1996 de 5.070 millones de pesetas, lo que supone un crecimiento del 6,1% respecto a 1995.

De estos resultados, la parte atribuible a Vallehermoso asciende a 5.112 millones de pesetas lo que representa un crecimiento del 9,6% sobre el año anterior.

El resultado antes de impuestos ha sido de 7.599 millones de pesetas, superior en un 23,1% al del año anterior. El gasto contable por el impuesto sobre los beneficios asciende a 2.529 millones de pesetas, representando una tasa impositiva sobre los beneficios consolidados del 33,3%, muy superior 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 10.704 millones de pesetas, lo que significa un incremento del 11,7% respecto a 1995.

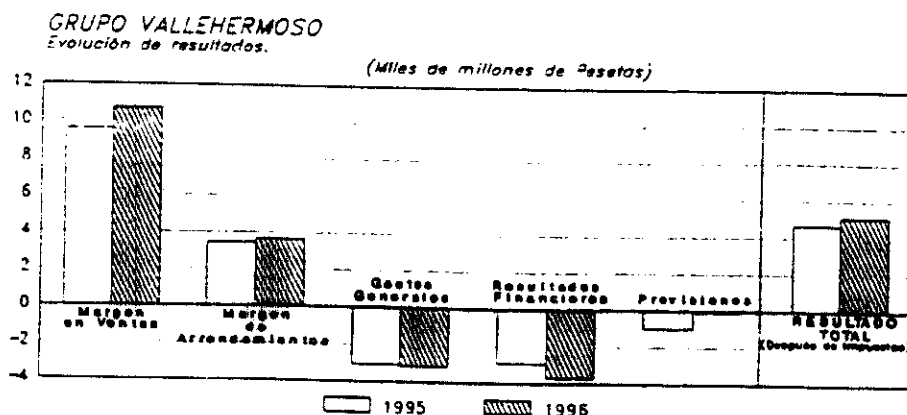
La evolución de la contribución a resultados ha sido desigual entre los distintos componentes : mientras el producto residencial de promoción ha tenido una aportación muy parecida y la de patrimonio algo inferior, la contribución de suelo ha sido muy superior a la del ejercicio anterior.

Por lo que se refiere al producto residencial de promoción su contribución a resultados se ha mantenido en niveles similares, ya que el efecto derivado del aumento de las ventas en un 12%, hasta situarse en 28.817 millones de pesetas, ha sido neutralizado por la reducción del margen medio en 2,9 puntos situándose en media del ejercicio en el 24,8%; esta disminución del margen medio es debida principalmente, al paulatino incremento que la vivienda de precio más reducido y de suelo más recientemente adquiando está teniendo en el conjunto de vivienda vendida por el Grupo.

Por el contrario, las mayores ventas de suelo y la mejora en el margen de las mismas han originado un crecimiento de su contribución a resultados en un 756%.

## GRUPO VALLEHERMOSO

Evolución de resultados. (Miles de millones de Pesetas)



	Margen en Ventas	Margen en Arrendam.	Gastos Generales	Resultados Financieros	Provisiones	Resultado atribuible
Valores absolutos						
1996:	10.704	3.648	(3.159)	(3.680)	(57)	5.112
1995:	9.581	3.455	(3.041)	(2.886)	(966)	4.662



## 2. ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS PTA

El resultado obtenido en la explotación del patrimonio en alquiler ha ascendido a 3.648 millones de pesetas, lo que supone un crecimiento del 5,6% respecto al de 1995.

Estos beneficios por alquileres cubren la cobertura de los gastos generales de todo el Grupo superior al 107%.

Los ingresos por alquileres han sido de 6.777 millones de pesetas, superiores en un 7,6% a los del año anterior. Este apreciable 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 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 consecuencia de la progresiva mayor presencia en el mercado de prestación de servicios dirigido al entorno inmobiliario por las distintas unidades del Grupo.

## 4. RESULTADOS FINANCIEROS

Los gastos financieros netos del Grupo, es decir, deducidos los gastos cargados a producción en el periodo de ejecución de las obras y los ingresos financieros, han sido de 3.680 millones de pesetas, superiores a los de 1995 en un 27,5%. Los gastos financieros brutos han crecido en un 7,9%, ya que el efecto derivado del mayor endeudamiento medio se ha neutralizado, parcialmente, con la reducción del coste medio del endeudamiento. El coste medio de la deuda se ha situado en el 9,56% en 1996, cuando en 1995 fue el 10,68%.

Los menores gastos financieros cargados a la producción y los menores ingresos financieros, completan las causas del crecimiento de los gastos financieros netos del Grupo antes señalado.

## 5. GASTOS GENERALES

Los gastos generales, 3.159 millones de pesetas, continúan evolucionando de forma adecuada dentro de la política de contención establecida, representando en 1996 un crecimiento del 3,9% respecto al ejercicio anterior.

## 6. PROVISIONES

Durante el ejercicio 1996, el Grupo Vallehermoso ha dotado provisiones para cubrir riesgos y gastos, deudores de dudoso cobro y depreciación de existencias, por un importe global de 404 millones de pesetas; asimismo, ha liberado provisiones por 347 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	(142)
Parking Palau	3
Adisa	21
	<b>(118)</b>

La configuración del Grupo Vallehermoso no ha experimentado variación significativa respecto al año anterior.

Las sociedades participadas por Vallehermoso que han presentado resultados más significativos en 1996 han sido las siguientes:

	Millones de Pesetas
<b>Resultados Positivos :</b>	
Indumob	167
Vallersa	55
Sergesa	129
Valleagora	35
Adisa	53
<b>Resultados Negativos :</b>	
Sociedad de Aparcamientos	(223)
Lusivial	(309)
HispaLand	(162)
Porto Pi	(89)
Sanjuva	(365)
Menáivaro	(56)

## 8. RESULTADO CARTERA DE VALORES Y OTROS

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

## FINANCIACION



0E4024699

La inversión realizada en ~~el~~ activo inmovilizado como en existencias, en otro fondo de maniobra y ~~en~~ aplicaciones, ha sido financiada en un 73% con el cash-flow generado y con desinversiones, habiendo sido necesario captar recursos ajenos por el 27% restante.

La inversión realizada en 1996 por el Grupo Vallehermoso en activo inmovilizado ha alcanzado un importe de 4.718 millones de pesetas, de los cuales 4.622 millones de pesetas han sido en inmovilizados materiales y 96 millones de pesetas en inmovilizado financiero. En existencias netas se ha producido una inversión de 471 millones de pesetas después de realizar compras de suelo por 6.919 millones de pesetas.

El Cash-Flow generado, después de impuestos, ha sido de 5.822 millones de pesetas. Dicho cash-flow ha permitido financiar el 100% de la inversión en activo inmovilizado y el 26% de la realizada en circulante.

Los recursos propios del Grupo Vallehermoso a 31.12.96 ascendían a 88.937 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 2.791 millones de pesetas respecto a la situación a 31.12.95.

Dicho incremento se debe, principalmente, a la aplicación de los resultados del ejercicio 1996, 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 1995 por un importe de 1.183 millones de pesetas.

El endeudamiento financiero del Grupo se ha incrementado en 2.513 millones de pesetas hasta situarse en 47.280 millones de pesetas a 31.12.96, siendo el 76% 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 31.12.96 era de 3.300 millones de pesetas.

Igualmente, en 1996 Vallehermoso ha realizado una emisión de obligaciones simples, al portador, no convertibles, por un importe de 5.000 millones de pesetas, con vencimiento a 5 años, cuyo folleto de emisión se registró en la C.N.M.V. en el mes de junio y cotiza en el mercado secundario de A.I.A.F.

Asimismo, en el ejercicio 1996, se han llevado a cabo nuevas formalizaciones de créditos y préstamos a largo plazo por un importe aproximado a 9.855 millones de pesetas, así como cancelaciones por un importe de 3.635 millones de pesetas.

Durante el ejercicio último, el Grupo Vallehermoso ha suscrito operaciones de cobertura de riesgo de variación de tipos de interés por un importe equivalente al 29% de la deuda financiera dispuesta a tipo variable en 31 de diciembre.

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, 5.445 millones de pesetas se ha mantenido en niveles similares a los de final de 1995.

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 4700

	1995	1994	1993	1992
<b>Estructura Financiera</b>				
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	81,8	85,9	71,3	71,7
Recursos Ajenos a corto plazo	18,2	14,1	28,7	28,3
<b>Total Pasivo</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

	1996	1995	1994	1993	1992
<b>Fondo de Maniobra</b>					
Millones de Pesetas	62.040	67.486	52.778	60.755	58.845
% sobre Activo Circulante	66,9	74,3	51,7	54,0	56,1

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente :

	31.12.96	31.12.95	31.12.94	31.12.93	Variación 96 / 95	
					M. Ptas.	%
Créditos y Préstamos	21.757	25.529	21.435	25.548	(3.772)	(14,8)
Préstamos hipotecarios	11.213	10.766	9.979	7.700	447	4,2
Obligaciones	5.000	-	-	195	5.000	-
Pagarés	3.300	2.300	1.650	5.000	1.000	43,5
Deuda con empresas asociadas	2	165	23	663	(163)	(98,8)
Préstamos hipotecarios subrogables	5.446	5.603	3.411	11.236	(157)	(2,8)
Descuento de efectos	562	404	456	530	158	39,1
<b>Total</b>	<b>47.280</b>	<b>44.767</b>	<b>36.954</b>	<b>50.872</b>	<b>2.513</b>	<b>5,6</b>

**CUENTAS ANUALES  
CONSOLIDADAS**

CLASE 8.<sup>a</sup>



0E4024701

**CUENTAS ANUALES**

**CONSOLIDADAS**

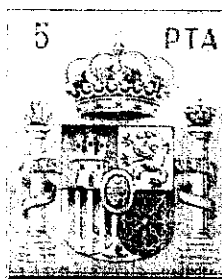
## Grupo Vallehermoso

### Balances de situación consolidados 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Expresados en millones de pesetas)

Activo	1996	1995
Socios externos por desembolsos no exigidos	-	1
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	222	376
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	2 814	3 034
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	1 029	2 762
Construcciones para arrendamiento	67 403	66 005
Construcciones para uso propio	675	682
Otros conceptos	655	537
Construcciones en curso	4 678	428
Amortización acumulada	( 6 814)	( 6 016)
	<u>67 626</u>	<u>64 398</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	3 703	4 197
Deudores a largo plazo (Nota 10)	587	1 294
	<u>74 952</u>	<u>73 299</u>
<b>Total inmovilizado</b>		
Fondo de comercio de consolidación (Nota 8)	50	72
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 f))	637	361
Activo circulante		
Existencias (Nota 9)		
Inmuebles	11 629	11 372
Promociones en curso	13 529	10 784
Solares	43 828	47 536
Adaptación de terrenos	4 846	3 755
Anticipos a proveedores	71	679
Provisión por depreciación	( 1 015)	( 1 100)
	<u>72 888</u>	<u>73 026</u>
Deudores (Nota 10)	19 362	17 050
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	376	569
Tesorería	92	120
Ajustes por periodificación	2	6
	<u>92 721</u>	<u>90 771</u>
<b>Total activo circulante</b>		
<b>Total activo</b>	<u>168 360</u>	<u>164 504</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas





0E.4024702

**Grupo Vallehermoso****Balance de situación con el 31 de diciembre de 1996 y 1995**  
**(Expresados en millones de pesetas)**

<b>Pasivo</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	21 511	21 311
Prima de emisión	30 345	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Otras reservas de la sociedad dominante	29 288	26 857
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	3 110	2 924
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	( 1 406)	( 1 113)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	13	( 4)
Beneficio consolidado	5 070	4 780
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	42	( 118)
Dividendo a cuenta del ejercicio	( 1 183)	( 1 183)
<b>Total fondos propios</b>	<b>88 937</b>	<b>86 146</b>
Socios externos (Nota 13)	936	1 034
Diferencias negativas de consolidación (Nota 14)	54	150
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (b))	180	252
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 15)	3 438	7 122
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	5 000	-
Entidades de crédito (Nota 16)	22 471	32 055
Otros acreedores (Notas 16 y 17)	16 661	14 399
Empresas del grupo y asociadas	2	50
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos (Nota 7)	-	10
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>44 134</b>	<b>46 514</b>
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	3 531	2 304
Entidades de crédito (Nota 16)	7 762	2 002
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	1	1
Acreeedores comerciales (Nota 18)	12 224	13 500
Empresas del Grupo y asociadas (Nota 16)	-	116
Otras deudas no comerciales (Notas 16 y 19)	7 133	5 293
Ajustes por periodificación	30	70
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>30 681</b>	<b>23 286</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>168 360</b>	<b>164 504</b>

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 1996 y 1995 (Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	1996	1995
Aprovisionamientos (Nota 9)		
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 9)	26 968	32 355
Gastos de personal (Nota 21)	54	252
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	2 843	2 621
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 9 y 10)	1 164	1 123
Otros gastos de explotación	( 89)	883
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>3 601</b>	<b>3 283</b>
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>34 541</b>	<b>40 517</b>
<b>Gastos financieros</b>	<b>10 062</b>	<b>8 005</b>
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	4 790	4 445
Variación de las provisiones de inversiones financieras	-	-
<b>Total gastos financieros</b>	<b>4 790</b>	<b>4 445</b>
Partidas en pérdidas de Soc. en equivalencia (Nota 7)	118	287
Amortización del fondo de comercio (Nota 8)	22	21
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>6 298</b>	<b>4 884</b>
Perdidas y gastos extraordinarios		
Perdidas por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	46	9
Perdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	16	-
Gastos extraordinarios	-	-
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	12	238
<b>Total pérdidas y gastos extraordinarios</b>	<b>74</b>	<b>247</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>1 301</b>	<b>1 287</b>
Beneficios antes de impuestos	7 599	6 171
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	( 2 529)	( 1 391)
<b>Beneficios del ejercicio</b>	<b>5 070</b>	<b>4 780</b>
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	-	118
<b>Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante (Nota 12 (g))</b>	<b>5 112</b>	<b>4 662</b>

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



0E4024703

**Grupo Vallehermoso****Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales  
terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995  
(Expresadas en millones de pesetas)**

Ingresos	1996	1995
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 20)	44 136	40 148
Aumento de existencias (Nota 9)	358	4 387
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Notas 6 y 9)	-	3 729
Otros ingresos de explotación	109	258
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>44 603</b>	<b>48 522</b>
<b>Ingresos financieros</b>		
Ingresos de participaciones en capital	12	37
Ingresos de otros valores mobiliario y de créditos del activo inmovilizado	42	104
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a la producción (Notas 6 y 9)	979	1 203
Otros intereses e ingresos asimilados	127	288
Diferencias positivas de cambio	6	-
<b>Total ingresos financieros</b>		<b>1 632</b>
<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>3 624</b>	<b>2 813</b>
<b>Beneficios e ingresos extraordinarios</b>		
Beneficios en la enajenación de inmovilizado (Nota 23)	1 368	1 466
Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	-	5
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	-	46
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	7	17
<b>Total beneficios e ingresos extraordinarios</b>	<b>1 375</b>	<b>1 534</b>
Pérdida atribuida a socios externos (Nota 13)	42	-

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas

## Grupo Vallehermoso

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

---

### 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 periodo 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 1996 por otros auditores distintos de los de Vallehermoso, S.A.:

- Sergesa, S.A. (Cia. de Auditoria 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 1996 se muestran en el Anexo II de esta memoria. Los activos y resultados netos de estas sociedades participadas en su conjunto representan, respectivamente, un 5% y un 3% de las correspondientes cifras consolidadas.



OE4024704

**Grupo Vallehermoso**

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y**

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 1995 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 18 de mayo de 1996.

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.

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

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 1996, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente

Bases de reparto

Pérdidas y ganancias

5 635

5 635

Distribución

A dividendos

2 366

A reserva voluntaria

3 269

5 635

La distribución de resultados de la Sociedad matriz correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1995, efectuada durante 1996, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 12.



OE4024705

**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales de las sociedades al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

El Consejo de Administración, el 18 de diciembre de 1996 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 1996:

	Importe
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1996:	
- Estimación de resultados netos de impuestos al 31 de diciembre de 1996	<u>5 668</u>
- Estimación de beneficios distribuibles del ejercicio 1996	<u>5 668</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 periodo comprendido entre el 30 de noviembre de 1996 y ese mismo día de 1997	
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1996	15 414
- Cobros proyectados en el periodo considerado	51 389
- Pagos proyectados en el periodo considerado (incluido el pago a cuenta)	<u>49 901</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1997	<u>16 902</u>

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

---

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.

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)).





OE4024706

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

En construcciones en curso se incluyen los costes incurridos, además de todas aquellas instalaciones y elementos que tienen carácter de permanencia, las tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos del proyecto y dirección de obras. Se incluye asimismo al valor de los edificios y otras construcciones el valor de los solares sobre los que se ha construido.

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.

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 periodos 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.

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

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

---

#### d) Inmovilizaciones financieras

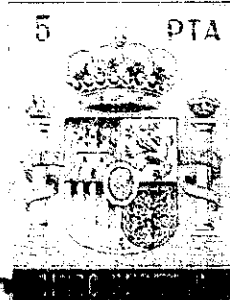
Los valores mobiliarios de renta variable no consolidados por su escasa importancia en relación con las cuentas anuales consolidadas en su conjunto, o por corresponder a participaciones accionariales inferiores al 20%, figuran valorados a su precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la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



0E4024707

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

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 o 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

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.

Una vez iniciada la construcción se incluye al valor de los edificios y otras construcciones el valor de los solares sobre los que se ha construido

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

---

- **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.



0E4024708

Grupo Vallehermoso

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**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 tipos de cambio que se aproximan a los vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas por diferencias 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 periodo.

**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.

## Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

---

### 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.

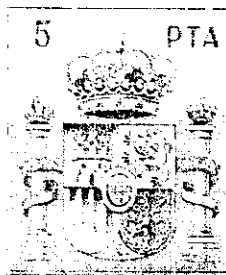
Los créditos fiscales por pérdidas compensables se reconocen por cada sociedad del Grupo como impuestos anticipados hasta el límite de los impuestos diferidos derivados de aquellas diferencias temporales que se prevé revertirán durante el periodo de caducidad del derecho de compensación. Cualquier exceso 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 cuando los inmuebles se encuentran sustancialmente terminados.

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



0E4024709

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

## 5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1996 y 1995 es el siguiente:

	Saldo al 31.12.94	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.95	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.96
Aplicaciones informáticas	27	-	( 4)	23	6	-	29
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	21	15	-	36	-	(15)	21
Concesiones administrativas	2 531	1 001	(426)	3 106	2	-	3 108
Propiedad Industrial	4	-	( 3)	1	-	-	1
	<u>2 583</u>	<u>1 016</u>	<u>(433)</u>	<u>3 166</u>	<u>8</u>	<u>(15)</u>	<u>3 159</u>
Provisión por depreciación	-	-	-	-	(149)	-	( 149)
Amortización acumulada	( 66)	( 73)	12	( 132)	( 75)	11	( 196)
	<u>2 517</u>	<u>938</u>	<u>(421)</u>	<u>3 034</u>	<u>(216)</u>	<u>( 4)</u>	<u>2 814</u>

Las concesiones administrativas recogen en 1996 y 1995 los derechos de explotación de los siguientes aparcamientos: un aparcamiento en Burgos durante un periodo de 40 años, venciendo en el año 2032, un aparcamiento en Marbella durante un periodo de 50 años, venciendo en el año 2043, un aparcamiento en Toledo durante un periodo de 50 años, venciendo en el año 2044 y de un aparcamiento en la calle General Yagüe de Madrid durante un periodo de 50 años, que vence en el año 2045. Así como el derecho de explotación de un aparcamiento en el Centro Comercial Auditorama sito en Zaragoza, durante un periodo de 50 años, correspondiente a una UTE en la que Vallehermoso participa en un 50%.

## 6. Inmovilizaciones materiales

El detalle y movimiento durante los ejercicios 1996 y 1995 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 1996 incluyen un importe de 812 millones de pesetas (3 869 millones de pesetas en 1995) correspondientes a traspasos a la cuenta de existencias. Los traspasos desde la cuenta de existencias consideradas como altas en 1996 ascienden a 758 millones de pesetas, existiendo traspasos en 1995 por importe de 3.616 millones de pesetas.

Durante el ejercicio 1996 se han producido traspasos del inmovilizado inmaterial al inmovilizado material por un valor neto de 5 millones de pesetas, correspondientes a elementos de transporte por finalización de los contratos de leasing.

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

---

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 1996 se han iniciado las obras de edificación de inmuebles cuyo destino es la explotación en régimen de arrendamiento, dando origen a la capitalización de gastos financieros por importe de 341 millones de pesetas. En 1995 no se capitalizaron gastos financieros.

Al 31 de diciembre de 1996, determinados inmuebles se encuentran hipotecados por un importe de 11.213 millones de pesetas (10.766 millones de pesetas en 1995), en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios (véase Nota 16).

Durante el ejercicio 1996, la Sociedad no ha realizado trabajos para su inmovilizado (3.729 millones de pesetas en 1995).

Al 31 de diciembre de 1996 el grupo tiene inmuebles destinados al arrendamiento por valor de 67.403 millones de pesetas antes de considerar la amortización acumulada.





0E4024710

**Grupo Vallehermoso**

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**7. Inmovilizaciones financieras**

Su composición y movimiento durante los ejercicios 1996 y 1995 es como sigue:

	Saldos al 31.12.94			Saldos al 31.12.95			Saldos al 31.12.96		
	Aumentos	Bajas	Aumentos	Bajas	Aumentos	Bajas	Aumentos	Bajas	
Participaciones en empresas del grupo y asociadas no consolidadas (vease Nota 1 y Anexo III)	183	13	( 1)	195	-	-	-	-	
Otras inversiones financieras permanentes en sociedades fuera del Grupo	1.141	74	(112)	1.103	-	(342)	-	(761)	
Otros creditos a largo plazo	838	10	(150)	698	26	(182)	-	(542)	
Depositos y fianzas constituidos	558	129	-	717	37	( 2)	-	(752)	
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	1.311	256	102	1.669	64	( 95)	-	(1.638)	
	4.061	482	(161)	4.382	127	(621)	-	(3.685)	
Menos provisiones	( 185)	-	-	( 185)	-	-	-	( 185)	
Valor neto	3.876	482	(161)	4.197	127	(621)	-	(3.702)	

**i) Otras inversiones financieras permanentes en sociedades fuera del Grupo**

El detalle al 31 de diciembre de 1996 y 1995 representado por participaciones accionariales inferiores al 20% es el siguiente:

Miliones de pesetas

	Coste al 31.12.94	Provision al 31.12.96	Valor neto contable al 31.12.96	Valor teorico contable al 31.12.96
Nova Icaria S.A.	21	-	21	21
Inursa Iberica S.A.	175	(36)	139	78
Europroperty Sicav	510	-	510	519
Otras	55	-	55	52
	761	(36)	725	

Miliones de pesetas

	Coste al 31.12.95	Provision al 31.12.95	Valor neto contable al 31.12.95	Valor teorico contable al 31.12.95
Nova Icaria S.A.	245	-	245	345
Inursa Iberica S.A.	219	(36)	183	81
Europroperty Sicav	510	-	510	520
Otras	129	-	129	130
	1.103	(36)	1.067	

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

---

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 la 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 la que la Sociedad mantiene perspectivas favorables.

Durante 1996 se ha producido la disminución del importe de la participación en Nova Icaria, S.A., como consecuencia de la segregación parcial de parte del patrimonio de dicha sociedad y la constitución de seis nuevas sociedades atribuibles a cada uno de los socios partícipes. La sociedad atribuida al Grupo es Nisa V.H., S.A. con un capital social de 189 millones de pesetas, mismo importe en que se ha reducido la participación. Esta integración ha producido en el Grupo una diferencia negativa de consolidación de 53 millones de pesetas (Nota 14).

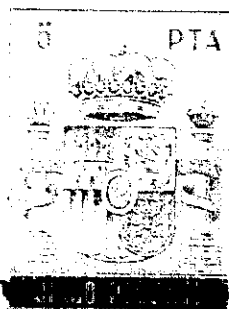
#### ii) Otros créditos a largo plazo

La partida más significativa, de 301 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 Urlocer, S.A. (sociedad perteneciente al Grupo hasta 1994).

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

#### 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.



0E4024711

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de 1996 y 1995

iv) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1996 y 1995 es como sigue:

	1996					
	Millones de pesetas					
	Saldo al 31.12.95	Resultado de 1996	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	Saldos al 31.12.96
Parking Palau, S.A.	151	3	-	-	51	205
Lusival Promoção e Gestao Imobiliária, S.A.	1.440	(142)	13	-	33	1.344
Auxiliar de Ingeniería S.A.	78	21	-	(10)	-	89
	<u>1.669</u>	<u>(118)</u>	<u>13</u>	<u>(10)</u>	<u>84</u>	<u>1.638</u>

	1995					
	Millones de pesetas					
	Saldo al 31.12.94	Resultado de 1995	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	Saldos al 31.12.95
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.	65	15	-	-	( 3)	78
Gestión Actividad Turística, S.A.	102	-	-	-	102	-
	<u>1.314</u>	<u>(287)</u>	<u>(4)</u>	<u>-</u>	<u>649</u>	<u>1.669</u>

Los importes registrados en este epigrafe corresponden a los valores teórico-contables de las participaciones al 31 de diciembre de 1996 y 1995.

Durante el ejercicio 1996 se ha producido una ampliación de capital en Parking Palau, S.A., cuyo efecto se encuentra recogido en la columna de otros movimientos.

**Grupo Vallehermoso**

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**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 1994	45	4	49
Adiciones por adquisiciones	12	32	44
Amortizaciones	(12)	( 9)	(21)
Saldos al 31 de diciembre de 1995	45	27	72
Amortizaciones	(13)	( 9)	(22)
Saldos al 31 de diciembre de 1996	32	18	50

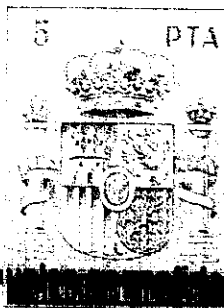
**9. Existencias**

El valor de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 1996 y 1995 incluye gastos financieros y otros gastos, habiéndose incorporado durante los ejercicios 1996 y 1995 unos importes de 638 y 1.203 millones de pesetas respectivamente

Al 31 de diciembre de 1996 y 1995, 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 1996 y 1995, el Grupo ha dotado una provisión por depreciación de existencias por importe de 100 y 150 millones de pesetas, respectivamente por el exceso del valor contable de determinadas existencias sobre el valor de mercado.

Asimismo, durante los ejercicios 1996 y 1995, el Grupo ha aplicado parte de las provisiones creadas por este concepto por importe de 35 y 93 millones de pesetas, respectivamente.



0E402112

**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

Un detalle de la variación de existencias durante los ejercicios 1996 y 1995, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Existencias iniciales	73 447	72 446
Aprovisionamientos	26 968	28 626
Coste de ventas	(26 637)	(27 877)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	54	252
Existencias finales	<u>73 832</u>	<u>73 447</u>

**10. Deudores**

El detalle de los deudores es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
A largo plazo		
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	<u>587</u>	<u>1 294</u>
	<u>587</u>	<u>1 294</u>
A corto plazo		
Cientes - Compradores	13 000	8 948
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	2 994	3 419
Cientes - Arrendamientos	312	522
Cientes - Efectos impagados y dudoso cobro	136	291
Cuentas corrientes con empresas asociadas y multigrupo	431	553
Otros deudores	1 013	1 610
Administraciones públicas	<u>1 705</u>	<u>1 821</u>
	<u>19 584</u>	<u>17 264</u>
Menos, provisiones para insolvencias	<u>( 229)</u>	<u>( 214)</u>
	<u>19 362</u>	<u>17 050</u>

**Grupo Vallehermoso**

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 1996 y 1995, es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
A dos años		
A tres años	418	1 139
A cuatro años	67	54
A cinco años	37	43
A más de cinco años	27	22
	<u>38</u>	<u>36</u>
	<u>587</u>	<u>1 294</u>

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1996 y 1995 ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas
Saldos al 31 de diciembre de 1994	<u>261</u>
Dotaciones del ejercicio	144
Cancelaciones de saldos	( 13)
Recuperaciones de saldos provisionados	<u>(178)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 1995	<u>214</u>
Dotaciones del ejercicio	178
Recuperaciones de saldos provisionados	(170)
Regularizaciones	<u>7</u>
Saldos al 31 de diciembre de 1996	<u>229</u>



0E4024713

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de 1996 y 1995

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
<b>Hacienda Pública, deudora</b>		
Por Impuesto anticipado sobre beneficios (Nota 24)	186	20
Por retenciones y pagos a cuenta	189	-
Por IVA, y retenciones y pagos a cuenta de ejercicios anteriores		
	<u>1 330</u>	<u>1 801</u>
	<u>1 705</u>	<u>1 821</u>

#### 11. Inversiones financieras temporales

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

	Millones de pesetas		Tipo de interés anual	
	1996	1995	1996	1995
Creditos a sociedades multigrupo	-	400	-	10,25%
Imposiciones a corto plazo	376	155	12%	12%
Intereses corto plazo	-	-	-	-
Empresas asociadas	-	3	-	-
Otros	-	3	-	-
Depósitos y fianzas constituidos	3	3	-	-
	<u>376</u>	<u>569</u>		
Provisiones para insolvencias	-	-		
	<u>376</u>	<u>569</u>		

A 31 de diciembre de 1996 el epigrafe "Imposiciones a corto plazo" incluye un préstamo concedido en julio de 1995 por importe de 135 millones de pesetas, con garantía hipotecaria de una finca. El vencimiento del préstamo se ha producido en julio de 1996.

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

#### 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.

##### a. Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1996 y 1995 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 en 1996 y 1995, según las notificaciones recibidas del Banco Central Hispano al 7 de marzo de 1997 y al 1 de marzo de 1996 respectivamente, es la siguiente:

	% de participación 1996		% de participación 1995	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Central Hispanoamericano S.A	26.17%	0.03	26.27	0.007
Otros, con participaciones inferiores al 3%	73.83%	-	73.72	-
	<u>99.97%</u>	<u>0.03</u>	<u>99.99</u>	<u>0.007</u>

La Sociedad Matriz 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 1996, 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

##### 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.





0E4024714

**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995****c. Reserva de revalorización**

Al 31 de diciembre de 1996 y 1995, 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 periodo 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"

**d. Otras reservas de la sociedad dominante**

Un detalle de estas reservas al 31 de diciembre de 1996 y 1995 es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Reserva Ministerio de Hacienda 25 6 58	1 091	1 091
Reservas voluntarias	24 529	19 602
Reservas de las sociedades dependientes atribuidas a la sociedad dominante por diferencias negativas en consolidación (Nota 14)	1 257	1 257
Reservas atribuidas a la Sociedad dominante por cobro de dividendos a cuenta de sociedades dependientes	279	533
Fondo de previsión para inversiones	884	884
Previsión libertad de amortización	-	213
Reserva restringida Ley de Presupuestos de 1983	-	1 584
Eliminaciones de ejercicios anteriores	( 3 054)	( 2 610)
	<u>24 986</u>	<u>22 555</u>
Reserva legal	<u>4 302</u>	<u>4 392</u>
	<u>29 288</u>	<u>26 857</u>

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

---

#### i. Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias de la Matriz son de libre disposición, salvo por el importe de 178 y 305 millones de pesetas por el que figuran en sus balances de situación al 31 de diciembre de 1996 y 1995, 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.

#### 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 periodo comprendido entre el 9 de mayo y el 31 de diciembre de 1985.



0E4024715

**Grupo Vallehermoso**

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

---

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.

El saldo de esta cuenta ha sido traspasado íntegramente a reservas voluntarias en el ejercicio 1996, como consecuencia de la venta de los inmuebles a los que era de aplicación dicha disposición.

**v. Reserva restringida Ley de Presupuestos 1983**

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

El saldo de esta cuenta ha sido traspasado íntegramente a reservas voluntarias en el ejercicio 1996, en aplicación a lo establecido en la disposición transitoria decimooctava del Impuesto de Sociedades.

**vi. Eliminaciones 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.

**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.

**Grupo Vallehermoso**

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

---

**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 1996**

El Consejo de Administración de la sociedad matriz acordó el 18 de diciembre de 1996 el pago a cuenta de los resultados de 1996 de 1.183 millones de pesetas (véase Nota 19). Esta distribución fue formulada a partir de la previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1996 estimada en aproximadamente 5.668 millones de pesetas y del estado de tesorería del periodo 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 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 periodo de un año a partir de la fecha del acuerdo que contemplaba un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe



0E4024716

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

13. Socios externos

El detalle de este epigrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1996 y 1995, es como sigue:

	Millones de pesetas					Total
	Capital	Prima de emision	Otras reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
Porto Pi, S.A	237	-	9	-	(23)	223
San Juvia, S.A	500	-	87	-	(88)	499
Valleagora, S.A	1	-	20	-	5	26
Sergesa, S.A	25	-	100	-	63	188
	<u>763</u>	<u>-</u>	<u>216</u>	<u>-</u>	<u>(43)</u>	<u>936</u>

	Millones de pesetas					Total
	Capital	Prima de emision	Otras reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
Porto Pi, S.A	237	-	43	-	(34)	246
San Juvia, S.A	500	-	87	61	93	567
Valleagora, S.A	1	-	16	-	1	18
Sergesa, S.A	25	-	100	-	58	183
	<u>763</u>	<u>-</u>	<u>159</u>	<u>61</u>	<u>118</u>	<u>1.034</u>

**Grupo Vallehermoso**

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

---

**14. Diferencias negativas de consolidación**

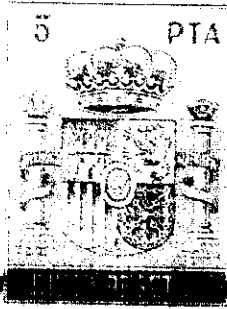
El movimiento de las diferencias negativas de consolidación durante 1996 y 1995 es el siguiente:

	<b>Millones de pesetas</b>
Saldo al 1 de enero de 1991 (fecha de primera consolidación)	
Aumentos ejercicio 1994	1 258
Aumentos ejercicio 1995	51
Aplicación a reservas (Nota 12(d))	98
	<u>(1 257)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 1995</b>	<b><u>150</u></b>
Aplicación	
Aumentos ejercicio	( 149)
	<u>53</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 1996</b>	<b><u>54</u></b>

En 1995, se generaron 98 millones de pesetas, con la adquisición de un 14,18% más de las acciones de Aparcamientos Vallehermoso, S.L.

Durante del ejercicio 1996 se ha aplicado la totalidad de las diferencias negativas de consolidación generadas con la adquisición de las acciones de Aparcamientos Vallehermoso, S.L. a minorar los elementos de activo afectados por ellas.

En 1996 se han generado 53 millones de pesetas, por la integración en el perímetro de consolidación de la sociedad Nisa V.H., S.A. (integración global) por diferencia entre el coste de la inversión y el valor proporcional de capital y reservas a la fecha (Nota 7 i)).



0E4024717

**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales presentadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995****15. Provisiones para riesgos y gastos**

El movimiento de las provisiones para riesgos y gastos durante los ejercicios 1996 y 1995 se muestra a continuación:

	Millones de pesetas
Saldos al 31.12.94	4 174
Dotaciones	6 840
Aplicaciones	(3 695)
Bajas	( 197)
Saldos al 31.12.95	<u>7 122</u>
Dotaciones	307
Aplicaciones	(3 711)
Bajas	( 280)
Saldos al 31.12.96	<u>3 438</u>

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

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Para responsabilidades (otros impuestos)	485	691
Para terminación de obras	1 841	4 519
Provisión para otros riesgos, gastos e impuestos	1 112	1 912
	<u>3 438</u>	<u>7 122</u>

**Grupo Vallehermoso**

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

**16. Préstamos y deudas financieras**

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio 1996	Tipo de interés medio 1995	Millones de pesetas	
			1996	1995
Pagares	8,38%	9,68%	3 300	2 300
Obligaciones	8,90%		5 000	
Préstamos hipotecarios subrogables	9,69%	10,10%	5 446	5 603
Créditos y préstamos	9,83%	10,71%	32 970	36 295
Descuento de efectos	7,63%	9,16%	562	404
Deudas con empresas del grupo	8,72%	10,25%	2	165
<b>Subtotal</b>			<b>47 280</b>	<b>44 767</b>
Intereses devengados			503	378
<b>Total</b>			<b>47 783</b>	<b>45 145</b>
Menos vencimiento a corto plazo			( 11 753)	( 4 799)
<b>Total deuda a largo plazo</b>			<b>36 030</b>	<b>40 346</b>

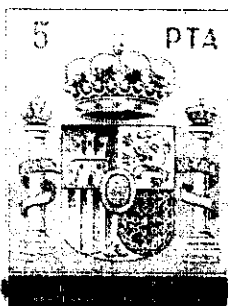
El vencimiento de los préstamos y deudas financieras es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1996	1995
1996		4 422
1997		11 250
1998	11 250	12 218
1999	4 342	4 114
2000	2 054	350
Posteriores	483	257
	<b>29 151</b>	<b>23 663</b>
<b>Total</b>	<b>47 280</b>	<b>44 767</b>

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

Dentro del epígrafe "Créditos y préstamos" se encuentran registrados préstamos hipotecarios por importe de 11.213 millones de pesetas, los cuales se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales (véase nota 6).





OE4024718

**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales de las sociedades del Grupo Vallehermoso al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

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

	Millones de pesetas	
	1996	1995
Préstamos hipotecarios subrogables	2 997	4 142
Préstamos hipotecarios	9 151	8 433
Préstamos	3 111	3 111
Créditos	4 252	3 461
<b>Total</b>	<b>19 511</b>	<b>19 147</b>

Durante este ejercicio, el Grupo ha suscrito operaciones de cobertura de riesgo en variación del tipo de interés. Los instrumentos utilizados, I.R.S., Caps y Collars, permiten que a 31 de diciembre de 1996 la deuda financiera variable se encuentre protegida en un 29% frente a posibles alzas en los tipos de interés.

El detalle de la deuda financiera a tipo variable protegida, en función de la cobertura del riesgo es la siguiente:

Protegida:

Con CAPs (1)	3 000
Con Collar (2)	1 000
Con Collar (3)	1 300
Con I R S (4)	3 000
	<u>8 300</u>

- (1) Vallehermoso comprador (Tipo medio ejercicio: 7,667%)
- (2) Vallehermoso comprador del cap/vendedor del floor (Tipo cap-floor 7%-5,8%)
- (3) Hispaland comprador del cap/vendedor del floor (Tipo cap-floor 6,75%-6,2%)
- (4) Hispaland pagador fijo (Tipo medio ejercicio: 6,47%)

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

#### 17. Otros acreedores a largo plazo

Este capítulo del balance de situación consolidado recoge, además de la parte a largo plazo del préstamo concedido por el Banco Vitalicio de España y la Estrella, S.A. en un 75% y 25%, respectivamente (8.559 millones de pesetas en 1996 y 8.241 millones de pesetas en 1995), 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 por 4.400 millones de pesetas correspondientes a la compra de un solar.

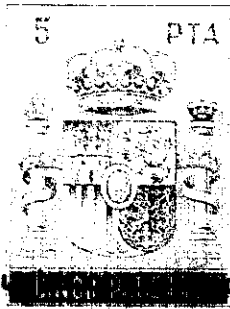
#### 18. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	1996	1995
Acreedores operaciones en común	1	1
Anticipos de clientes	4 665	6 557
Proveedores	2 046	3 266
Contratistas	351	200
Retenciones a contratistas	1 294	1 204
Acreedores por prestación de servicios	386	376
Efectos a pagar a proveedores	2 459	1 523
Efectos a pagar a proveedores de solares	1 022	373
Efectos a pagar acreedores	-	-
	<u>12 224</u>	<u>13 500</u>

#### 19. Otras deudas no comerciales a corto plazo

	1996	1995
Administraciones públicas	5 280	3 318
Otras deudas	140	96
Fianzas y depósitos recibidos	59	119
Proveedores de inmovilizado	11	196
Dividendos a pagar (Nota 12 (h))	1 183	1 183
Otras deudas a corto plazo	460	381
	<u>7 133</u>	<u>5 293</u>



OE4024719

**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1996 y 1995**

Los saldos acreedores con Administraciones públicas son los siguientes:

	1996	1995
Hacienda Pública, acreedora		
Por IVA	32	52
Por retenciones	622	814
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	1 993	122
Impuesto sobre beneficios diferido (Nota 24)	2 592	2 292
Seguridad Social	41	38
	<u>5 280</u>	<u>3 318</u>

**20. Importe neto de la cifra de negocios**

La distribución del importe de la cifra de negocios de los ejercicios 1996 y 1995, por actividades, es como sigue:

	1996	1995
Ventas de edificaciones	29 955	30 949
Ventas de terrenos y solares	5 207	1 029
Ingresos por arrendamientos	6 741	6 266
Ingresos por prestación de servicios	2 233	1 904
	<u>44 136</u>	<u>40 148</u>

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

**21. Gastos de personal**

Su detalle es el siguiente:

	1996	1995
Sueldos, salarios y asimilados	2 421	2 235
Cargas sociales	422	386
	<u>2 843</u>	<u>2 621</u>

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

---

El número medio de empleados del Grupo durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1996 y 1995, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

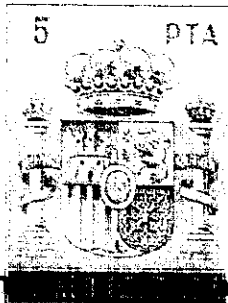
	1996	1995
Dirección	52	48
Técnicos	45	76
Administrativos	153	124
Operarios y subalternos	<u>174</u>	<u>154</u>
Total	<u>424</u>	<u>402</u>

#### 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 1996 y 1995 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	1996	1995
Sueldos y dietas	194	171
Otras remuneraciones	<u>77</u>	<u>69</u>
	<u>271</u>	<u>240</u>
Créditos	<u>84</u>	<u>84</u>

Los créditos devengan intereses anuales comprendidos entre el 0% y el 4,5%.



OE4024720

**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995****23. Beneficios en la enajenación de inmovilizado**

El detalle es el siguiente:

	Precio de venta	1996 Valor neto contable	Beneficio
Venta de edificios	33	22	11
Venta de viviendas	1 811	458	1 353
	<u>1 844</u>	<u>479</u>	<u>1 364</u>
	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>

Adicionalmente durante el ejercicio 1996 se realizaron ventas de otro inmovilizado que originaron un beneficio de 4 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.

**Grupo Vallehermoso**

**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995**

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:

	1996	1995
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	<u>7 599</u>	<u>6 171</u>
Diferencias permanentes	( 899)	(1 176)
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	( 24)	( 126)
Resultados negativos sociedades consolidadas	840	991
Eliminaciones de consolidación	<u>( 196)</u>	<u>590</u>
<b>Base contable del impuesto</b>	<u>7 320</u>	<u>6 450</u>
Diferencias temporales	<u>( 377)</u>	<u>140</u>
<b>Base imponible fiscal</b>	<u>6 943</u>	<u>6 590</u>
Cuota al 35%	2 430	2 306
Deducciones por inversiones	( 29)	( 302)
Deducciones por doble imposición	<u>( 4)</u>	<u>( 564)</u>
Cuota líquida	2 397	1 440
Gastos financieros por demora	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	<u>( 404)</u>	<u>(1 318)</u>
<b>Impuesto sobre Sociedades a ingresar (Nota 19)</b>	<u>1 993</u>	<u>122</u>

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

	1996	1995
Base contable por 35%	2 562	2 257
Deducciones y bonificaciones	( 33)	( 866)
Otros conceptos	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>2 529</u>	<u>1 391</u>



0E4024721

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

Las diferencias permanentes de la Sociedad proceden, principalmente, por importe de 359 millones de pesetas en 1996, de la corrección monetaria de las plusvalías obtenidas en la venta de activos fijos, netas de la amortización de la provisión por libertad de amortización (véase nota 11 (g)) y de otras diferencias permanentes.

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:

	1995			1996		
Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 19)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 19)	
Saldo apertura	6 626	(20)	2 340	6 486	( 20)	2 292
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olímpica de Barcelona y Expo-92	( 143)	-	( 50)	( 143)	-	( 50)
Otros conceptos	-	-	2	-	-	-
Provisión de cartera	3	-	-	-	-	-
Provisión dudoso cobro	-	-	-	( 73)	( 26)	-
Contrato seguro rentas	-	-	-	( 401)	( 140)	-
Reinversión venta inmovilizado deducida la corrección monetaria	-	-	-	994	-	347
	<u>6 485</u>	<u>(20)</u>	<u>2 292</u>	<u>6 877</u>	<u>185</u>	<u>2 592</u>

Las diferencias temporales de la Sociedad proceden, fundamentalmente, por importe de 994 millones, por el diferimiento de las plusvalías netas de la corrección monetaria obtenidas en la venta de activos fijos objeto de futuras reinversiones. Las reinversiones deberán efectuarse en el plazo legal y en bienes de la misma naturaleza.

Al 31 de diciembre de 1996 el Grupo tiene pendientes de aplicar durante los cinco ejercicios siguientes deducciones por inversiones por un importe de 539 millones de pesetas (407 millones de pesetas en 1995 para los tres ejercicios siguientes).

## Grupo Vallehermoso

### Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1996 y 1995

---

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 correspondientes a los ejercicios 1991 a 1995 de las sociedades consolidadas de los últimos cinco ejercicios, se encuentran abiertos a inspección por las autoridades fiscales al 31 de diciembre de 1996.

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

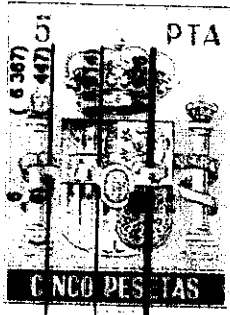
Los cuadros de financiación consolidados de los ejercicios 1996 y 1995 se presentan en el Anexo IV, el cual forma parte integrante de esta Nota de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.



Anexo I

Detalle y movimiento de las inmobilizaciones materiales durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1996 y 1995  
(Expresado en millones de pesetas)

	Saldos al 31.12.94	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31.12.95	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31.12.96
Coste actualizado									
Terrenos	4.633		( 597)	(1.274)	2.762	693	( 606)	(2.426)	1.029
Construcciones para arrendamiento	59.313	7.297	(1.230)	625	66.005	2.112	( 6)	( 108)	67.403
Construcciones para uso propio	650	32			682		( 18)	( 1)	675
Otros conceptos	541	47	( 51)		537	94	( 18)	42	655
Edificios y otras construcciones en curso	919	230	( 819)	98	428	1.852	( 46)	2.444	4.678
<b>Total coste actualizado</b>	<b>66.056</b>	<b>7.606</b>	<b>(2.697)</b>	<b>( 551)</b>	<b>70.414</b>	<b>4.751</b>	<b>( 676)</b>	<b>( 49)</b>	<b>74.440</b>
Amortización acumulada actualizada									
Construcciones para arrendamiento y uso propio	( 3.906)	( 818)	182	21	( 5.611)	( 884)			( 6.367)
Otros conceptos	( 159)	( 62)	27		( 405)	( 51)			( 457)
<b>Total amortización acumulada actualizada</b>	<b>( 4.065)</b>	<b>( 881)</b>	<b>209</b>	<b>21</b>	<b>( 6.016)</b>	<b>( 935)</b>			<b>( 6.874)</b>
<b>Coste neto actualizado</b>	<b>61.991</b>	<b>6.725</b>	<b>(2.488)</b>	<b>( 530)</b>	<b>64.398</b>	<b>3.816</b>	<b>( 539)</b>		<b>67.566</b>



OE4024722

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1996 y 1995  
 Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas  
 (Expresadas en millones de pesetas)

	Dominicio	Porcentaje de participación		Valor coste de la inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante		Reserva en sociedades consolidadas	
		1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995
<b>Consolidadas por integración global</b>									
<b>Promotoras inmobiliarias</b>									
Vallparaiso, S.A	Madrid	85%		9		30	28	70	51
Iniberica, S.A	Madrid	100%		178		(16)	(13)	(139)	(126)
Porto Pl, S.A	Mallorca	100%		727		(66)	(96)	208	298
San Juan, S.A	Madrid	73,68%		1.500		(274)	278	263	(16)
Indumob, S.A	Madrid	75%		1.095		167	(24)	23	48
Monsalvato, S.A	Madrid	100%		1.000		(56)	276	216	136
Aparcamientos Vallehermoso, S.L	Madrid	100%		1.868		(74)	(131)	863	992
Corralville, S.A	Madrid	100%		1		(6)	(1)	-	-
Nisa V.H., S.A	Madrid	100%		189		(26)	-	-	-
Eranlos, S.A	Madrid	100%		10		(2)	-	-	-
<b>Consolidadas por integración proporcional</b>									
<b>Promotoras inmobiliarias</b>									
Navinca, S.A	Barcelona	50%				(323)	317	1.504	1.383
Hispalmd, S.A	Madrid	50%		150		(7)	(11)	(11)	1
Turovalles, S.A	Barcelona	50%		4.177		(80)	(251)	(546)	(295)
Sergesa	Madrid	50%		72		-	-	(2)	(2)
Vallersa, S.L	Madrid	51%		102		66	61	65	78
Vallehermoso	Madrid	50%		1.200		27	28	28	-
<b>Subtotal</b>									
						6	(173)	(466)	(218)
						(317)	144	1025	1.318

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1996 y 1995  
 Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas  
 (Expresadas en millones de pesetas)

	Domicilio	Porcentaje de participación		Valor coste de la inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante		Reservas en sociedades consolidadas	
		1996	1995	1996	1995	1996	1995	Integración global y proporcional	Puestas en equivalencia
Subtotal anterior						(317)	144	1.025	1.318
No consolidadas									
Inactivas									
ARCASA, S A									
Promocion y Desarrollo Vasco-Navarro, S A	Santiago	65,02%	65,02%						
Hispam 92 de Gestion y Servicios, S A	Bilbao	100,00%	100,00%	1	1				
	Sevilla	45,00%	45,00%	149	149				
Pendiente de desembolso									
Conarville, S A				1	1				
Ajora				5					
Subtotal						(317)	144	1.025	1.318



0E4024723



Anexo III

Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1996  
(Expresado en millones de pesetas)

	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	Reserva legal	Otras reservas de la sociedad dominante	Por integración global y proporcional				Puestas en equivalencia	Diferencias de conversión (Nota 6.v)
Saldos al 31.12.95	21.511	30.345	2.147	4.302	22.555	2.924	(1.113)	(4)	4.662	(1.183)	86.146
Distribución de resultado de 1995											
Traspasos											
Dividendos					1.997	557	( 258)		(2.296)		
Otros movimientos					155	( 107)	( 15)		(2.366)	1.183	( 1.183)
Diferencias de conversión											
Cambios en el patrimonio de la consolidación								17			17
Beneficio del ejercicio 1996											
Dividendo a cuenta del ejercicio 1996											
Saldos a 31.12.96	21.511	30.345	2.147	4.302	24.985	3.110	(1.406)	13	5	( 1.183)	88.937



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

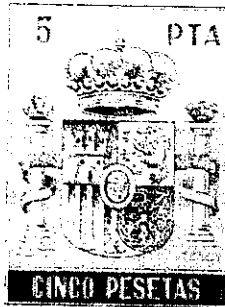
OE4024724

Anexo III

Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1995  
(Expresado en millones de pesetas)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revalorización	Reserva legal	Otras reservas de la sociedad dominante	Por integración global y proporcional	Puestas en equivalencia	Diferencias de conversión (Nota 6.v)	Beneficio atribuible a la sociedad dominante	Dividendo a cuenta del ejercicio	Total fondos propios
<b>Saldos al 31.12.94</b>	21.511	30.345	2.147	4.058	21.917	689	( 11)	15	4.159	(1.076)	83.754
<b>Distribución de resultado de 1994</b>											
Traspasos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	244	1.370	1.608	(1.215)	-	(2.007)	-	-
Conversion de obligaciones en acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.152)	1.076	(1.076)
Capital social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Primas de emisión de acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros movimientos	-	-	-	-	16	-	-	-	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferencias en la consolidación del ejercicio 1994	-	-	-	-	(1.280)	1.372	-	(19)	-	-	16
Cambios en el perímetro de la consolidación	-	-	-	-	( 1)	( 212)	113	-	-	-	( 19)
Beneficio del ejercicio 1995	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	92
Dividendo a cuenta del ejercicio 1996	-	-	-	-	533	( 533)	-	-	4.662	-	( 100)
<b>Saldos a 31.12.95</b>	21.511	30.345	2.147	4.302	22.555	2.924	(1.113)	( 4)	4.662	(1.183)	86.146

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



0E4024725

## Anexo IV

CLASE 8.ª

**Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1996**

(Expresado en millones de pesetas)

Aplicaciones	1996	1995
Gastos de establecimiento	1	13
<b>Adquisiciones de inmovilizado</b>		
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	4 751	7 606
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	127	482
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	8	1 016
Deudores a largo plazo (Nota 10)	-	-
Altas en el Fondo de Comercio de consolidación (Nota 8)	-	44
Dividendos (Nota 12)	1 183	1 076
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 12 (h))	1 183	1 183
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	72	178
Otros movimientos en Fondos Propios (Nota 12)	-	11
Intereses de socios externos	98	-
Aplicación de diferencias negativas de consolidación	-	-
<b>Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo</b>		
Emisión de obligaciones	-	-
Otros acreedores	-	-
Entidades de crédito	9 584	-
Acreedores empresa grupo y asociadas	50	-
Desembolsos pendientes sobre acciones	10	3
Gastos a distribuir en varios ejercicios	276	254
Provisión riesgos y gastos	3 297	3 681
<b>Total aplicaciones</b>	<b>20 639</b>	<b>15 547</b>
Aumento del capital circulante	-	10 021
	<b>20 639</b>	<b>25 568</b>

## Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1996  
(Expresado en millones de pesetas)

Origenes	1996	1995
Recursos procedentes de las operaciones	4 422	4 982
Emisión de obligaciones	5 000	-
Otros movimientos en fondos propios (Nota 12)	45	-
Deudas a largo plazo		
Otros acreedores (pág. 3 Anexo IV)	2 264	1 415
Acreedores empresas grupo y asociadas	-	50
Entidades de crédito	-	7 649
Intereses de socios externos	-	5
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales (Nota 23)	1 844	2 253
Otros traspasos de inmovilizado material	48	1 696
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	575	153
Inmovilizado inmaterial	4	435
Traspaso de inmovilizado a existencias	54	252
Deudores a largo plazo (Nota 10)	707	590
Socios externos por desembolsos no exigidos	1	-
Disminución del Fondo de Comercio (Nota 8)	-	-
Aplicación a existencias del Fondo de Comercio de Consolidación	-	-
Aumento de diferencias negativas de consolidación	53	98
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	177	5 990
<b>Total orígenes</b>	<b>15 194</b>	<b>25 568</b>
Disminución del capital circulante	5 445	-
	<b>20 639</b>	<b>25 568</b>





OE4024726

## Anexo IV

CLASE 8.ª

**Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1996**  
**(Expresado en millones de pesetas)**

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1996		1995	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	-	138	970	-
Deudores	2 312	-	-	12 745
Acreedores a corto plazo	-	7 395	21 596	-
Inversiones financieras temporales	-	193	389	-
Tesorería	-	27	-	179
Ajustes por periodificación de activo	-	4	-	10
<b>Total</b>	<b>2 312</b>	<b>7 757</b>	<b>22 955</b>	<b>12 934</b>
Variación del capital circulante	<b>5 445</b>	-	-	<b>10 021</b>

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 Nou San Andreu (Nota 17)

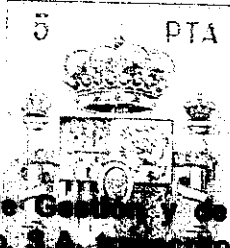
Esta modificación fue consecuencia de la aplicación de la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad en 1995

#### Anexo IV

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

<b>Aplicaciones</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
Recursos aplicados en las operaciones		
Beneficios en la enajenación del inmovilizado (Nota 23)	1 368	1 466
Diferencias de cambio positivas	6	-
Reversión provisión y riesgos y gastos	<u>694</u>	<u>211</u>
<b>Total aplicaciones en las operaciones</b>	<b>2 068</b>	<b>1 677</b>
Recursos procedentes de las operaciones	<u>4 422</u>	<u>4 982</u>
	<u>6 490</u>	<u>6 659</u>
<b>Orígenes</b>		
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	5 112	4 662
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	1 164	1 123
Dotación a la provisión para otros riesgos y gastos	130	850
Amortización del fondo de comercio (Nota 7)	22	21
Pérdidas en enajenación del inmovilizado	<u>62</u>	<u>3</u>
<b>Total orígenes en las operaciones</b>	<u>6 490</u>	<u>6 659</u>

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



0E4024504

Primera copia del Informe de Gestión y de las Cuentas Anuales del Grupo Consolidado de Vallehermoso, S.A. tramitados en treinta y tres folios de papel timbrado, Clase 8ª, Serie OE, [redacted] 24695 al 4024726 ambos inclusive, y el presente que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.

Martín Eyries Valmaseda

Antonio Amusátegui de la Cierva

Pedro Gamero del Castillo y Bayo

Carlos Diaz Lladó

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Alvaro Fernández-Villaverde y Silva

Ramón Colao Caicoya

Antonio de Hoyos González

Santiago Foncillas Casaus

José Luis Llorente Bragulat

Emilio Novela Berlín

Epifanio Roldruejo Brieva

Michael Spackman