

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
16 ABR. 1998
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 1998.....15882

Vallehermoso, S.A.

Cuentas anuales
al 31 de diciembre de 1997 y 1996

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 5354

Price Waterhouse





Vallehermoso, S.A.

Cuentas anuales
al 31 de diciembre de 1997 y 1996

C N M V	
Registro de Auditorias Emisores	
Nº	<u>5354</u>

COPIA FIRMANADA

Edificio Price Waterhouse
Paseo de la Castellana, 43
28046 Madrid

Tel. 590 44 00
Fax 308 35 66

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 1997 y 1996, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que 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 1997 y 1996 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 1997 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1997. 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.

Lorenzo López Álvarez
Socio-Auditor de Cuentas

2 de abril de 1998

Price Waterhouse Auditores, S.A.
R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8054, sección 3.
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242
CIF: A-79/031290



OE4024104

CLASE 8ª

INFORME DE GESTION DE VALLEHERMOSO

- ◆ Evolución del Mercado y Perspectivas de Futuro
- ◆ Análisis de Resultados
- ◆ Inversión y Financiación
- ◆ Información Bursátil

CUENTAS ANUALES DE VALLEHERMOSO

- ◆ Balance de Situación
- ◆ Cuenta 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
S.A.T.A.



0E4024102

**INFORME DE GESTION
DE
VALLEHERMOSO**

EVOLUCION DEL MERCADO Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

5 PTA

4024101

Dada la coincidencia de actividades de la Sociedad Matriz con el Grupo y a efectos de no repetir los argumentos y parámetros más representativos del Mercado, en su reciente evolución así como en las perspectivas cercanas, expresados en el Informe de Gestión del Grupo Vallehermoso, se remite al citado apartado de este Informe Anual por ser su contenido plenamente aplicable a la Sociedad Matriz.



OE4024098

ANALISIS DE RESULTADOSCLASE 8.^a**VALLEHERMOSO, S.A. (Sociedad Matriz)****Cuenta de resultados**

Millones de pesetas	1997	1996	Variación	
			Millones ptas.	%
Actividad de venta (1)				
Ventas	31.822	35.762	(3.940)	(11,0)
Costes	(22.750)	(25.062)	2.312	(9,2)
Resultado en ventas	9.072	10.700	(1.628)	(15,2)
Actividad de arrendamiento				
Ingresos	5.288	5.124	164	3,2
Costes	(1.442)	(1.330)	(112)	8,4
Amortizaciones	(753)	(698)	(55)	7,9
Resultado en arrendamientos	3.093	3.096	(3)	(0,1)
Actividad de servicios				
Ingresos	20	51	(31)	(60,8)
Gastos	0	0	0	0,0
Resultado en servicios	20	51	(31)	(60,8)
Resultados financieros				
Ingresos varios	(1.768)	(2.750)	982	(35,7)
Gastos generales	229	203	26	12,8
Gastos generales	(3.145)	(2.996)	(149)	5,0
Amortizaciones	(161)	(181)	20	(11,0)
Resultados de explotación	7.340	8.123	(783)	(9,6)
Dividendos	300	291	9	3,1
Provisiones	111	(385)	496	(128,8)
Resultado Cartera Valores y otros	53	(45)	98	(217,8)
Resultado total (A.D.I.)	7.804	7.984	(180)	(2,2)
Impuesto de Sociedades	(2.354)	(2.349)	(5)	0,2
Resultado total (D.D.I.)	5.450	5.635	(185)	(3,3)
CASH - FLOW (D.D.I.)	6.476	6.408	68	1,1

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

Vallehermoso obtuvo en 1997 un beneficio, después de impuestos, de 5.450 millones de pesetas, lo que ha supuesto una reducción del 3,3% respecto a 1996. El resultado antes de impuestos, 7.804 millones de pesetas, se ha reducido en un 2,2%.

Los aspectos más destacables 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 9.072 millones de pesetas, lo que representará una reducción del 15% respecto a 1996.

La evolución de las ventas y de la contribución a resultados ha sido desigual entre los distintos componentes: mientras que las ventas de patrimonio han aumentado su contribución a los resultados en un 32,5%, las ventas de suelo y de producto residencial lo han reducido en un 6,8% y en un 26,2%, respectivamente.

Por lo que se refiere al producto residencial es preciso destacar que los resultados contables ahora comparados proceden de coyunturas sectoriales claramente asimétricas como eran las correspondientes a los ejercicios 1995 y 1996, coyunturas que aconsejaron adaptar la actividad al ritmo de la demanda.

Por tanto, la adecuación de la actividad a la demanda en los períodos en que se generaron las contrataciones de las ventas que ahora se comparan es la principal causa de la reducción comentada en la Sociedad Matriz; por otra parte, la estructura de las ventas caracterizada por el paulatino incremento de la vivienda de precio más reducido y de la vivienda desarrollada sobre suelo más recientemente adquirido, está produciendo un deslizamiento a la baja del margen medio, habiéndose alcanzado en 1997 un 21,3% en las promociones entregadas frente al 25% de 1996.

2. ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

El resultado obtenido en la explotación del patrimonio en alquiler ha sido de 3.093 millones de pesetas, prácticamente igual al de 1996.

Los ingresos por alquileres, 5.288 millones de pesetas, han aumentado en un 3,2% consecuencia, principalmente, de un ligero crecimiento de la superficie en explotación y de la progresiva normalización del mercado de alquileres.

3. RESULTADOS FINANCIEROS

Los gastos financieros netos, es decir, deducidos los gastos cargados a producción en el período de ejecución de las obras y los ingresos financieros, han ascendido a 1.768 millones de pesetas, representando una reducción del 35,7% respecto a 1996.

Esta importante reducción se ha debido, principalmente, a la disminución de la deuda media en un 8,8%, a la reducción del coste medio en un 10,6% y a los mayores ingresos financieros derivados de la financiación realizada a sociedades participadas.

4. **GASTOS GENERALES**

Los gastos generales, 3.145 millones de pesetas, continúan evolucionando de forma muy ajustada a la política establecida con el objetivo de lograr un índice de eficiencia apropiado a la actividad.



OE4024097

CLASE 8^a
5. **DIVIDENDOS**

Corresponden a los dividendos recibidos de sociedades participadas, constituyendo en los últimos años una fuente recurrente de ingresos para la Sociedad Matriz dada la creciente actividad que se viene instrumentando a través de aquéllas.

6. **PROVISIONES**

El ingreso neto que ha supuesto la variación de provisiones generado en el ejercicio 1997 obedece, principalmente, a la buena evolución de resultados de las sociedades participadas lo que ha permitido recuperar un saldo de 300 millones de pesetas de provisiones dotadas en ejercicios anteriores por depreciación de inversiones financieras. Dicha recuperación ha superado las dotaciones efectuadas para riesgos y gastos y para deudores de dudoso cobro por un importe global de 140 millones de pesetas y para depreciación de cartera por 49 millones de pesetas.

INVERSION Y FINANCIACION

La inversión realizada por Vallehermoso en 1997 en activo inmovilizado ha alcanzado un importe de 11.448 millones de pesetas, de los cuales 2.731 millones de pesetas han sido en inmovilizados materiales, principalmente aplicados a activos para alquilar, y 8.717 millones de pesetas en inmovilizados financieros, principalmente en financiación de sociedades participadas. En existencias netas se ha producido una inversión de 3.490 millones de pesetas, después de realizar compras de suelo por un importe de 9.781 millones de pesetas.

El cash-flow generado, después de impuestos, ha sido de 6.476 millones de pesetas.

La fuerte inversión realizada en el ejercicio, tanto en activo inmovilizado como en existencias, ha sido financiada con cash-flow y desinversión en un 51% y con fondo de maniobra en un 21%, haciendo necesario captar recursos financieros ajenos por el 28% restante de las aplicaciones de recursos.

Los recursos propios de Vallehermoso a 31.12.97 ascendían a 92.344 millones de pesetas (antes de la distribución complementaria de los beneficios del ejercicio que acuerde la Junta General de Accionistas), lo que supone un crecimiento de 3.084 millones de pesetas respecto a la situación a 31.12.96.

Dicho incremento se corresponde con la aplicación de los resultados del ejercicio 1997 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 1996, por un importe de 1.183 millones de pesetas.

El endeudamiento financiero se ha incrementado en 4.159 millones de pesetas hasta situarse en 41.511 millones de pesetas a 31.12.97, siendo el 75% de este endeudamiento a largo plazo y el 26% aplicado a financiación de sociedades filiales.

Las principales actuaciones desarrolladas durante el ejercicio han sido las siguientes :

- Emisiones de pagarés por un importe de 11.100 millones de pesetas, al amparo del programa de emisión registrado en la C.N.M.V. y cotizando en el mercado secundario de A.I.A.F. La deuda media del programa ha sido de 4.016 millones de pesetas en el año, siendo la deuda final de 3.800 millones de pesetas.
- Formalización de operaciones de cobertura de riesgo de interés en los mercados de productos financieros derivados hasta alcanzar a 31.12.97 un total de 6.000 millones de pesetas, equivalente al 22% de la deuda dispuesta a tipo variable.
- Formalización de nuevas operaciones financieras por un importe de 1.250 millones de pesetas, materializadas en líneas de crédito de largo plazo, lo que unido a la renovación de otras líneas por importe de 3.750 millones de pesetas lleva el límite, a 31.12.97, de las líneas de crédito a 18.500 millones de pesetas.

Por otra parte, al objeto de aumentar la flexibilidad en la disposición de deuda, mejorar la capacidad de adaptación de sus condiciones al mercado y reducir los costes, la financiación del circulante se ha continuado realizando en mayor medida mediante

instrumentos distintos a los préstamos hipotecarios subrogables, reservando éstos al momento inmediatamente anterior al de la emisión de los productos, evitando de esta forma costes innecesarios y facilitando a los compradores la disposición de financiación en las mejores condiciones de mercado. 1994

El saldo a final de año de préstamos hipotecarios subrogables, 1.364 millones de pesetas, ha experimentado una reducción del 22,9% respecto a 1996.

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.

Estructura Financiera	% sobre total pasivo					
	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Recursos Propios	56,1	57,5	58,0	53,1	50,6	44,0
Recursos Ajenos a largo plazo	27,2	25,3	28,3	19,7	24,9	31,1
Recursos Permanentes	83,3	82,8	86,3	72,8	75,5	75,1
Recursos Ajenos a corto plazo	16,7	17,2	13,7	27,2	24,5	24,9
Total Pasivo	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fondo de Maniobra	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Millones de Pesetas	50.589	56.922	60.151	42.742	50.602	49.033
% sobre Activo Circulante	64,7	68,1	74,4	50,3	55,7	56,1

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente :

Millones de pesetas	31.12.97	31.12.96	31.12.95	31.12.94	31.12.93	31.12.92	Variación 97/96	
							M. Ptas.	%
Créditos y Préstamos	21.474	14.752	19.749	17.800	19.027	19.319	6.722	45,6
Préstamos hipotecarios	8.981	8.326	7.147	7.188	7.641	11.604	655	7,9
Obligaciones	5.000	5.000	-	-	195	2.757	-	-
Pagarés	3.800	3.300	2.300	1.650	5.000	-	500	15,1
Deuda con empresas del Grupo	526	405	360	440	319	3.892	121	29,9
Préstamos hipotecarios subrogables	1.364	5.028	5.505	3.325	10.773	11.126	(3.664)	(72,9)
Descuento de efectos	366	541	397	443	514	710	(175)	(32,3)
Total	41.511	37.352	35.458	30.846	43.469	49.408	4.159	11,1

INFORMACION BURSATIL

Al cierre del ejercicio 1997, la capitalización bursátil de Vallehermoso ascendía a 200.908 millones de pesetas, representando un crecimiento del 65,89% sobre el cierre de 1996.

Vallehermoso forma parte del índice IBEX 35, representando su capitalización a final de 1997 un peso sobre este índice del 0,72%.

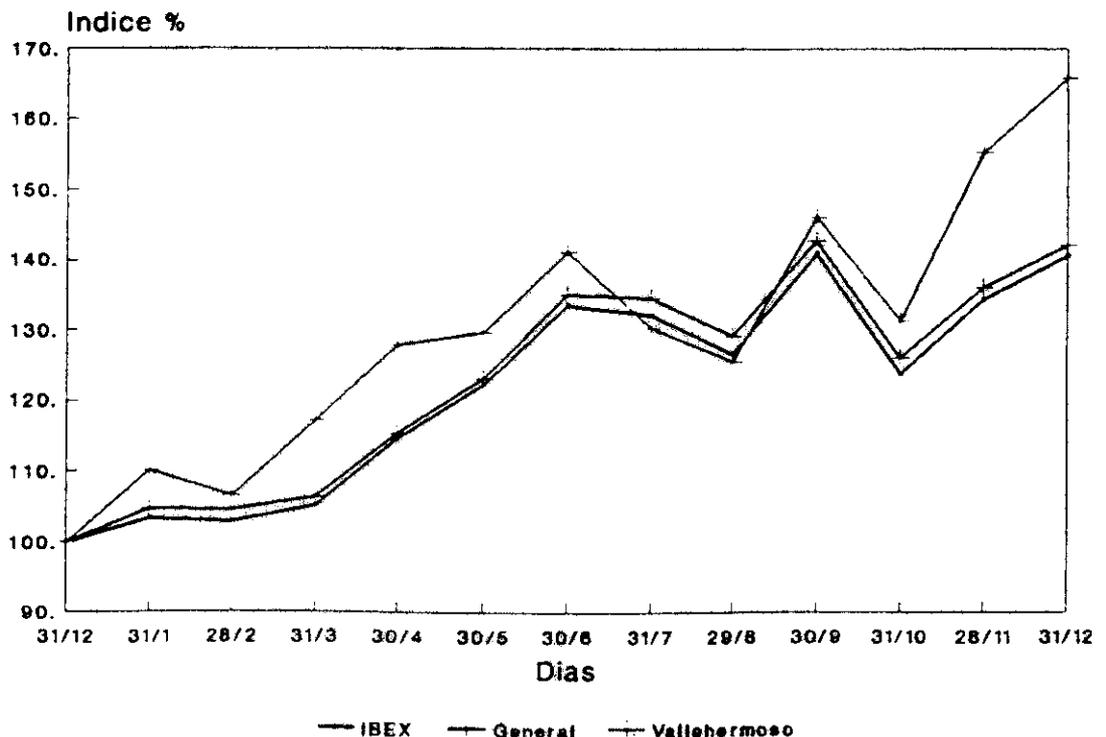
La evolución de las acciones de Vallehermoso en el Mercado Continuo ha sido la siguiente durante 1997 :

Acciones Vallehermoso durante 1997

Importe efectivo contratado (millones de pesetas)	114.113
Días de cotización	252
Cotización cierre ejercicio 1996	2.815
Cotización cierre ejercicio 1997	4.670
Cotización máxima	4.700
Cotización mínima	2.740
Volumen medio diario (nº de títulos)	125.890

Cotización	1997	Día
Máxima	4.700	31.12.97
Mínima	2.740	02.01.97
Media ponderada :	3.597	-
Ultima :	4.670	31.12.97

Cotización en la Bolsa de Madrid



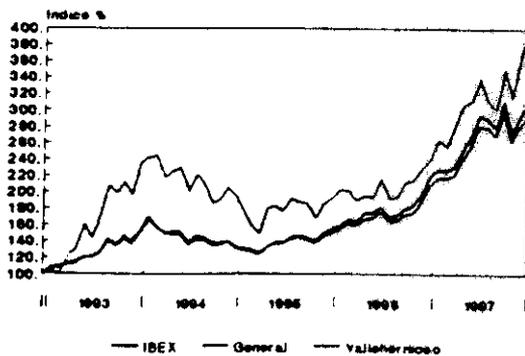


EVOLUCION BURSATIL DE LOS ULTIMOS AÑOS

OE4024093

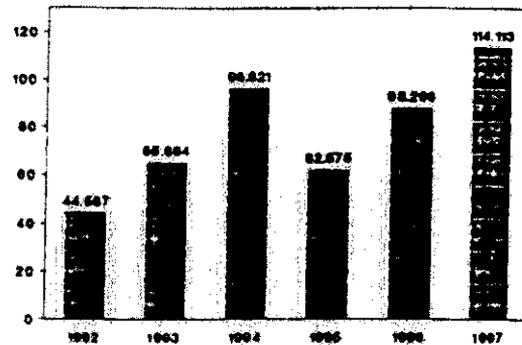
	1.993	1.994	1.995	1.996	1.997
Precio de la acción (Ptas)					
Máximo	2.500	3.120	2.475	2.895	4.700
Mínimo	811	1.980	1.665	2.100	2.740
Cierre del ejercicio	1.175	2.285	2.255	2.815	4.670
Volumen medio diario (nº. títulos)	111.987	141.335	148.013	119.191	125.890
Volumen anual (Efectivo) (Mill. Ptas.)	44.567	65.684	96.621	62.575	114.113
Capitalización Bursátil (Mill. Ptas.)	43.328	119.383	98.303	97.012	200.908
Ponderación en el IGBM	0,85	0,53	0,74	0,70	0,53
Beneficio por acción (Ptas./acción)	210	87	97	108	126
Dividendo por acción (Ptas./acción)	50	50	50	55	55
Precio/Valor contable (nº. veces)	0,63	1,46	1,17	1,13	2,18
Pay-out (s/resultado atribuido al Grupo)%	24	57	52	51	44
Rentabilidad por dividendo (%)	4,26	1,80	2,19	2,44	1,18
PER	5,60	31,90	23,56	20,88	37,06

Evolución del Precio



Base 100: 31/12/92

EVOLUCION DE LA CONTRATACION
(Millones de pesetas)





CLASE 8^a
~~5724~~



0E4024090

**CUENTAS ANUALES
DE
VALLEHERMOSO**



OE4024089

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
Balances de situación al 31 de diciembre de 1997 y 1996
(Expresados en millones de pesetas)

Activo	1997	1996
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	81	178
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	291	276
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	3 023	904
Construcciones para arrendamiento	53 535	52 100
Construcciones para uso propio	727	675
Otros conceptos	605	547
Construcciones en curso	6 250	4 678
Amortización acumulada	(7 043)	(6 400)
	57 097	52 504
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	26 019	17 534
Deudores a largo plazo (Nota 9)	2 487	548
Total inmovilizado	85 975	71 040
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (e))	527	615
Activo circulante		
Existencias (Nota 8)		
Inmuebles	5 991	7 616
Promociones en curso	14 125	13 061
Solares	42 930	41 632
Adaptación de terrenos	3 715	4 805
Anticipos a proveedores	278	72
Provisión por depreciación	(892)	(1 015)
	66 147	66 171
Deudores (Nota 9)	11 370	17 199
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	601	160
Tesorería	12	18
Ajustes por periodificación	5	-
Total activo circulante	78 135	83 548
Total activo	164 637	155 203

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

Vallehermoso, S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 1997 y 1996
(Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	1997	1996
Fondos propios (Nota 11)		
Capital suscrito	21 511	21 511
Prima de emisión	30 345	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Reservas	34 075	30 806
Beneficio del ejercicio	5 450	5 635
Dividendo a cuenta	(1 183)	(1 183)
Total fondos propios	92 345	89 261
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (g))	135	171
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 12)	1 437	1 490
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 13)	5 000	5 000
Entidades de crédito (Nota 13)	17 245	14 426
Empresas del Grupo y asociadas (Nota 13)	146	178
Otros acreedores (Notas 13 y 14)	18 726	16 474
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos (Nota 7)	1	1
Total acreedores a largo plazo	41 118	36 079
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 13)	4 031	3 531
Entidades de crédito (Nota 13)	5 613	5 404
Empresas del grupo (Nota 13)	381	225
Empresas asociadas	41	110
Acreeedores comerciales (Nota 15)	14 684	10 726
Otras deudas no comerciales (Notas 13 y 16)	4 852	8 203
Ajustes por periodificación	-	3
Total acreedores a corto plazo	29 602	28 202
Total pasivo	164 637	155 203

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



0E4024086

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª

Cuentas de pérdidas y ganancias para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

(Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	1997	1996
Gastos de explotación		
Aprovisionamientos (Notas 8 y 20)	24 365	24 541
Disminución de existencias (Nota 8)	353	-
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 8)	(3 513)	294
Gastos de personal (Nota 18)	2 268	2 230
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	915	878
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 8 y 9)	(70)	67
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	86	(164)
Otros gastos de explotación (Nota 20)	3 281	3 132
Total gastos de explotación	27 685	30 978
Beneficios de explotación	7 246	9 426
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados (Notas 19 y 20)	3 250	3 974
Variación de las provisiones de inversiones financieras (Notas 7 (vi) y 10)	(251)	327
Diferencias negativas de cambio	-	1
Total gastos financieros	2 999	4 302
Beneficios de las actividades ordinarias	6 060	6 674
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Pérdidas procedentes del inmovilizado	112	47
Gastos extraordinarios	74	-
Total pérdidas y gastos extraordinarios	186	47
Resultados extraordinarios positivos	1 743	1 310
Beneficios antes de impuestos	7 803	7 984
Impuesto sobre Sociedades (Nota 23)	(2 353)	(2 349)
Beneficio del ejercicio	5 450	5 635

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 1997 y 1996**

(Expresadas en millones de pesetas)

Ingresos	1997	1996
Ingresos de explotación		
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 17 y 20)	34 844	39 289
Aumento de existencias (Nota 8)	-	1 022
Otros ingresos de explotación (Nota 20)	87	93
Total ingresos de explotación	34 931	40 404
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	300	291
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado (Nota 20)	358	183
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción (Notas 6 y 8)	996	973
Otros intereses e ingresos asimilados	159	98
Diferencias positivas de cambio	-	5
Total ingresos financieros	1 813	1 550
Resultados financieros negativos	1 186	2 752
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en enajenación de inmovilizado (Nota 22)	1 692	1 355
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	15	-
Ingresos extraordinarios	222	2
Total beneficios e ingresos extraordinarios	1 929	1 357

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



0E4024085

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

1. Naturaleza y actividades principales

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

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

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

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

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

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 1996 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 13 de junio de 1997.

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 1997, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Bases de reparto

Pérdidas y ganancias	<u>5 450</u>
	<u>5 450</u>
Distribución	
A dividendos	2 366
A reserva voluntaria	<u>3 084</u>
	<u>5 450</u>

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1996, efectuada durante 1997, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 11.

El Consejo de Administración, el 16 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.



OE4024082

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8ª
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 1997:

	Importe
Resultado contable neto a 30 de noviembre de 1997	<u>4 454</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 1997 y ese mismo día de 1998	
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1997	11 794
- Cobros proyectados en el periodo considerado	63 640
- Pagos proyectados en el periodo considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>(66 280)</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1998	<u>9 154</u>

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

4. Principios contables y normas de valoración aplicados

Las cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en la legislación mercantil y por las Normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, que entró en vigor el día 4 de enero de 1995.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

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

a) **Gastos de establecimiento**

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

b) **Inmovilizaciones inmateriales**

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

c) **Inmovilizaciones materiales**

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

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.



0E4024081

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 1997 y 1996

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.

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 -- de marzo de 1998 se han formulado las cuentas anuales consolidadas de Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 1997, que muestran un resultado neto consolidado atribuido a la Sociedad Dominante de 5.427 millones de pesetas y unos fondos propios, excluidos los resultados netos del ejercicio, de 86.562 millones de pesetas.

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

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



0E4024078

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 1997 y 1996

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 por terminación de obras

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.



0E4024077

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8a
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 según los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos de los balances de situación.

Los créditos fiscales por pérdidas compensables se reconocen como impuestos anticipados hasta el límite de los impuestos diferidos derivados de aquellas diferencias temporales que se prevé revertirán durante el período de caducidad del derecho de compensación. Cualquier exceso se reconoce como menor gasto de 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 1998 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 1997 y 1996

5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1997 y 1996 es el siguiente:

	Saldo al 31.12.95	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.96	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.97
Aplicaciones informáticas	20	2	-	22	9	-	31
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	12	-	(12)	-	-	-	-
Concesiones administrativas	278	2	-	280	14	-	294
	<u>310</u>	<u>4</u>	<u>(12)</u>	<u>302</u>	<u>23</u>	<u>-</u>	<u>325</u>
Amortización acumulada	(24)	(9)	7	(26)	(8)	-	(34)
	<u>286</u>	<u>(5)</u>	<u>(5)</u>	<u>276</u>	<u>15</u>	<u>-</u>	<u>291</u>

Al 31 de diciembre de 1997 y 1996 el saldo de concesiones administrativas recoge el derecho de explotación de un aparcamiento en el Centro Comercial Auditorama sito en Zaragoza, durante un período 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 1997 se han producido traspasos desde la cuenta de existencias a inmovilizado por importe de 3.567 millones de pesetas (91 millones de pesetas en 1996).

Los traspasos a la cuenta de existencias en 1997 ascendieron a 54 millones de pesetas, (385 millones en 1996).

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)).



OE4024074

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

Durante 1997 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 290 millones de pesetas (341 millones en 1996).

Al 31 de diciembre de 1997, 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 1997 asciende a 8.981 millones de pesetas (8.326 millones de pesetas en 1996) (véase Nota 13).

Durante el ejercicio 1997, la Sociedad no ha realizado trabajos para su inmovilizado.

Al 31 de diciembre de 1997, el valor de los inmuebles destinados al arrendamiento asciende a 53.535 millones de pesetas, antes de considerar la amortización acumulada (52.100 millones en 1996).

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante los ejercicios 1997 y 1996 es el siguiente:

	Saldos al 31.12.95				Saldos al 31.12.96				Saldos 31.12.97
	Aumentos	Bajas	Traspasos		Aumentos	Bajas	Traspasos		
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	15 336	312	-	-	15 648	287	(154)	- 15 781	
Créditos a empresas asociadas	227	12	(289)	2 638	2 588	14 644	(6 281)	- 10 951	
Otras inversiones financieras permanentes	1 041	-	(280)	-	761	3	(292)	- 472	
Otros créditos a largo plazo	698	26	(182)	-	542	41	(173)	- 410	
Depósitos y fianzas constituidos	584	11	(2)	-	593	10	-	- 603	
	<u>17 886</u>	<u>361</u>	<u>(753)</u>	<u>2 638</u>	<u>20 132</u>	<u>14 985</u>	<u>(6 900)</u>	<u>- 28 217</u>	
Menos provisiones	<u>(2 271)</u>	<u>(330)</u>	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>(2 598)</u>	<u>(49)</u>	<u>449</u>	<u>- (2 198)</u>	
Valor neto	<u>15 615</u>	<u>31</u>	<u>(750)</u>	<u>2 638</u>	<u>17 534</u>	<u>14 936</u>	<u>(6 451)</u>	<u>- 26 019</u>	

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 1997 y 1996. 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)).

Durante 1997 se ha constituido una sociedad, Vallepark Inc., con una aportación de 186 millones de pesetas. Esta sociedad tiene domicilio social en Nueva York, y está destinada a la adquisición de inmuebles.

ii) Créditos a empresas asociadas

Cabe destacar como préstamo significativo a 31 de diciembre de 1997 el concedido a Indumob, S.A. por importe de 6.960 millones de pesetas, financiación necesaria para la adquisición de un inmueble.

El epígrafe "Créditos a empresas asociadas" ha tenido un volumen de operaciones muy elevado durante el ejercicio, como consecuencia de la obtención de toda la financiación del grupo por Vallehermoso, S.A. y cesión de créditos a las sociedades del grupo a un tipo de interés de mercado.



OE4024073

Vallehermoso, S.A.

CLASE 8a
Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

iii) Otras inversiones financieras permanentes

El detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1997	1996
Acciones no cotizadas	449	741
Otras participaciones	23	20
	<u>472</u>	<u>761</u>

El detalle de Acciones no cotizadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996, representado por participaciones accionariales inferiores al 20% es el siguiente:

	Millones de pesetas			
	Coste al 31.12.97	Provisión al 31.12.97	Valor neto contable al 31.12.97	Valor teórico contable al 31.12.97
Nova Icaria, S.A.	21	-	21	21
Europroperty Sicav, S.A.	396	-	396	417
Otras	32	-	32	52
	<u>449</u>	<u>-</u>	<u>449</u>	

	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 Ibérica, 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>	

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

Nova Icaria, S.A. se dedica a la promoción inmobiliaria. 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 produjo 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".

En el ejercicio 1997 la sociedad ha procedido a la venta de su participación en Inursa Ibérica, S.A., cuyo valor neto contable era de 139 millones de pesetas. Dicha operación arroja unas pérdidas de 76 millones de pesetas.

Con fecha 22 de diciembre de 1996 el Consejo de Administración de Europroperty Sicav, S.A. decidió la anulación de acciones emitidas, reintegrando en efectivo el valor de las mismas por importe de 114 millones de pesetas con fecha 4 de marzo de 1997.

Al 31 de diciembre de 1997 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 1997 ha disminuido en aproximadamente 7 millones de pesetas.

iv) Otros créditos a largo plazo

La partida más significativa, de 150 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.



OE4024070

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

v) Depósitos y fianzas constituidos

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

vi) Provisiones sobre inmovilizaciones financieras

El movimiento de la provisión durante los ejercicios 1997 y 1996 fue el siguiente:

	1997	1996
Saldos al 1 de enero	2 598	2 271
Dotaciones	49	330
Reversión excesos	(300)	(3)
Cancelación	(149)	-
Saldos al 31 de diciembre	2 198	2 598

8. Existencias

El valor de las existencias en curso de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997 y 1996 incluye gastos financieros por un importe de 199 y 303 millones de pesetas, habiéndose incorporado durante los ejercicios 1997 y 1996 unos costes de 706 y 663 millones de pesetas, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 1997 y 1996, parte de los inmuebles y promociones en curso se encuentran hipotecados en garantía de la devolución de los préstamos bancarios subrogables obtenidos para financiar la actividad específica de promoción (véase Nota 13).

Durante el ejercicio 1996, la Sociedad dotó 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 1997.

Durante el ejercicio 1997 se han vendido parte de dos promociones, Son Veri y Poligono A, 1ª Fase, en cuyas ventas se han revertido 123 millones de pesetas de provisión por depreciación de existencias dotada en ejercicios anteriores.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

Un detalle de la variación de existencias durante los ejercicios 1997 y 1996, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	1997	1996
Existencias iniciales	67 114	66 094
Aprovisionamientos	24 365	24 541
Coste de ventas	(21 205)	(23 815)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	(3 513)	294
Existencias finales	<u>66 761</u>	<u>67 114</u>

9. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

	1997	1996
A largo plazo		
Clientes - Empresas del Grupo	1 735	-
Clientes - Efectos comerciales a cobrar	561	548
Administraciones públicas	191	-
	<u>2 487</u>	<u>548</u>
A corto plazo		
Clientes - Compradores	7 576	12 676
Clientes - Efectos comerciales a cobrar	2 821	2 747
Clientes - Empresas del grupo y asociadas	137	542
Clientes - Arrendamientos	184	273
Clientes - Efectos comerciales impagados y dudoso cobro	83	117
Otros deudores	797	582
Administraciones públicas	16	473
	<u>11 614</u>	<u>17 410</u>
Menos, provisiones para insolvencias	<u>(244)</u>	<u>(211)</u>
	<u>11 370</u>	<u>17 199</u>



0E4024069

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 1997 y de 1996, es el siguiente:

	1997	1996
A dos años	428	379
A tres años	47	67
A cuatro años	34	37
A cinco años	24	27
A más de cinco años	28	38
	<u>561</u>	<u>548</u>

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1997 y 1996 ha sido el siguiente:

	1997	1996
SalDOS al 1 de enero	211	209
Dotaciones del ejercicio	53	172
Cancelaciones de saldos	(20)	-
Recuperaciones de saldos provisionados	-	(170)
	<u>244</u>	<u>211</u>

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996.

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	1997	1996
Hacienda Pública, deudora a largo plazo		
Impuesto anticipado sobre beneficios a largo plazo (Nota 23)	<u>191</u>	<u>-</u>
	<u>191</u>	<u>-</u>
Hacienda Pública, deudora a corto plazo		
Impuesto anticipado sobre beneficios a corto plazo (Nota 23)	-	186
Impuestos 96	-	266
Diversos conceptos	2	2
IGIC soportado	<u>14</u>	<u>19</u>
	<u>16</u>	<u>473</u>

Durante el ejercicio la sociedad a reclasificado a largo plazo el impuesto sobre beneficios anticipados, por importe de 191 millones de pesetas, correspondiente al efecto impositivo de las diferencias temporales de la sociedad en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales (véase nota 23).

10. Inversiones financieras temporales

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

	Millones de pesetas	
	1997	1996
Pagarés	450	-
Imposiciones a corto plazo	151	158
Depósitos y fianzas constituidos	<u>-</u>	<u>2</u>
	<u>601</u>	<u>160</u>



OE4024066

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

A 31 de diciembre de 1997 el epígrafe "Imposiciones a corto plazo" incluye un préstamo concedido en julio de 1995 por importe de 151 millones de pesetas, con garantía hipotecaria de una finca. El vencimiento del préstamo se produjo en julio de 1996. Dicha garantía hipotecaria se ha ejecutado y la sociedad va a recuperar el importe prestado durante el ejercicio 1998.

Así mismo recoge un pagaré con vencimiento el 30 de noviembre de 1998, pendiente de cobro de la venta de la parcela RE-3 de Arroyo de la Vega producido en el ejercicio por importe de 450 millones de pesetas.

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 1997 y 1996 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 1997 y 1996, según las notificaciones recibidas del Banco Central Hispano el 6 de marzo de 1998 y el 7 de marzo de 1997 respectivamente, es la siguiente:

	% de participación			
	1997		1996	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Central Hispanoamericano, S.A:	26,07	0,01	26,17	0,03
Otros, con participaciones inferiores al 3%	73,92	-	73,80	-
	<u>99,99</u>	<u>0,01</u>	<u>99,97</u>	<u>0,03</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 1997 y de 1996, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

b. Prima de emisión

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

c. Reserva restringida Ley de Presupuestos 1983

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

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.



OE4024065

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

f. Fondo de Previsión para Inversiones

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

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

g. Previsión libertad de amortización

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

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

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

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

h. Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición, salvo por el importe de 81 y 178 millones de pesetas por el que figuran en los balances de situación al 31 de diciembre de 1997 y 1996, 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".

j. Cantidades pagadas a cuenta del dividendo del ejercicio 1997

El Consejo de Administración acordó el 16 de diciembre de 1997 el pago a cuenta de los resultados de 1997 de 1.183 millones de pesetas (véase Nota 16). Esta distribución fue formulada a partir del resultado contable neto a 30 de noviembre de 1997 por importe de 4.454 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).



OE4024062

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

Asimismo, 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 contemplaba un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe.

12. Provisiones para riesgos y gastos

	1997	1996
Saldos al 1 de enero		
Dotaciones	1 490	2 260
Aplicaciones	271	307
	<u>(324)</u>	<u>(1 077)</u>
Saldos al 31 de diciembre	<u>1 437</u>	<u>1 490</u>

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

	1997	1996
Para responsabilidades (otros impuestos)	436	453
Provisión para otros riesgos, gastos e impuestos	<u>1 001</u>	<u>1 037</u>
	<u>1 437</u>	<u>1 490</u>

Durante 1997 se ha procedido a revertir diversas provisiones por 125 millones de pesetas (695 millones en 1996) que se dotaron para cubrir determinados riesgos, gastos e impuestos, como consecuencia de los pagos efectuados para tales finalidades. Así mismo, para el mismo concepto la sociedad ha dotado en 1997 un importe de 86 millones de pesetas (125 millones en 1996).

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

13. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio 1997	Tipo de interés medio 1996	Millones de pesetas	
			1997	1996
Pagarés	5,95%	8,38%	3 800	3 300
Obligaciones	8,90%	8,90%	5 000	5 000
Préstamos hipotecarios subrogables	7,06%	8,65%	1 364	5 028
Créditos y préstamos	9,51%	10,31%	30 455	23 078
Descuento de efectos	5,55%	7,63%	366	541
Deudas con empresas del grupo	6,23%	8,72%	526	405
Subtotal			41 511	37 352
Intereses devengados			270	431
Total			41 781	37 783
Menos, vencimientos a corto plazo			(10 516)	(9 618)
Total deuda a largo plazo			31 265	28 165

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

	1997	1996
1997	-	9 187
1998	10 246	1 518
1999	3 553	593
2000	3 226	208
2001	5 989	5 013
Posteriores	18 497	20 833
Total	41 511	37 352

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



0E4024061

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1997 y 1996 terminados el 31 de diciembre

Dentro del epígrafe "Créditos y préstamos" se encuentran registrados préstamos hipotecarios por importe de 8.981 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:

	1997	1996
Préstamos hipotecarios subrogables	796	2 997
Préstamos hipotecarios	7 658	7 001
Préstamos	-	3 111
Créditos	1 786	426
	<u>10 240</u>	<u>13 535</u>

Durante el ejercicio 1996, la sociedad suscribió operaciones de cobertura de riesgo en variación del tipo de interés, operaciones que se mantienen a 31 de diciembre de 1997. Los instrumentos utilizados, Caps y Collar, permiten que a 31 de diciembre de 1997, 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:

Protegida:	
Con CAPs (1)	3 000
Con Collar (2)	3 000
	<u>6 000</u>

- (1) Vallehermoso comprador (Tipo medio ejercicio: 7,667%)
(2) Vallehermoso comprador del cap/vendedor del floor (Tipo cap-floor: 6,46%-4,6%)

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

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, (8.874 millones de pesetas en 1997 y 8.559 millones de pesetas en 1996), 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 3.500 millones de pesetas correspondientes a la compra de un solar.

También recoge el importe reclasificado a largo plazo en este período del Impuesto sobre beneficio diferido por importe de 2.994 millones de pesetas, correspondiente al efecto impositivo de las diferencias temporales de la sociedad en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales (véase notas 16 y 23).

15. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	1997	1996
Anticipos de clientes	6 766	4 292
Proveedores	2 573	1 496
Contratistas	436	373
Retenciones a contratistas	1 110	930
Acreedores por prestación de servicios	312	317
Efectos a pagar a proveedores	1 754	2 342
Efectos a pagar a proveedores de solares	1 733	976
	<hr/>	<hr/>
	14 684	10 726



OE4024058

Vallehermoso, S.A.

Memoria de cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

16. Otras deudas no comerciales a corto plazo

Su detalle es el siguiente:

	1997	1996
Administraciones públicas	1 044	4 984
Otras deudas	-	6
Proveedores de inmovilizado	72	-
Dividendos a pagar (Nota 11 (j))	1 183	1 183
Préstamos	493	454
Provisión por terminación de obras	2 060	1 576
	<u>4 852</u>	<u>8 203</u>

Los saldos acreedores de Administraciones públicas son los siguientes:

	1997	1996
Hacienda Pública acreedora		
Por IVA (pagos a cuenta)	15	151
Por ITE	4	6
Por retenciones	101	86
Impuesto sobre Sociedades (Nota 23)	627	1 864
Impuesto sobre beneficios diferido (Notas 14 y 23)	-	2 587
Otros conceptos	266	261
Seguridad Social	31	29
	<u>1 044</u>	<u>4 984</u>

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

17. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 1997 y 1996, por actividades, es como sigue:

	1997	1996
Ventas de edificaciones	25 197	29 071
Ventas de terrenos y solares	4 117	4 879
Ingresos por arrendamientos	5 288	5 124
Ingresos por prestación de servicios	<u>242</u>	<u>215</u>
	<u>34 844</u>	<u>39 289</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.

18. Gastos de personal

Su detalle es el siguiente:

	1997	1996
Sueldos, salarios y asimilados	1 964	1 931
Cargas sociales	<u>304</u>	<u>299</u>
	<u>2 268</u>	<u>2 230</u>



OE4024057

Vallehermoso, S.A.

Memo de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

El número medio de empleados de la sociedad durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1997 y 1996, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	1997	1996
Dirección	43	43
Técnicos y titulados superiores	57	55
Administrativos	107	108
Operarios y subalternos	45	49
Total	252	255

19. Gastos financieros y gastos asimilados

Su detalle es el siguiente:

	1997	1996
Por deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 20)	26	38
Por deudas con terceros y gastos asimilados	3 224	3 936
	3 250	3 974

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

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:

	Empresas del Grupo		Empresas asociadas	
	1997	1996	1997	1996
Ingresos				
Ventas netas y arrendamientos	1 806	691	-	-
Otros ingresos de explotación	127	113	-	10
Ingresos por intereses	412	149	-	-
	<u>2 345</u>	<u>953</u>	<u>-</u>	<u>10</u>
Gastos				
Compras netas	888	482	1 050	1 152
Otros gastos de explotación	36	393	-	17
Gastos por intereses (Nota 19)	26	38	-	-
	<u>950</u>	<u>913</u>	<u>1 050</u>	<u>1 169</u>

21. Remuneraciones y saldos con miembros del consejo de administración

Las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración durante los ejercicios 1997 y 1996 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	1997	1996
Sueldos y dietas	207	194
Otras remuneraciones	<u>84</u>	<u>77</u>
	<u>291</u>	<u>271</u>
Créditos	<u>78</u>	<u>84</u>

Los créditos devengan intereses comprendidos entre el 0% y el 3%.



OE4024054

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

22. Beneficios en la enajenación de inmovilizado

El detalle es el siguiente:

	Precio de venta	1997 Valor neto contable	Beneficio
	<u>2 507</u>	<u>817</u>	<u>1 690</u>
Venta de viviendas	<u>2 507</u>	<u>817</u>	<u>1 690</u>

	Precio de venta	1996 Valor neto contable	Beneficio
	<u>1 811</u>	<u>458</u>	<u>1 353</u>
Venta de viviendas	<u>1 811</u>	<u>458</u>	<u>1 353</u>

Adicionalmente, durante el ejercicio 1997 se han realizado ventas de otro inmovilizado que originaron un beneficio de 2 millones de pesetas (4 millones en 1996).

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 1997 y 1996

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:

	1997	1996
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	7 803	7 984
Diferencias permanentes	(647)	(899)
Base contable del impuesto	7 156	7 085
Diferencias temporales originadas en el ejercicio	(1 146)	(377)
Base imponible fiscal	6 010	6 708
Cuota al 35%	2 104	2 348
Deducción doble imposición. Dividendos	(105)	(102)
Deducciones por inversiones. Activo fijo	-	(29)
Deducciones inversiones extranjero	(46)	
Cuota líquida	1 953	2 217
Retenciones y pagos a cuenta	(1 326)	(353)
Impuesto sobre Sociedades a ingresar (nota 16)	627	1 864

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

	1997	1996
Base contable por 35%	2 504	2 480
Deducciones y otros	(151)	(131)
Gasto del ejercicio	2 353	2 349



OE4024053

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

Las diferencias permanentes de la Sociedad proceden, principalmente, por importe de 385 millones de pesetas en 1997 (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:

	1997			1996		
	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 7)	Impuesto diferido (Nota 14)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 9)	Impuesto diferido (Nota 16)
Saldo apertura	6 863	(186)	2 587	6 486	(20)	2 290
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olímpica de Barcelona y Expo-92	(143)	-	(50)	(143)	-	(50)
Contrato seguro rentas	(125)	(44)	-	(401)	(140)	-
Provisión dudoso cobro	73	26	-	(73)	(26)	-
Reinversión venta inmovilizado deducida la corrección monetaria	1 303	-	457	994	-	347
Reversión provisión cartera	38	13	-	-	-	-
	<u>8 009</u>	<u>(191)</u>	<u>2 994</u>	<u>6 863</u>	<u>(186)</u>	<u>2 587</u>

Las diferencias temporales de la Sociedad proceden, fundamentalmente, por importe de 1.303 millones de pesetas (994 millones de pesetas en 1996), 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 1997 la sociedad no tiene pendientes de aplicación deducciones por inversiones.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 fue 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).



OE4024050

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996

24. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 1997 y 1996 la Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	1997	1996
A empresas del Grupo	7 600	7 436
A empresas asociadas	<u>3 125</u>	<u>3 096</u>
	<u>10 725</u>	<u>10 532</u>

25. Cuadros de financiación

Los cuadros de financiación de los ejercicios 1997 y 1996 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 1997 y 1996

	Millones de pesetas								
	Saldos al 31.12.95	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldos al 31.12.96	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldos al 31.12.97
Coste actualizado									
Terrenos	2 762	568	-	(2 426)	904	1	-	2 118	3 023
Construcciones para arrendamiento	52 273	761	(586)	(348)	52 100	508	(971)	1 898	53 535
Construcciones para uso propio	651	-	(6)	30	675	15	-	37	727
Otros conceptos	495	58	(17)	11	547	71	(13)	-	605
Edificios y otras construcciones en curso	428	1 852	(46)	2 444	4 678	2 112	-	(540)	6 250
Total coste actualizado	56 609	3 239	(655)	(289)	58 904	2 707	(984)	3 513	64 140
Amortización acumulada actualizada									
Construcciones para arrendamiento y uso propio	(5 409)	(701)	120	6	(5 984)	(757)	154	-	6 587
Otros conceptos	(384)	(41)	15	(6)	(416)	(53)	13	-	456
Total amortización acumulada actualizada	(5 793)	(742)	135	-	(6 400)	(810)	167	-	(7 043)
Coste neto actualizado	50 816	2 497	(520)	(289)	52 504	1 897	817	3 513	57 097

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1997 y 1996
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1997)

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste al 31.12.97		Provisión	Neto	Capital	Reservas	Dividendo a cuenta	Resultado de 1997	Valor	
			Inversión	Pendiente Desembolso							teórico	contable
Promotoras Inmobiliarias												
Inibérica, S.A.	Madrid	100%	178	-	(165)	13	23	(58)	-	(10)	13	13
Porto Pi, S.A.	Mallorca	73,68%	727	-	-	727	900	(17)	-	101	943	696
San Juva, S.A.	Madrid	75%	1.500	-	-	1.500	2.000	(17)	-	56	2.039	1.529
Indumob, S.A.	Madrid	100%	1.095	-	-	1.095	1.000	183	-	52	1.235	1.235
Navinca, S.A.	Barcelona	50%	150	-	(24)	126	300	(33)	-	(15)	252	126
Menalvaro, S.A.	Madrid	100%	1.000	-	-	1.000	1.000	134	(300)	466	1.300	1.300
Coravalle, S.A.	Madrid	100%	14	1	(6)	7	1	4	-	-	-	-
Hispaland, S.A.	Madrid	50%	4.177	-	(431)	3.746	8.355	(1.255)	-	36	3.781	3.743
Vallesgona, S.A.	Madrid	85%	9	-	-	9	10	164	-	1	165	160
Turovallés, S.A.	Barcelona	50%	72	-	(17)	55	104	6	-	-	-	-
Aparcam Vallerhermoso, S.L.	Madrid	100%	1.868	-	-	1.868	3.610	(954)	-	-	-	-
Sergesa, S.A.	Madrid	51%	102	-	-	102	50	335	-	12	347	348
Vallersa, S.A.	Madrid	50%	1.200	-	-	1.200	2.400	111	-	5	2.411	2.411
Eranitos, S.A.	Madrid	100%	39	-	(10)	29	25	(12)	-	-	-	-
Nisa, V.H.	Barcelona	100%	188	-	-	188	188	51	-	-	-	-
Vallepark Inc.	Miami	100%	185	-	-	185	185	-	-	-	-	-
Inactivas												
Arcasa, S.A.	Sagunto	65,02%	-	-	-	-	61	(204)	-	-	(143)	(93)
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao	100%	1	-	-	1	15	(14)	-	-	1	1
Total empresas del grupo y multigrupo			12.505	1	(653)	11.851		(300)				13.395

OE4024049

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1997 y 1996
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1997)

		Millones de pesetas										
Empresas asociadas y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste al 31.12.97		Provisión	Neto	Capital	Reservas	Dividendo a cuenta	Resultado de 1997	Total fondos propios	Valor Teórico contable
			Valor Inversión 31.12.97	Pendiente Desembolso								
Promotoras inmobiliarias												
Parking Palau, S.A.	Valencia	33%	265	-	(54)	211	804	(163)	-	16	637	210
Lusival Promoção e Gestao Imobiliária, S.A.	Lisboa	45,07%	2 862	-	(1 491)	1 371	6 512	(3 451)	-	(56)	3 005	1 354
Castellana Norte, S.A.	Madrid	30%	3	-	-	3	10	27	-	(51)	(14)	(4)
Innoglobat, S.A.	Madrid	50%	15	-	-	15	10	(13)	-	-	-	-
Banif Inmobiliaria, S.A.	Madrid	20%	20	-	-	20	100	4	-	26	130	26
Adisa	Madrid	40%	51	-	-	51	58	137	-	65	260	104
Tricelato S.A.	Madrid	30%	30	-	-	30	100	-	-	-	100	30
Promociones Residenciales Soletrol, S.A.	Madrid	30%	30	-	-	30	100	-	-	-	100	30
Total empresas asociadas			3 276		(1 545)	1 731						1 750
Total empresas del grupo y multigrupo			12 505	1	(653)	11 851			(300)			13 385
Totales empresas grupo y asociadas			15 781	1	(2 198)	13 582			(300)			15 145

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1997 y 1996
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1996)

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste a 31.12.96		Provisión	Millones de pesetas		Dividendo a cuenta	Resultado de 1996	Total fondos propios	Valor Técnico contable
			Valor inversión	Pendiente Desembolso		Neto	Capital				
Promotoras inmobiliarias											
Inibérica, S.A.	Madrid	100%	178	-	(155)	23	23	-	(16)	23	23
Porto Pi, S.A.	Mallorca	73,66%	727	-	(65)	662	900	-	(89)	842	620
San Juvá, S.A.	Madrid	75%	1.500	-	-	1.500	2.000	-	(366)	1.983	1.487
Indumob, S.A.	Madrid	100%	1.095	-	-	1.095	1.000	-	167	1.183	1.183
Navinca, S.A.	Barcelona	50%	150	-	(16)	134	300	-	(14)	267	133
Mentivato, S.A.	Madrid	100%	1.000	-	-	1.000	1.000	-	(56)	1.134	1.134
Coravalle, S.A.	Madrid	100%	1	1	-	-	1	-	(6)	(5)	(5)
Vallegora, S.A.	Madrid	85%	9	-	-	9	10	-	35	174	148
Turvallet, S.A.	Barcelona	50%	72	-	(17)	55	104	-	-	171	148
Aparcam, Vallehermoso, S.L.	Madrid	100%	1.868	-	-	1.868	3.610	-	(223)	2.656	2.656
Hispanid, S.A.	Madrid	50%	4.177	-	(624)	3.553	8.355	(731)	(16)	3.550	3.550
Setgesa, S.A.	Madrid	50%	102	-	-	102	205	(1.095)	124	304	304
Vallera, S.A.	Madrid	50%	1.200	-	-	1.200	2.400	205	124	2.491,5	1.987
Eranos, S.A.	Madrid	100%	10	-	(10)	-	10	-	(2)	8	8
Nisa, V.H.	Barcelona	100%	189	-	-	189	189	-	(1)	188	188
Inactivas											
Arcasa, S.A.	Sagunto	65,02%	-	-	-	-	61	-	-	-	-
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao	100%	-	-	-	-	15	-	-	-	-
Total empresas del grupo y multigrupo			12.278	1	(887)	11.390	12.538	(204)	(14)	12.538	12.538

OE4024046

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1997 y 1996
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1996)

Empresas asociadas y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Coste al 31.12.96		Millones de pesetas					Valor Teórico contable		
			Inversión	Valor 31.12.96	Pendiente Desembolso	Provisión	Neto	Capital	Reservas		Resultado de 1996	Total fondos propios
Promotoras inmobiliarias												
Parking Palau, S.A.	Valencia	33%	265			(60)	205	804	(191)	9	622	205
Lusiviat Promocao e Gestao Inmobiliaria, S.A.	Lisboa	44,65%	2.862			(1.466)	1.396	6.512	(3.145)	(306)	3.061	1.379
Inmoglobat, S.A.	Madrid	30%	3				3	10	42	(15)	37	11
Banif Inmobiliaria, S.A.	Madrid	25%	15				15	10		(13)	17	9
		25%	25				25	100	1	1	102	25
Servicios												
Hispano 92 de Gestión y Servicios, S.A.	Sevilla	45%	149			(149)	-	68	(112)	-	(44)	(20)
Adisa	Madrid	40%	51				51	58	92	53	203	81
inactiva Levila, S.A.	San Sebastián	18,8%	-				-	72	(183)	-	-	-
Total empresas asociadas			<u>3.370</u>			<u>(1.675)</u>	<u>1.695</u>					<u>1.690</u>
Total empresas del grupo y multigrupo			<u>12.278</u>			<u>(897)</u>	<u>11.390</u>					<u>12.558</u>
Totales empresas grupo y asociadas			<u>15.648</u>			<u>(2.562)</u>	<u>13.085</u>					<u>14.248</u>

Anexo III

Cuadro del Movimiento de los Fondos Propios durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1997 y 1996
(Expresado en millones de pesetas)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de fusión por revalorización	Reserva legal	Reserva Hacienda 25.658	Fondo de previsión inversiones	Previsión libertad de amortización	Reserva restringida Ley presupuestos 1983	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total fondos propios
Distribución de resultados de 1995												
Trasposos										(3.449)		
Dividendos							(213)	(1.584)	5.246	(2.366)	1.183	(1.183)
Resultado del ejercicio 1996										5.635		5.635
Dividendo a cuenta del ejercicio 1996											(1.183)	(1.183)
Saldo al 31.12.96	21.511	30.345	2.147	4.303	1.091	884			24.528	5.635	(1.183)	88.261
Distribución de resultados de 1996												
Trasposos												
Dividendos									3.269			
Resultado del ejercicio 1997												
Dividendo a cuenta del ejercicio 1997												
Saldo al 31.12.97	21.511	30.345	2.147	4.303	1.091	884			27.797			88.261

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

0E4024045

Anexo IV (Página 1 de 4)

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1997 y 1996
(Expresados en millones de pesetas)

Aplicaciones	1997	1996
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	2 707	3 239
Inmovilizaciones financieras		
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	290	312
Otras inversiones financieras (Nota 7)	14 695	2 687
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	23	4
	<u>17 715</u>	<u>6 242</u>
Trasposos de existencias a inmovilizado	3 513	-
Deudores a largo plazo	1 934	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	284
Dividendos (Nota 11)	1 183	1 183
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 11 (j))	1 183	1 183
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo		
Entidades de crédito	-	8 642
Empresas asociadas	32	-
	<u>32</u>	<u>8 642</u>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	78	80
Provisiones para riesgos y gastos	14	624
	<u>14</u>	<u>624</u>
Total aplicaciones	<u>25 652</u>	<u>18 238</u>



OE4024042

Anexo IV (Página 2 de 4)

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1997 y 1996
(Expresados en millones de pesetas)

Orígenes	1997	1996
Recursos procedentes de las operaciones	4 882	4 964
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	1 845	2 156
Entidades de crédito	2 819	-
	<u>4 664</u>	<u>7 204</u>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	42	-
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales (Nota 22)	2 509	1 811
Inmovilizaciones financieras		
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	200	11
	<u>2 709</u>	<u>1 822</u>
Traspaso de inmovilizado a existencias	-	294
Otros movimientos de inmovilizado	-	64
Gastos a distribuir en varios ejercicios	88	-
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo		
De inmovilizaciones financieras	6 454	708
Provisiones para riesgos y gastos	-	176
Total orígenes	<u>18 839</u>	<u>15 969</u>
Disminución del capital circulante	<u>6 813</u>	<u>2 269</u>
	<u>25 652</u>	<u>18 238</u>

Anexo IV (Página 3 de 4)

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1997 y 1996
(Expresados en millones de pesetas)

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1997		1996	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	-	24	569	-
Deudores	-	5 829	4 226	-
Acreedores a corto plazo	-	1 400	-	6 301
Inversiones financieras temporales	441	-	-	748
Tesorería	-	6	-	9
Ajustes por periodificación de activo	5	-	-	6
Total	446	7 259	4 795	7 064
Disminución del capital circulante	6 813	-	2 269	-
Aumento del capital circulante	-	-	-	-
	7 259	7 259	7 064	7 064



OE4024041

Anexo IV (Página 4 de 4)

Cuadro de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1997 y 1996
(Expresados en millones de pesetas)

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

	1997	1996
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	5 450	5 635
Dotaciones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	49	330
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	915	878
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	86	130
Diferencias de cambio negativas	-	1
Pérdidas en enajenación de inmovilizado financiero	112	47
Impuesto diferido del ejercicio	407	-
Reversiones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	(300)	(3)
Diferencias de cambio positivas	-	(5)
Beneficios en la enajenación del inmovilizado material (Nota 22)	(1 692)	(1 355)
Reversiones a la provisión para riesgos y gastos	(125)	(694)
Beneficios en la enajenación de inmovilizado financiero	(15)	-
Impuesto anticipado del ejercicio	(5)	-
Recursos procedentes de las operaciones	<u>4 882</u>	<u>4 964</u>

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



CLASE 8ª
SALIDA



OE4024038

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



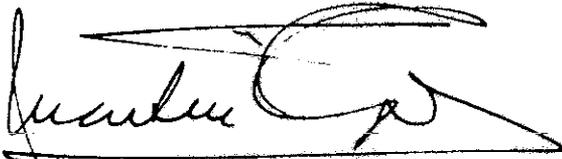
OE4024109

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

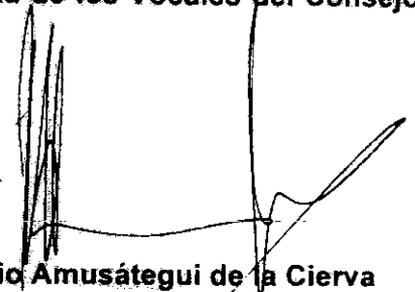
La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 1997 que el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A. propondrá a la Junta General de Accionistas, es la siguiente :

	<u>Millones de Pesetas</u>
Dividendo	2.366
A Cuenta	1.183
Complementario	1.183
Reserva Voluntaria	3.084
Beneficio Neto del Ejercicio 1997	5.450

Segunda copia del Informe de Gestión y de las Cuentas Anuales y Propuesta de Distribución de Resultados de Vallehermoso, S.A. transcritos en treinta y cinco folios de papel timbrado, Clase 8ª, Serie OE, números 4024104, 4024102, 4024101, 4024098, 4024097, 4024094, 4024093, 4024090, 4024089, 4024086, 4024085, 4024082, 4024081, 4024078, 4024077, 4024074, 4024073, 4024070, 4024069, 4024066, 4024065, 4024062, 4024061, 4024058, 4024057, 4024054, 4024053, 4024050, 4024049, 4024046, 4024045, 4024042, 4024041, 4024038, y en el reverso del presente que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.



Martín Eyries Valmaseda



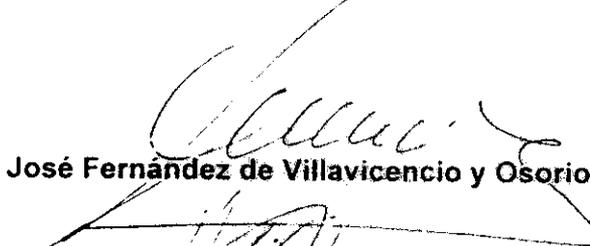
Antonio Amusátegui de la Cierva



Pedro Gamero del Castillo y Bayo



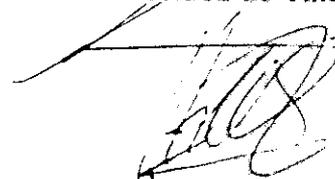
Carlos Díez Liadó



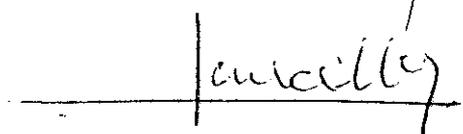
José Fernández de Villavicencio y Osorio



Ramón Colao Caicoya



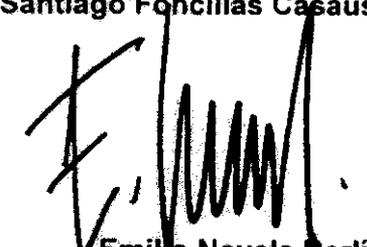
Antonio de Hoyos González



Santiago Foncillas Casaus



José Luis Llorente Bragulat



Emilio Novela Berlín



Epifanio Ridruejo Brieva

Michael Spackman

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
16 ABR. 1998
REGISTRO DE AUDITORIAS
Nº 1997 / 5882

Vallehermoso, S.A.

Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 1997 y 1996

C N M V
Registro de Auditorias
Emisoras
Nº 5354

Price Waterhouse



Vallehermoso, S.A.

Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 1997 y 1998



C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 5354

COPIA FIDELIDAD

Edificio Price Waterhouse
Paseo de la Castellana, 43
28046 Madrid

Tel: 590 44 00
Fax 308 35 66

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 1997 y 1996, 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 1997 y 1996 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 1997 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 1997. 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.

Lorenzo López Álvarez
Socio - Auditor de Cuentas

2 de abril de 1998



OE4024600

CLASE 8ª

INFORME DE GESTIÓN DEL GRUPO CONSOLIDADO

- ◆ Evolución del Mercado y Perspectivas de Futuro
- ◆ Análisis de Resultados
- ◆ Inversión y Financiación

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

- ◆ Balance de Situación
- ◆ Cuenta de Pérdidas y Ganancias
- ◆ Memoria de las Cuentas Anuales
- ◆ Informe de los Auditores Externos



CLASE 8.^a



0E4024599

**INFORME DE GESTION
DEL
GRUPO CONSOLIDADO**

El ejercicio 1997 ha presentado rasgos obvios de consolidación de la tendencia de reactivación del mercado inmobiliario iniciada en los últimos meses de 1996.

El mercado residencial evoluciona de forma positiva evidenciándose una mayor agilidad en el comportamiento de la demanda y una formación de precios alineada con la reciente evolución de la inflación en nuestro país. La reducción del esfuerzo financiero de las familias para acceder a la compra de vivienda, la atractiva y sustancial mejoría de las condiciones de financiación, la creación de empleo y el mayor consenso social sobre las expectativas de estabilidad y crecimiento económico, están favoreciendo la respuesta de la demanda y estimulando un subsector en el que todavía existen importantes niveles de demanda insatisfecha.

En síntesis, en el ejercicio 1997 es posible que la Formación Bruta de Capital Fijo en construcción para Edificación haya crecido en términos reales en un entorno del 6%, muy superior al 3,5% de crecimiento en 1996. En el citado crecimiento es de destacar la positiva evolución de la inversión en Edificación Residencial Nueva para la que se estima un crecimiento algo superior al 6%, superando en unas 5 décimas al de 1996.

En este entorno sectorial de clara mejoría y de inicio de una tendencia de recuperación estable del mercado inmobiliario, aunque con alguna excepción subsectorial, El Grupo Vallehermoso ha desarrollado un ejercicio 1997 que se puede calificar de histórico por la magnífica evolución de su cifra de ventas contratadas en el subsector residencial, habiendo crecido en más de un 50% respecto a 1996.

Por lo que se refiere al mercado de oficinas, la progresiva reducción de las tasas de desocupación, consecuencia tanto de las nuevas contrataciones de superficie como de la escasa oferta nueva del mercado, el paulatino mayor ritmo de actividad económica y la recuperación de la confianza de los agentes económicos, hacen presagiar una consistente recuperación de los precios de alquiler en los próximos meses a la vez que sitúan al mercado madrileño de oficinas en una interesante posición de atracción de inversión.

Las perspectivas de futuro del mercado inmobiliario han mejorado notablemente respecto al ejercicio precedente, asociando este cambio a la clara y sostenida recuperación de la coyuntura económica general: el buen clima de confianza de las familias y de las empresas, la estabilidad del clima social recientemente reforzado por los acuerdos entre los agentes sociales, así como la magnífica evolución de los precios al consumo, industriales y del dinero están consolidando en nuestro sistema económico los factores de estabilidad y predictibilidad tan necesarios para la dinamización de la actividad inmobiliaria que, no olvidemos, en su faceta productiva es altamente movilizadora de empleo.

Por todo ello, se espera que 1998 sea un año en que la Inversión en Edificación Residencial Nueva crezca a tasas cercanas al 7% para el conjunto del sector en España, crecimiento que el Grupo Vallehermoso espera poder superar.

ANALISIS DE RESULTADOS

GRUPO VALLEHERMOSO Cuenta de resultados consolidada

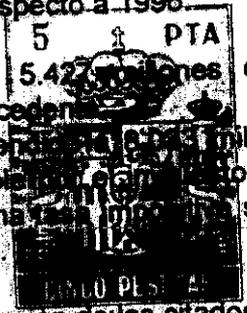
Millones de pesetas	Variación			
	1997	1996	Millones ptas.	%
Actividad de venta (1)				
Ventas	36.101	37.013	(912)	(2,5)
Costes	(26.407)	(26.309)	(98)	0,4
Resultado en ventas	9.694	10.704	(1.010)	(9,4)
Actividad de arrendamiento				
Ingresos	7.302	6.741	561	8,3
Costes	(2.373)	(2.151)	(222)	10,3
Amortizaciones	(1.032)	(942)	(90)	9,6
Resultado en arrendamientos	3.897	3.648	249	6,8
Actividad de servicios				
Ingresos	2.058	2.117	(59)	(2,8)
Gastos	(1.638)	(1.730)	92	(5,3)
Resultado en servicios	420	387	33	8,5
Resultados financieros				
Ingresos varios	234	165	69	41,8
Gastos generales	(3.340)	(3.159)	(181)	5,7
Amortizaciones	(221)	(245)	24	(9,8)
Resultados de explotación	8.114	7.820	294	3,8
Dividendos	0	12	(12)	(100,0)
Resultados sociedades p. equivalencia	7	(118)	125	(105,9)
Provisiones	(146)	(57)	(89)	156,1
Resultado Cartera Valores y otros	58	(58)	116	(200,0)
Resultado total (A.D.I.)	8.033	7.599	434	5,7
Impuesto de Sociedades	(2.500)	(2.529)	29	(1,1)
Resultado total (D.D.I.)	5.533	5.070	463	9,1
Atribuible a intereses minoritarios	106	(42)	148	(352,4)
Atribuible a Vallehermoso	5.427	5.112	315	6,2
CASH - FLOW (D.D.I.)	7.112	5.822	1.290	22,2

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

El Grupo Vallehermoso ha obtenido un beneficio neto en 1997 de 5.533 millones de pesetas. lo que representa un crecimiento del 9,1% respecto a 1996.

El resultado atribuible a Vallehermoso, 5.427 millones de pesetas, ha experimentado un incremento del 6,2% sobre el ejercicio precedente. El resultado antes de impuestos ha ascendido a 10.704 millones de pesetas, superando en un 5,7% al del año anterior. El gasto contable sobre sociedades asciende a 2.500 millones de pesetas, lo que representa una reducción del 31,1%, inferior en 2,2 puntos a la de 1996.

0E4024597



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

1. ACTIVIDAD DE VENTAS

El resultado obtenido en la actividad de ventas ha sido de 9.694 millones de pesetas, lo que supone una reducción del 9,4% respecto a 1996.

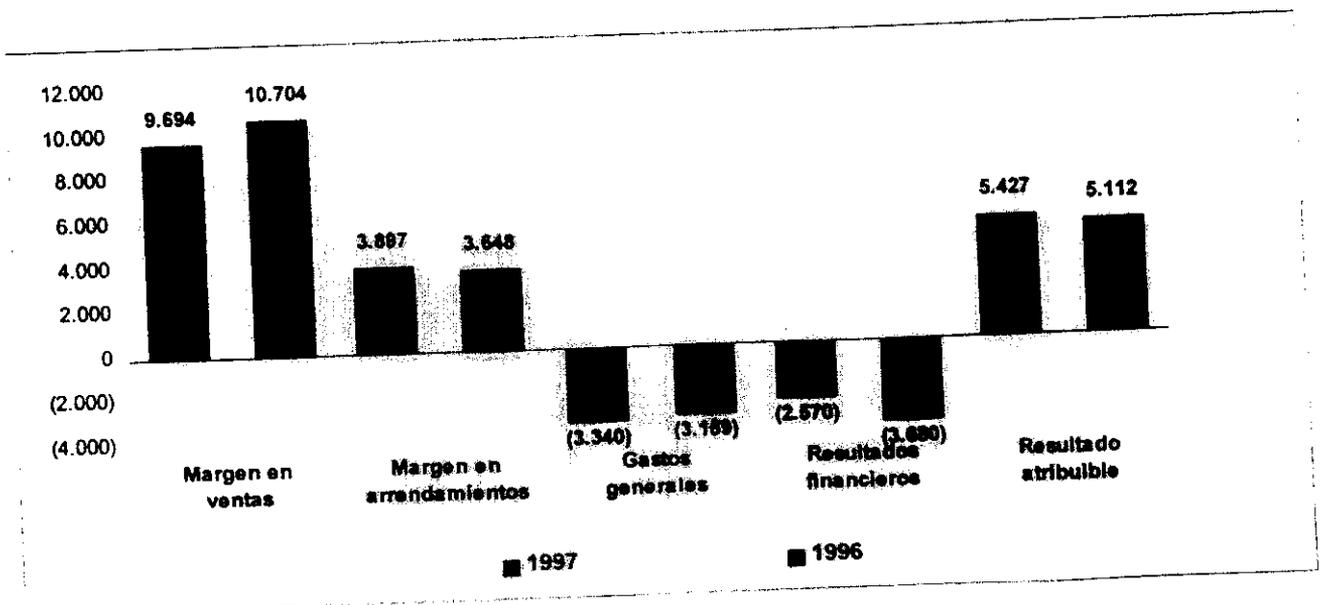
La evolución de la contribución a resultados ha sido desigual entre los distintos componentes: mientras el producto residencial y la venta de suelo han reducido su aportación, las ventas de activos patrimoniales y de producto comercial las han incrementado.

Por lo que se refiere al producto residencial de promoción su contribución a resultados se ha reducido en un 9,9%, ya que si bien el volumen de ventas, 28.610 millones de pesetas, se ha mantenido, el margen medio, 22,5% sobre ventas, se ha reducido en 2,3 puntos; esta disminución del margen medio es debida, principalmente, al gradual incremento que está representando la vivienda producida a partir de suelo más recientemente adquirido en relación al conjunto de vivienda vendida por el Grupo y a la mayor participación que sobre el mismo está adquiriendo la vivienda de precio más reducido.

Es de destacar el fuerte signo recurrente que las ventas de producto residencial han alcanzado en el Grupo Vallehermoso, como se pone de manifiesto en el mantenimiento de la cifra de ventas de estos productos, a pesar de la gran asimetría que existía en las coyunturas económicas y sociales, tanto generales como sectoriales, de los periodos en que se originaron las ventas que ahora se comparan a través de los resultados contables.

Por su parte, los resultados alcanzados en la venta de producto comercial han mejorado en un 230% y los procedentes de activos patrimoniales vendidos en un 32%, mientras que la venta de suelo ha reducido su aportación a resultados en un 40%.

Grupo Vallehermoso
Evolución de resultados (Millones de pesetas)



2. ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

El resultado obtenido en la explotación del patrimonio en alquileres ha sido de 3.897 millones de pesetas, superior en un 6,8% al de 1996.

Estos resultados por alquileres suponen una cobertura de los gastos generales de todo el Grupo superior al 109%, habiendo crecido dicha cobertura en 2 puntos respecto a la existente en 1996.

Los ingresos por alquileres han ascendido a 7.302 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento del 8,3% respecto a los del ejercicio anterior.

Este importante aumento de la actividad se ha debido a la plena normalización de rentas de activos significativos incursos en período de carencia en el ejercicio precedente, a la mejora experimentada en el nivel de ocupación de algunos activos y al gradual incremento de la contribución de los contratos de renta antigua, por aplicación de la nueva Ley de Arrendamiento Urbanos.

3. ACTIVIDAD DE SERVICIOS

Los ingresos procedentes de esta actividad han ascendido a 2.058 millones de pesetas; los resultados directos han sido de 420 millones de pesetas, lo que supone un aumento del 8,5% respecto a los obtenidos en 1996, consecuencia de una apreciable recuperación de márgenes.

4. RESULTADOS FINANCIEROS

Los gastos financieros netos del Grupo, es decir, deducidos los gastos cargados a producción en el período de ejecución de las obras y los ingresos financieros, han sido de 2.570 millones de pesetas, inferiores en un 30,2% a los del ejercicio 1996.

Los gastos financieros por intereses se han reducido en un 21,7%, ya que tanto la deuda media como el coste medio se han reducido: aquélla en un 10,5% y el coste en un 12,7%, hasta situarse en términos medios anuales en el 8,3%.

La mayor ejecución de obra realizada en el ejercicio ha originado una mayor activación de gastos financieros, lo que, unido a los mayores ingresos financieros, completa la evolución comentada de los gastos financieros netos del Grupo.

5. GASTOS GENERALES

Los gastos generales, 3.340 millones de pesetas, continúan evolucionando de forma adecuada y dentro de la política de contención establecida; exceptuando gastos derivados de imposición indirecta y de cobertura de actividades subcontratadas, los gastos operativos corrientes del Grupo han evolucionado en línea con la inflación.

6. PROVISIONES

Durante el ejercicio 1997, el Grupo Vallehermoso ha dotado provisiones para cubrir riesgos y gastos, deudores de dudoso cobro y depreciación de existencias, por importe de 182 millones de pesetas; asimismo ha aplicado provisiones por 36 millones de pesetas correspondientes a la venta de una participación accionarial minoritaria, 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 recuperaciones de provisiones dotadas para cobertura de riesgos y gastos.

OE4024596

7. RESULTADOS DE SOCIEDADES PARTICIPADAS EN VALENCIA

Este epígrafe recoge los resultados 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, 7 millones de pesetas de beneficio frente a los 118 de pérdida del año anterior, proceden de las siguientes participaciones :

Millones de Pesetas	
Adisa	26
Parking Palau	6
Lusivial	(25)
	7

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 1997 han sido las siguientes :

Millones de Pesetas	
Resultados Positivos :	
Menávaro	466
Hispaland	192
Sergesa	125
Porto Pi	101
Sanjuva	56
Indumob	52
Vallersa	27
Adisa	26
Valleágora	14
Resultados Negativos :	
Lusivial	(25)
Inibérica	(10)
Aparcamientos Vallehermoso	(8)

INVERSION Y FINANCIACION

La fuerte inversión realizada en activo inmovilizado en el ejercicio, ha sido financiada en un 92% con el cash-flow generado y con desinversión, habiendo sido necesario captar recursos ajenos por el 8% restante y para cubrir la financiación de la inversión en existencias en la parte no financiada con fondo de maniobra operativo.

La inversión realizada en 1997 por el Grupo Vallehermoso en activo inmovilizado ha alcanzado un importe de 9.236 millones de pesetas destacando los 6.000 millones de pesetas materializados en un edificio de oficinas, totalmente alquilado, 2.111 millones de pesetas en obra en curso y casi 800 millones de pesetas en otras inversiones materiales para activos en alquiler. En existencias netas se ha producido una inversión de 4.704 millones de pesetas después de realizar compras de suelo por 11.191 millones de pesetas, dentro de la política asumida de aumentar la oferta de producto y geográfica.

El cash-flow generado, después de impuestos, ha sido de 7.112 millones de pesetas. Dicho cash-flow ha permitido financiar el 77% de la inversión en activo inmovilizado realizada en el ejercicio.

Los recursos propios del Grupo Vallehermoso a 31.12.97 ascendían a 91.989 millones de pesetas (antes de la distribución complementaria de los beneficios del ejercicio que acuerde la Junta General de Accionistas), lo que supone un crecimiento de 3.052 millones de pesetas respecto a la situación a 31.12.96.

Dicho incremento se debe, principalmente, a la aplicación de los resultados del ejercicio 1997 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 1996 por un importe de 1.183 millones de pesetas.

El endeudamiento financiero del Grupo se ha incrementado en 2.616 millones de pesetas hasta situarse en 49.896 millones de pesetas a 31.12.97, siendo el 79% de este endeudamiento a largo plazo.

Las principales actuaciones desarrolladas durante el ejercicio han sido las siguientes :

- Emisiones de pagarés por un importe de 11.100 millones de pesetas, al amparo del programa de emisión registrado en la C.N.M.V. y cotizando en el mercado secundario de A.I.A.F. La deuda media del programa ha sido de 4.016 millones de pesetas en el año, siendo la deuda final de 3.800 millones de pesetas.
- Formalización de operaciones de cobertura de riesgo de interés en los mercados de productos financieros derivados hasta alcanzar a 31.12.97 un total de 8.150 millones de pesetas, equivalente al 23% de la deuda dispuesta a tipo variable.
- Formalización de nuevas operaciones financieras por un importe de 2.750 millones de pesetas, materializadas en líneas de crédito de largo plazo, lo que unido a la renovación de otras líneas por importe de 6.550 millones de pesetas lleva el límite, a 31.12.97, de las líneas de crédito a 28.010 millones de pesetas.

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



El saldo a final de año de préstamos hipotecarios subrogables, 2.367 millones de pesetas se ha reducido en un 57% respecto a la situación de 1996.

En los últimos ejercicios el Grupo Vallehermoso ha mejorado y equilibrado de forma significativa su estructura económica, diversificando convenientemente sus activos inmobiliarios, tanto los destinados a la producción como los destinados a la inversión, 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 :

Estructura Financiera	% sobre total pasivo					
	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Recursos Propios	52,0	53,3	53,0	49,4	45,9	43,1
Recursos ajenos a largo plazo	29,3	28,5	32,9	21,9	25,4	28,6
Recursos Permanentes	81,3	81,8	85,9	71,3	71,3	71,7
Recursos Ajenos a corto plazo	18,7	18,2	14,1	28,7	28,7	28,3
Total Pasivo	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fondo de Maniobra	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Millones de Pesetas	58.946	62.040	67.486	52.778	60.755	58.845
% sobre Activo Circulante	63,9	66,9	74,3	51,7	54,0	56,1

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente :

	31.12.97	31.12.96	31.12.95	31.12.94	31.12.93	Variación 97/96	
						M.Ptas.	%
Créditos y Préstamos	26.509	21.757	25.529	21.435	25.548	4.752	21,8
Préstamos hipotecarios	11.831	11.213	10.766	9.979	7.700	618	5,5
Obligaciones	5.000	5.000	-	-	195	-	-
Pagarés	3.800	3.300	2.300	1.650	5.000	500	15,1
Deuda con empresas asociadas	3	2	165	23	663	1	50,0
Préstamos hipotecarios subrogables	2.367	5.446	5.603	3.411	11.236	(3.079)	(56,5)
Descuento de efectos	386	562	404	456	530	(176)	(31,3)
Total	49.896	47.280	44.767	36.954	50.872	2.616	5,5



CLASE 8ª



0E4024594

**CUENTAS ANUALES
CONSOLIDADAS**



OE4024593

Grupo Vallehermoso

Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1997 y 1996
(Expresados en millones de pesetas)

Activo	1997	1996
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	104	222
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	2 768	2 814
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	3 023	1 029
Construcciones para arrendamiento	74 980	67 403
Construcciones para uso propio	727	675
Otros conceptos	718	655
Construcciones en curso	6 250	4 678
Amortización acumulada	(7 664)	(6 814)
	<u>78 034</u>	<u>67 626</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	3 561	3 703
Deudores a largo plazo (Nota 10)	1 857	587
Total inmovilizado	<u>86 324</u>	<u>74 952</u>
Fondo de comercio de consolidación (Nota 8)	27	50
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4(f))	552	637
Activo circulante		
Existencias (Nota 9)		
Inmuebles	9 983	11 629
Promociones en curso	15 381	13 529
Solares	45 563	43 828
Adaptación de terrenos	3 751	4 846
Anticipos a proveedores	279	71
Provisión por depreciación	(932)	(1 015)
	<u>74 025</u>	<u>72 888</u>
Deudores (Nota 10)	16 991	19 362
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	809	376
Tesorería	74	92
Ajustes por periodificación	-	3
Total activo circulante	<u>91 899</u>	<u>92 721</u>
Total activo	<u>178 802</u>	<u>168 360</u>

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

Grupo Vallehermoso

Balances de situación consolidados 31 de diciembre de 1997 y 1996 (Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	1997	1996
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	21 511	21 511
Prima de emisión	30 345	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Otras reservas de la sociedad dominante	35 097	29 288
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	207	3 110
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(1 569)	(1 406)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	9	13
Diferencias de conversión de sociedades por integración global y proporcional	(2)	-
Beneficio consolidado	5 533	5 070
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	(106)	42
Dividendo a cuenta del ejercicio	(1 183)	(1 183)
Total fondos propios	91 989	88 937
Socios externos (Nota 13)	1 037	936
Diferencias negativas de consolidación (Nota 14)	54	54
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (h))	141	180
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 15)	1 496	1 597
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	5 000	5 000
Entidades de crédito (Nota 16)	25 703	22 471
Otros acreedores (Notas 16 y 17)	20 072	16 661
Empresas del grupo y asociadas	-	2
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos (Nota 7)	1	-
Total acreedores a largo plazo	50 776	44 134
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	4 031	3 531
Entidades de crédito (Nota 16)	6 113	7 762
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	3	1
Acreedores comerciales (Nota 18)	16 833	12 224
Otras deudas no comerciales (Notas 16 y 19)	6 271	8 974
Ajustes por periodificación	58	30
Total acreedores a corto plazo	33 309	32 522
Total pasivo	178 802	168 360

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



OE4024592

Grupo Vallehermoso

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996
(Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	1997	1996
Aprovisionamientos (Nota 9)	30 668	26 968
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 9)	(3 495)	54
Gastos de personal (Nota 21)	2 969	2 843
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1 232	1 164
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 9 y 10)	(27)	73
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	86	(162)
Otros gastos de explotación	3 811	3 601
Total gastos de explotación	35 244	34 541
Beneficios de explotación	8 709	10 062
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	3 807	4 790
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(36)	-
Total gastos financieros	3 771	4 790
Participaciones en pérdidas de Soc. en equivalencia (Nota 7)	-	118
Amortización del fondo de comercio (Nota 8)	22	22
Beneficios de las actividades ordinarias	6 202	6 298
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Pérdidas por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	-	46
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	112	16
Gastos extraordinarios		
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	43	12
Total pérdidas y gastos extraordinarios	155	74
Resultados extraordinarios positivos	1 831	1 301
Beneficios antes de impuestos	8 033	7 599
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	(2 500)	(2 529)
Beneficios del ejercicio	5 533	5 070
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	106	-
Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante (Nota 12 (g))	5 427	5 112

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 1997 y 1996 (Expresadas en millones de pesetas)

Ingresos	1997	1996
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 20)	42 981	44 136
Aumento de existencias (Nota 9)	846	358
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Notas 6 y 9)	36	-
Otros ingresos de explotación	90	109
Total ingresos de explotación	43 953	44 603
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	5	12
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	62	42
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a la producción (Notas 6 y 9)	1 085	979
Otros intereses e ingresos asimilados	128	127
Diferencias positivas de cambio	-	6
Total ingresos financieros	1 280	1 166
Resultados financieros negativos	2 491	3 624
Participaciones en beneficios de Sociedades en equivalencia (Nota 7)	6	-
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en la enajenación de inmovilizado (Nota 23)	1 746	1 368
Beneficios en enajenación de participaciones	16	-
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	224	7
Total beneficios e ingresos extraordinarios	1 986	1 375
Pérdida atribuida a socios externos (Nota 13)	-	42

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



0E4024591

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

1. Naturaleza y actividades principales

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

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

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

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

Las siguientes sociedades incluidas en el perímetro de consolidación han sido objeto de auditoría al 31 de diciembre de 1997 por otros auditores distintos de los de Vallehermoso, S.A.:

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

Los porcentajes de participación que Vallehermoso, S.A. detenta en estas sociedades al 31 de diciembre de 1997 se muestran en el Anexo II de esta memoria. Los activos y resultados netos de estas sociedades participadas en su conjunto representan, respectivamente, un 6,07% y un 2,91% de las correspondientes cifras consolidadas.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 1996 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 13 de junio de 1997.

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



OE4024590

Grupo Vallehermoso

Métodos de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 1997, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Bases de reparto

Pérdidas y ganancias	<u>5 450</u>
	<u>5 450</u>

Distribución

A dividendos	2 366
A reserva voluntaria	<u>3 084</u>
	<u>5 450</u>

La distribución de resultados de la Sociedad matriz correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1996, efectuada durante 1997, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 12.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

El Consejo de Administración, el 16 de diciembre de 1997 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 1997:

	Importe
Resultado contable neto a 30 de noviembre de 1997	<u>4 454</u>
Previsión del pago a cuenta (5,5% del valor nominal de las acciones)	
- 43.021.010 acciones x 27,50 ptas	
Importe del pago a cuenta	<u>1 183</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 1997 y ese mismo día de 1998	
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1997	11 794
- Cobros proyectados en el período considerado	63 640
- Pagos proyectados en el período considerado (incluido el pago a cuenta)	<u>(66 280)</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1998	<u>9 154</u>



OE4024589

Grupo Vallehermoso

Memo de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 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 de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias.

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 periodo 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 epigrafe 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 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)).

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 el 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 períodos de vida útil estimados:

	Años de vida útil
Construcciones para arrendamiento y uso propio	50 a 75
Otros conceptos:	
Instalaciones técnicas y maquinaria	10
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10
Elementos de transporte	5
Equipos para proceso de información	4

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

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



OE4024588

Grupo Vallehermoso

CLASE 82
Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas en el momento de la compra que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

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

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 periodo de construcción.



0E4024587

Grupo Vallehermoso

Medios de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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.

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 por terminación de obras

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 período.

n) Indemnizaciones por despido

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



0E4024586

Grupo Vallehermoso

Método de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 en base al resultado contable consolidado antes de impuestos. Las eliminaciones que se producen en el proceso de consolidación generan efectos impositivos que motivan el registro de impuestos anticipados en el caso de beneficios internos o de impuestos diferidos en el caso de pérdidas.

Por tanto, las cuentas de impuestos anticipados e impuestos diferidos, han sido calculadas como la suma de todos los aportados por las sociedades del grupo consolidadas por integración global, más el efecto impositivo de los ajustes de consolidación por eliminación de beneficios o pérdidas internas.

La cuota a pagar del Grupo ha sido calculada mediante la agregación de la deuda tributaria de cada sociedad consolidada por integración global y el porcentaje que corresponde al grupo de la cantidad a pagar por las sociedades consolidadas por integración proporcional.

Los créditos fiscales por pérdidas compensables se reconocen por cada sociedad del Grupo como impuestos anticipados. Si el resultado consolidado es positivo, la compensación contable se produce en el mismo ejercicio, dando lugar a un menor gasto por el impuesto sobre beneficios consolidado.

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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1997 y 1996 es el siguiente:

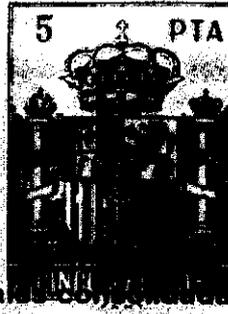
	Saldo al 31.12.95	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.96	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.97
Aplicaciones informáticas	23	6		29	10	-	39
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	36	-	(15)	21	-	-	21
Concesiones administrativas	3 106	2	-	3 108	16	-	3 124
Propiedad Industrial	1	-	-	1	-	-	1
	<u>3 166</u>	<u>8</u>	<u>(15)</u>	<u>3 159</u>	<u>26</u>	<u>-</u>	<u>3 185</u>
Provisión por depreciación	-	(149)	-	(149)	-	-	(149)
Amortización acumulada	(132)	(75)	11	(196)	(72)	-	(268)
	<u>3 034</u>	<u>(216)</u>	<u>(4)</u>	<u>2 814</u>	<u>(46)</u>	<u>-</u>	<u>2 768</u>

Las concesiones administrativas recogen en 1997 y 1996 los derechos de explotación de los siguientes aparcamientos: un aparcamiento en Burgos durante un período de 40 años, venciendo en el año 2032, un aparcamiento en Marbella durante un período de 50 años, venciendo en el año 2043, un aparcamiento en Toledo durante un período de 50 años, venciendo en el año 2044 y de un aparcamiento en la calle General Yagüe de Madrid durante un período de 50 años, que vence en el año 2045. Asimismo, recoge el derecho de explotación de un aparcamiento en el Centro Comercial Auditorama sito en Zaragoza, durante un período 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 1997 y 1996 de este capítulo de los balances de situación consolidados se muestran en el Anexo I, que forma parte integrante de esta Nota.

Durante el ejercicio 1997 se han producido traspasos a la cuenta de existencias por importe de 153 millones de pesetas (812 millones de pesetas en 1996). Los traspasos desde la cuenta de existencias en 1997 ascienden a 3.648 millones de pesetas, existiendo traspasos en 1996 por importe de 758 millones de pesetas.



OE4024585

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

Durante el ejercicio 1997 no se han producido traspasos del inmovilizado inmaterial al inmovilizado material.

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 1997 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 290 millones de pesetas. En 1996 se capitalizaron gastos financieros por importe de 341 millones de pesetas

Al 31 de diciembre de 1997, determinados inmuebles se encuentran hipotecados por un importe de 11.831 millones de pesetas (11.213 millones de pesetas en 1996), en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios (véase Nota 16).

Durante el ejercicio 1996, la Sociedad ha realizado trabajos para su inmovilizado por importe de 36 millones de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1997 el Grupo tiene inmuebles destinados al arrendamiento por valor de 74.980 millones de pesetas, antes de considerar la amortización acumulada (67.403 millones en 1996).

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante los ejercicios 1997 y 1996 es como sigue:

	Saldo al 31.12.95		Saldo al 31.12.96		Saldo al 31.12.97		
	Aumentos	Bajas	Aumentos	Bajas	Traspasos		
Participaciones en empresas del grupo y asociadas no consolidadas (véase Nota 1 y Anexo II)	195	-	195	60	(155)	-	100
Otras inversiones financieras permanentes en sociedades fuera del Grupo	1 103	(342)	761	3	(292)	-	472
Otros créditos a largo plazo	698	26	542	173	(173)	-	547
Depositos y fianzas constituidos	717	(2)	752	68	-	-	820
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	1 669	(95)	1 638	33	(44)	-	1 627
	4 382	127	3 888	337	(664)	-	3 561
Menos provisiones	(185)	-	(185)	-	185	-	-
Valor neto	4 197	127	3 703	337	(479)	-	3 561

i) Otras inversiones financieras permanentes en sociedades fuera del Grupo

El detalle al 31 de diciembre de 1997 y 1996 representado por participaciones accionariales inferiores al 20%, es el siguiente:

	Coste al 31.12.97	Provisión al 31.12.97	Valor neto contable al 31.12.97	Valor teórico contable al 31.12.97
Nova Icaria, S.A.	21	-	21	21
Europroperty Sicav	396	-	396	417
Otras	55	-	55	52
	472	-	472	
	Coste al 31.12.96	Provisión al 31.12.96	Valor neto contable al 31.12.96	Valor teórico contable a. 31.12.96
Nova Icaria, S.A.	21	-	21	21
Inursa Ibérica, S.A.	175	(36)	139	78
Europroperty Sicav	510	-	510	515
Otras	55	-	55	22
	761	(36)	725	



0E4024584

Grupo Vallehermoso

MéMOIAS de las cuentas anuales de las sociedades al 31 de diciembre de 1997 y 1996

Nova Icaria, S.A. se dedica a la promoción inmobiliaria. 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 produjo 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, el 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).

Durante el ejercicio 1997 el Grupo ha procedido a la venta de su participación en Inursa Ibérica, S.A., cuyo valor neto contable era de 139 millones de pesetas. Dicha operación ha originado una pérdida de 76 millones de pesetas.

Con fecha 22 de diciembre de 1996 el Consejo de Administración de Europroperty SICAV, S.A. decidió la anulación de parte de las acciones emitidas reintegrando en efectivo a los accionistas con fecha 4 de marzo de 1997 un importe de 114 millones de pesetas.

ii) Otros créditos a largo plazo

La partida más significativa, de 150 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 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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

iv) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1997 y 1996 es como sigue:

	1997					Saldos al 31.12.97
	Saldo al 31.12.96	Resultado de 1997	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	
Parking Palau, S.A.	205	7	-	-	-	212
Lusival Promoção e						
Gestão Imobiliária, S.A.	1 344	(25)	(6)	-	(13)	1 300
Auxiliar de Engenharia, S.A.	89	26	-	-	-	115
	<u>1 638</u>	<u>8</u>	<u>(6)</u>	<u>-</u>	<u>(13)</u>	<u>1 627</u>
	1996					Saldos al 31.12.96
	Saldo al 31.12.95	Resultado de 1996	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	
Parking Palau, S.A.	151	3	-	-	51	205
Lusival Promoção e						
Gestão Imobiliária, S.A.	1 440	(142)	13	-	33	1 344
Auxiliar de Engenharia, 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>

Los importes registrados en este epígrafe corresponden a los valores teórico-contables de las participaciones al 31 de diciembre de 1997 y 1996.



OE4024583

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

8. Fondo de comercio

Su detalle y movimiento es el siguiente:

	Sociedades consolidadas por integración global y proporcional	Sociedades puestas en equivalencia	Total
Saldos al 31 de diciembre de 1995	45	27	72
Amortizaciones	(13)	(9)	(22)
Saldos al 31 de diciembre de 1996	32	18	50
Amortizaciones	(14)	(9)	(23)
Saldos al 31 de diciembre de 1997	18	9	27

9. Existencias

El valor de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 1997 y 1996 incluye gastos financieros y otros gastos, habiéndose incorporado durante los ejercicios 1997 y 1996 unos importes de 794 y 638 millones de pesetas respectivamente.

Al 31 de diciembre de 1997 y 1996, 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 1997 y 1996, el Grupo ha dotado una provisión por depreciación de existencias por importe de 40 y 100 millones de pesetas, respectivamente por el exceso del valor contable de determinadas existencias sobre el valor de mercado.

Asimismo, durante los ejercicios 1997 y 1996, el Grupo ha aplicado parte de las provisiones creadas por este concepto por importe de 123 y 35 millones de pesetas, respectivamente.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

Un detalle de la variación de existencias durante los ejercicios 1997 y 1996, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	1997	1996
Existencias iniciales	73 832	73 447
Aprovisionamientos	30 668	26 968
Coste de ventas	(26 327)	(26 637)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	<u>(3 495)</u>	<u>54</u>
Existencias finales	<u>74 678</u>	<u>73 832</u>

10. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

	1997	1996
A largo plazo		
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	1 473	587
Administraciones Públicas	<u>384</u>	<u>-</u>
	<u>1 857</u>	<u>587</u>
A corto plazo		
Cientes - Compradores	9 941	13 000
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	3 184	2 994
Cientes - Arrendamientos	235	312
Cientes - Efectos impagados y dudoso cobro	112	136
Cuentas corrientes con empresas asociadas y multigrupo	185	431
Otros deudores	1 628	1 013
Administraciones públicas	<u>1 976</u>	<u>1 705</u>
	<u>17 261</u>	<u>19 591</u>
Menos, provisiones para insolvencias	<u>(270)</u>	<u>(229)</u>
	<u>16 991</u>	<u>19 362</u>



OE4024582

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios al 31 de diciembre de 1997 y 1996

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 1997 y 1996, es el siguiente:

	1997	1996
A dos años	1 340	418
A tres años	47	67
A cuatro años	34	37
A cinco años	24	27
A más de cinco años	28	38
	<u>1 473</u>	<u>587</u>

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1997 y 1996 ha sido el siguiente:

Saldos al 31 de diciembre de 1995	<u>214</u>
Dotaciones del ejercicio	178
Cancelaciones de saldos	(170)
Recuperaciones de saldos provisionados	<u>7</u>
Saldos al 31 de diciembre de 1996	<u>229</u>
Dotaciones del ejercicio	56
Recuperaciones de saldos provisionados	-
Regularizaciones	<u>(15)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 1997	<u>270</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	1997	1996
Hacienda Pública deudora a largo plazo		
Impuesto anticipado sobre beneficios	384	-
	<u>384</u>	<u>-</u>
Hacienda Pública, deudora a corto plazo		
Impuesto anticipado sobre beneficios (Nota 24)	-	186
Por retenciones y pagos a cuenta	323	189
Por IVA, y retenciones y pagos a cuenta de ejercicios anteriores	1 653	1 330
	<u>1 976</u>	<u>1 705</u>

Durante el ejercicio 1997 el Grupo ha procedido a reclasificar a largo plazo el impuesto anticipado, por importe de 384 millones de pesetas (186 millones de pesetas en 1996), correspondiente al efecto impositivo de las diferencias temporales del grupo en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales (Véase nota 24).

11. Inversiones financieras temporales

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

	1997	1996
Pagarés	450	-
Créditos a sociedades multigrupo	183	-
Imposiciones a corto plazo	151	373
Intereses corto plazo:		
Otros	23	-
Depósitos y fianzas constituidos	2	3
	<u>809</u>	<u>376</u>



0E4024581

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de CLASE 8.º de 1996 y 1997 al 31 de diciembre de 1997 y 1996

A 31 de diciembre de 1997 el epigrafe "Imposiciones a corto plazo" incluye un préstamo concedido en julio de 1995 por importe de 151 millones de pesetas, con garantía hipotecaria de una finca. El vencimiento del préstamo se ha producido en julio de 1996. Dicha garantía hipotecaria se ha ejecutado y el Grupo va a recuperar el importe prestado durante el ejercicio 1998.

Así mismo recoge un pagaré con vencimiento el 30 de noviembre de 1998, pendiente de cobro de la venta de la parcela RE-3 de Arroyo de la Vega producida en el ejercicio por importe de 450 millones de pesetas.

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 1997 y 1996 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 1997 y 1996, según las notificaciones recibidas del Banco Central Hispano al 6 de marzo de 1998 y al 7 de marzo de 1997 respectivamente, es la siguiente:

	% de participación 1997		% de participación 1996	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Central Hispanoamericano, S.A.	26,07	0,01	26,17	0,03
Otros, con participaciones inferiores al 3%	73,92	-	73,80	-
	<u>99,99</u>	<u>0,01</u>	<u>99,97</u>	<u>0,03</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 1997, 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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

b. Prima de emisión

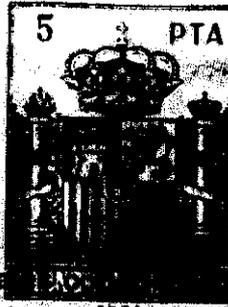
La prima de emisión, originada como consecuencia de los diversos aumentos de capital social, y por la fusión realizada en el ejercicio 1988 (véase Nota 1), tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Matriz, incluyendo su conversión en capital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

c. Reserva de revalorización

Al 31 de diciembre de 1997 y 1996, esta reserva está constituida por la revalorización de activos efectuada con motivo de la fusión explicada en el párrafo siguiente.

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

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



0E4024580

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

d. Otras reservas de la sociedad dominante

Un detalle de estas reservas al 31 de diciembre de 1997 y 1996 es como sigue:

	1997	1996
Reserva Ministerio de Hacienda 25.6.58	1 091	1 091
Reservas voluntarias	27 798	24 529
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
Fondo de previsión para inversiones	884	884
Eliminaciones de ejercicios anteriores	(235)	(3 054)
	<u>30 795</u>	<u>24 986</u>
Reserva legal	<u>4 302</u>	<u>4 302</u>
	<u>35 097</u>	<u>29 288</u>

i. Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias de la Matriz son de libre disposición, salvo por el importe de 104 y 222 millones de pesetas por el que figuran en sus balances de situación al 31 de diciembre de 1997 y 1996, 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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 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 era de aplicación dicha disposición.

v. Reserva restringida Ley de Presupuestos 1983

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

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.



OE4024579

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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.

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 1997

El Consejo de Administración de la sociedad matriz acordó el 16 de diciembre de 1997 el pago a cuenta de los resultados de 1997 de 1.183 millones de pesetas (véase Nota 19). Esta distribución fue formulada a partir del resultado contable neto a 30 de noviembre de 1997 de importe 4.454 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 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 1995 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 contemplaba un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

13. Socios externos

El detalle de este epigrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1997 y 1996, es como sigue:

	1997					Total
	Capital	Prima de emisión	Otras reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
Porto Pi, S.A.	237	-	9	(24)	27	249
San Juva, S.A.	500	-	87	(91)	14	510
Valleagora, S.A.	1	-	25	-	2	28
Sergesa, S.A.	25	-	162	-	63	250
	<u>763</u>	<u>-</u>	<u>283</u>	<u>(115)</u>	<u>106</u>	<u>1 037</u>

	1996					Total
	Capital	Prima de emisión	Otras reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
Porto Pi, S.A.	237	-	9	-	(23)	223
San Juva, 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>

14. Diferencias negativas de consolidación

El movimiento de las diferencias negativas de consolidación durante 1997 y 1996 es el siguiente:

Saldo al 1 de enero de 1991 (fecha de primera consolidación)	1 258
Aumentos ejercicio 1994	51
Aumentos ejercicio 1995	98
Aumentos ejercicio 1996	54
Aplicación a reservas (Nota 12(d))	<u>(1 407)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1996	<u>54</u>
Aplicación	-
Aumentos ejercicio	<u>-</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1997	<u>54</u>



OE4024578

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

Durante del ejercicio 1996 se aplicó 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 generaron 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).

15. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento de las provisiones para riesgos y gastos durante los ejercicios 1997 y 1996 se muestra a continuación:

Saldos al 31.12.95	2 603
Dotaciones	307
Aplicaciones	(1 033)
Bajas	(280)
Saldos al 31.12.96	<u>1 597</u>
Dotaciones	445
Aplicaciones	(325)
Bajas	-
Saldos al 31.12.97	<u>1 717</u>

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

	1997	1996
Para responsabilidades (otros impuestos)	469	485
Provisión para otros riesgos, gastos e impuestos	<u>1 248</u>	<u>1 112</u>
	<u>1 717</u>	<u>1 597</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

16. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio 1997	Tipo de interés medio 1996	1997	1996
Pagarés	5,95%	8,38%	3 800	3 300
Obligaciones	8,90%	8,90%	5 000	5 000
Préstamos hipotecarios subrogables	6,88%	9,69%	2 367	5 446
Créditos y préstamos	8,71%	9,83%	38 340	32 970
Descuento de efectos	5,55%	7,63%	386	562
Deudas con empresas del grupo	5,50%	8,72%	3	2
Subtotal			49 896	47 280
Intereses devengados			318	503
Total			50 214	47 783
Menos vencimiento a corto plazo			(10 636)	(11 753)
Total deuda a largo plazo			39 578	36 030

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

	1997	1996
1997	-	11 250
1998	10 318	4 342
1999	4 940	2 054
2000	6 228	483
2001	5 989	5 013
Posteriores	22 421	24 138
Total	49 896	47 280

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 11.831 millones de pesetas, los cuales se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales (véase nota 6).

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 (8.874 millones de pesetas en 1997 y 8.559 millones de pesetas en 1996), 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 3.500 millones de pesetas correspondientes a la compra de un solar.

También recoge el importe reclasificado en este periodo del impuesto sobre beneficios diferido por importe de 2.999 millones de pesetas, correspondiente al efecto impositivo de las diferencias temporales del grupo en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales (Véanse notas 19 y 24).

18. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	1997	1996
Acreedores operaciones en común	1	1
Anticipos de clientes	7 382	4 665
Proveedores	3 159	2 046
Contratistas	833	351
Retenciones a contratistas	1 303	1 294
Acreedores por prestación de servicios	338	386
Efectos a pagar a proveedores	2 025	2 459
Efectos a pagar a proveedores de solares	1 792	1 022
	<u>16 833</u>	<u>12 224</u>



OE4024576

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales con fecha al 31 de diciembre de 1997 y 1996 CLASE 8.^a

19. Otras deudas no comerciales a corto plazo

	1997	1996
Administraciones públicas	1 684	5 280
Otras deudas	55	140
Fianzas y depósitos recibidos	26	59
Proveedores de inmovilizado	80	11
Dividendos a pagar (Nota 12 (h))	1 183	1 183
Otras deudas a corto plazo	493	460
Provisión por terminación de obras	2 750	1 841
	<u>6 271</u>	<u>8 974</u>

Los saldos acreedores con Administraciones públicas son los siguientes:

	1997	1996
Hacienda Pública, acreedora		
Por IVA	161	32
Por retenciones	691	622
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	786	1 993
Impuesto sobre beneficios diferido (Notas 17 y 24)	-	2 592
Seguridad Social	46	41
	<u>1 684</u>	<u>5 280</u>

20. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe de la cifra de negocios de los ejercicios 1997 y 1996, por actividades, es como sigue:

	1997	1996
Ventas de edificaciones	29 685	29 955
Ventas de terrenos y solares	3 729	5 207
Ingresos por arrendamientos	7 302	6 741
Ingresos por prestación de servicios	2 265	2 233
	<u>42 981</u>	<u>44 136</u>

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

21. Gastos de personal

Su detalle es el siguiente:

	1997	1996
Sueldos, salarios y asimilados	2 521	2 421
Cargas sociales	448	422
	<u>2 969</u>	<u>2 843</u>

El número medio de empleados del Grupo durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1997 y 1996, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	1997	1996
Dirección y titulados superiores	55	52
Técnicos y titulados medios	43	45
Administrativos y técnicos no titulados	154	153
Operarios y subalternos	189	174
Total	<u>441</u>	<u>424</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 1997 y 1996 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	1997	1996
Sueldos y dietas	207	194
Otras remuneraciones	84	77
	<u>291</u>	<u>271</u>
Créditos	<u>78</u>	<u>84</u>

Los créditos devengan intereses anuales comprendidos entre el 0% y el 3%.



OE4024575

Grupo Vallehermoso**Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996****23. Beneficios en la enajenación de inmovilizado**

El detalle es el siguiente:

	Precio de venta	1997 Valor neto contable	Beneficio
Venta de locales	179	126	53
Venta de viviendas	<u>2 507</u>	<u>817</u>	<u>1 690</u>
	<u>2 686</u>	<u>943</u>	<u>1 743</u>

	Precio de venta	1996 Valor neto contable	Beneficio
Venta de edificios	33	22	11
Venta de viviendas	<u>1 811</u>	<u>458</u>	<u>1 353</u>
	<u>1 844</u>	<u>480</u>	<u>1 364</u>

Adicionalmente durante el ejercicio 1997 se realizaron ventas de otro inmovilizado que originaron un beneficio de 3 millones de pesetas (4 millones en 1996).

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 en base al resultado contable consolidado antes de impuestos. 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 temporales.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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:

	1997	1996
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	<u>8 033</u>	<u>7 599</u>
Diferencias permanentes	(647)	(899)
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(408)	(24)
Resultados negativos sociedades consolidadas	26	840
Eliminaciones de consolidación	<u>570</u>	<u>(196)</u>
Base contable del impuesto	<u>7 574</u>	<u>7 320</u>
Diferencias temporales	<u>(594)</u>	<u>(377)</u>
Base imponible fiscal	<u>6 980</u>	<u>6 943</u>
Cuota al 35%	2 443	2 430
Deducciones por inversiones	(46)	(29)
Deducciones por doble imposición	<u>(105)</u>	<u>(4)</u>
Cuota líquida	2 292	2 397
Retenciones y pagos a cuenta	<u>(1 506)</u>	<u>(404)</u>
Impuesto sobre Sociedades a ingresar (Nota 19)	<u>786</u>	<u>1 993</u>

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

	1997	1996
Base contable por 35%	2 651	2 562
Deducciones y bonificaciones	<u>(151)</u>	<u>(33)</u>
	<u>2 500</u>	<u>2 529</u>



OE4024574

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de 1997 y 1996 al 31 de diciembre de 1997 y 1996

Las diferencias permanentes de la Sociedad proceden, principalmente, por importe de 385 millones de pesetas en 1997 (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:

	Diferencia temporal	1996 Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 19)	Diferencia temporal	1997 impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 19)
Saldo apertura	6 500	(20)	2 295	6 877	(186)	2 592
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olimpica de Barcelona y Expo-92	(143)	-	(50)	(143)	-	(50)
Otros conceptos	-	-	-	38	13	-
Provisión de cartera	-	-	-	73	26	-
Provisión dudoso cobro	(73)	(26)	-	(125)	(44)	-
Contrato seguro rentas	(401)	(140)	-	-	-	-
Reinversión venta inmovilizado deducida la corrección monetaria	994	-	347	1 303	-	457
Venta solar Somosaguas	-	-	-	(552)	(193)	-
	<u>6 877</u>	<u>(186)</u>	<u>2 592</u>	<u>7 471</u>	<u>384</u>	<u>2 999</u>

Las diferencias temporales de la Sociedad proceden, fundamentalmente, por importe de 1.303 millones de pesetas (994 millones de pesetas en 1996), 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 1997 el Grupo tiene pendientes de aplicar durante los cinco ejercicios siguientes deducciones por inversiones por un importe de 523 millones de pesetas (359 millones de pesetas en 1996).

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996

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 1992 a 1996 de las sociedades consolidadas de los últimos cinco ejercicios, se encuentran abiertos a inspección por las autoridades fiscales al 31 de diciembre de 1997.

Durante el ejercicio 1994 todos los impuestos de la Matriz correspondientes a los años 1990 a 1993 fueron 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 1997 y 1996 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 1997 y 1996
(Expresado en millones de pesetas)

	Saldos al 31.12.95	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31.12.96	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31.12.97	Bajas	Traspasos
Coste actualizado											
Terrenos	2 762	693	-	(2 426)	1 029	1	-	-	1 029	-	-
Construcciones para arrendamiento	66 005	2 112	(606)	(108)	67 403	6 675	(1 103)	(108)	74 980	(1 103)	2 005
Construcciones para uso propio	682	-	(6)	(1)	675	15	-	-	690	-	37
Otros conceptos	537	94	(18)	42	655	96	(33)	-	718	(33)	-
Edificios y otras construcciones en curso	428	1 852	(46)	2 444	4 678	2 112	-	-	6 250	-	(540)
Total coste actualizado	70 414	4 751	(676)	(49)	74 440	8 899	(1 136)	(49)	85 698	(1 136)	3 495
Amortización acumulada actualizada											
Construcciones para arrendamiento y uso propio	(5 611)	(884)	122	6	(6 367)	(973)	-	-	(7 180)	-	-
Otros conceptos	(405)	(51)	15	(6)	(447)	(67)	-	-	(514)	-	-
Total amortización acumulada actualizada	(6 016)	(935)	137	-	(6 814)	(1 040)	-	-	(7 651)	-	-
Coste neto actualizado	64 398	3 816	(539)	(49)	67 626	7 859	(949)	(49)	78 047	(949)	3 495



OE4024573

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1997 y 1996
 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		Reserva en sociedades consolidadas	
		1997	1996	1997	1996	1997	1996	Integración global y proporcional	Puestas en equivalencia
				1997	1996	1997	1996	1997	1996
Consolidadas por Integración global									
Promotoras inmobiliarias									
Valleagora, S.A.	Madrid	85%		9	9	12	30	27	70
Inibérica, S.A.	Madrid	100%	85%	178	178	(10)	(16)	(155)	(139)
Perfo Pl, S.A.	Mallorca	73,68%	73,68%	727	74	74	(66)	11	208
San Juva, S.A.	Madrid	75%	75%	1.500	1.500	42	(274)	(11)	283
Indumob, S.A.	Madrid	100%	100%	1.095	1.095	52	167	152	23
Menahero, S.A.	Madrid	100%	100%	1.000	1.000	466	(56)	145	218
Aparcamientos Vallehermoso, S.L.	Madrid	100%	100%	1.868	1.868	(8)	(74)	625	863
Cosavalle, S.A.	Miami	100%	100%	14	1	(5)	(6)	(1)	-
Nisa V.H., S.A.	Madrid	100%	100%	189	189	5	(28)	(2)	-
Erantos, S.A.	Madrid	100%	100%	39	10	(1)	(2)	(26)	-
Vallepark, Inc.	Madrid	100%	-	185	-	-	-	-	-
Servicios									
Sergesa	Madrid	51%	51%	102	102	66	66	74	55
Consolidadas por Integración proporcional									
Promotoras inmobiliarias									
Navinca, S.A.	Barcelona	50%		150	150	(8)	(7)	(56)	(11)
Hispaland, S.A.	Madrid	50%	50%	4.177	4.177	192	(80)	(626)	(546)
Turovalls, S.A.	Barcelona	50%	50%	72	72	(1)	-	(2)	(2)
Valleisa, S.L.	Madrid	50%	50%	1.200	1.200	28	27	55	28
Vallehermoso									
						211	(60)	(629)	(531)
Subtotal									
						903	(317)	207	1.025

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1997 y 1996
 Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas
 (Expresadas en millones de pesetas)

CLASIFICACIÓN	Domicilio	Porcentaje de participación		Valor coste de la Inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante		Reservas en sociedades consolidadas	
		1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996
Subtotal anterior					(317)	903			1.025
No consolidadas									
Inactivas									
ARCASA, S.A.	Sagunto	65,02%	65,02%	1					
Promocion y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao	100,00%	100,00%	1	1				
Hispano 92 de Gasión y Servicios, S.A.	Sevilla	45,00%			149				
Pendiente de desembolso									
Corralvalle, S.A.				1					
Vallegora, S.A.					6				
Subtotal					(317)	903			1.025



0E4024572

Anexo II

Memoria de las cuentas anuales consolidadas 31 de diciembre de 1997 y 1996 Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas (Expresadas en millones de pesetas)

Empresas del Grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación		Valor de coste de la inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante		Reservas en sociedades consolidadas	
		1997	1996	1997	1996	1997	1996	Integración global y proporcional	Puestas en equivalencia
Subtotal anterior				903	(317)	207	1.025		
Puestas en equivalencia									
SERVICIOS									
Proteccionas inmobiliarias									
Lusitana Promocao e Gestao Inmobiliaria, S.A.	Lisboa	45,07%	45,07%	2.862	(25)	-	-	(1.526)	(1.360)
Parking Palau, S.A.	Valencia	33%	33%	265	6	-	-	(60)	(63)
Auxiliar de Ingenieria, S.A.	Madrid	40%	40%	51	21	-	-	17	17
				7	(119)	-	1.025	(1.569)	(1.406)
No consolidadas									
Promotoras inmobiliarias									
Castellana Norte, S.A.	Madrid	30%	30%	3	-	-	-	-	-
Imunglobal, S.A.	Madrid	50%	25%	15	-	-	-	-	-
Banif Inmobiliaria, S.A.	Madrid	20%	25%	25	-	-	-	-	-
Pendientes de desembolso									
Parking Palau	Valencia	-	-	5	-	-	-	-	-
Gestión de Actividades Turísticas	-	-	-	5	-	-	-	-	-
Eliminaciones de consolidación				(910)	(88)	-	-	-	-
Beneficio de Vallehermoso, S.A.				5.450	5.635	-	-	-	-
Total				5.427	5.112	207	1.025	(1.569)	(1.406)
Eliminación provisiones inversiones financieras							2.085		
				207	3.110			(1.569)	(1.406)

Anexo III

Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1997
(Expresado en millones de pesetas)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revalorización	Reserva legal	Reservas en sociedades consolidadas			Diferencias de conversión (Nota 6.v)	Beneficio atribuido a la sociedad dominante	Dividendo a cuenta del ejercicio	Total fondos propios
					Otras reservas de la sociedad dominante	Por integración global y proporcional	Puestas en equivalenci.				
Saldo al 31.12.96	21.511	30.345	2.147	4.302	24.986	3.110	(1.406)	13	5.112	(1.183)	88.937
Distribución de resultado de 1996	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos	-	-	-	-	3.175	(297)	(132)	-	2.746	-	(1.183)
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.366)	1.183	(1.183)
Traspasos	-	-	-	-	2.634	(2.606)	(31)	-	-	-	(3)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	(6)	-	-	(6)
Beneficio del ejercicio 1997	-	-	-	-	-	-	-	-	5.427	-	5.427
Dividendo a cuenta del ejercicio 1997	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.183)	(1.183)
Saldo al 31.12.97	21.511	30.345	2.147	4.302	30.795	207	(1.569)	7	-	-	91.989



OE4024571

Este anexo forma parte integrante de la Nota 1 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Anexo III

Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1996
(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
Saldo al 31.12.95	25 511	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	-	-	-	-	1 997	557	(258)	-	(2 296)	-	-
Dividendos	-	-	-	-	155	(102)	(15)	-	(2 366)	1 183	-
Otros incrementos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	17	-	-	17
Cambios en el perímetro de la consolidación	-	-	-	-	-	-	(10)	-	-	-	(10)
Beneficio del ejercicio 1996	-	-	-	-	-	-	-	-	5 112	-	5 112
Dividendo a cuenta del ejercicio 1996	-	-	-	-	279	(269)	(10)	-	-	(1 183)	(1 183)
Saldo a 31.12.96	21 511	30 345	2 147	4 302	24 986	3 110	(1 406)	13	5 112	(1 183)	86 937

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



OE4024570

Anexo IV

CLASE 8.a

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1997

(Expresado en millones de pesetas)

Aplicaciones	1997	1996
Gastos de establecimiento	2	1
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	8 899	4 751
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	337	127
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	26	8
Deudores a largo plazo (Nota 10)	1 265	-
Dividendos (Nota 12)	1 183	1 183
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 12 (h))	1 183	1 183
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	81	72
Otros movimientos en fondos propios (Nota 12)	9	-
Intereses de socios externos	-	98
Traspaso de existencias a inmovilizado	3 495	-
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo		
Entidades de crédito	-	9 584
Acreedores empresa grupo y asociadas	2	50
Desembolsos pendientes sobre acciones	-	10
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	276
Provisión riesgos y gastos	62	3 297
Total aplicaciones	16 544	20 639

Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1997
(Expresado en millones de pesetas)

Orígenes	1997	1996
Recursos procedentes de las operaciones	5 359	4 422
Emisión de obligaciones	-	5 000
Otros movimientos en fondos propios (Nota 12)	-	45
Intereses de socios externos	101	-
Deudas a largo plazo		
Otros acreedores (pág. 3 Anexo IV)	3 004	2 264
Entidades de crédito	3 232	-
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales (Nota 23)	2 692	1 844
Otros traspasos de inmovilizado material	-	48
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	200	575
Cancelación de inmovilizaciones financieras	219	-
Inmovilizado inmaterial	-	4
Traspaso de inmovilizado a existencias	-	54
Deudores a largo plazo (Nota 10)	-	707
Socios externos por desembolsos no exigidos	1	1
Aumento de diferencias negativas de consolidación	-	53
Gastos a distribuir en varios ejercicios	85	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	42	-
Provisiones para riesgos y gastos	-	177
Total orígenes	14 935	15 194
Disminución del capital circulante	1 609	5 445
	16 544	20 639



OE4024569

Anexo IV

CLASE 8ª

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:

	1997		1996	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	1 137	-	-	138
Deudores	-	2 371	2 312	-
Acreedores a corto plazo	-	787	-	7 395
Inversiones financieras temporales	433	-	-	193
Tesorería	-	18	-	27
Ajustes por periodificación de activo	-	3	-	4
Total	1 570	3 179	2 312	7 757
Variación del capital circulante	1 609		5 445	

Anexo IV

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

	1997	1996
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	5 427	5 112
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	1 232	1 164
Dotación a la provisión para otros riesgos y gastos	86	130
Amortización del fondo de comercio (Nota 8)	23	22
Pérdidas en enajenación del inmovilizado financiero	112	62
Impuesto diferido del ejercicio	407	-
Beneficios en la enajenación del inmovilizado (Nota 23)	(1 746)	(1 368)
Beneficios en la enajenación de participaciones	(16)	-
Diferencias de cambio positivas	-	(6)
Reversión provisión y riesgos y gastos	(125)	(694)
Reversión provisiones de inversiones financieras	(36)	-
Impuesto anticipado del ejercicio	(5)	-
Recursos procedentes de las operaciones	5 359	4 422

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



OE4024603

Primera copia del Informe de Gestión de las Cuentas Anuales del Grupo Consolidado de Vallehermoso, S.A. escritos en treinta y tres folios de papel timbrado Clase 8ª, Serie OE, ~~4024600~~ 24600 al 4024569 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 Díaz Lladó

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Ramón Colao Caicoya

Antonio de Hoyos González

Santiago Focillas Casaus

José Luis Llorente Bragulat

Emilio Novela Berlin

Epifanio Ridruejo Brieva

Michael Spackman



OE4024603

Primera copia del Informe de Gestión de las Cuentas Anuales del Grupo Consolidado de Vallehermoso S.A. en treinta y tres folios de papel timbrado Clase 8ª, Serie OE, nº 4024600 al 4024569 ambos inclusive, y el presente que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.

Martin Eyries Valmaseda

Antonio Amusátegui de la Cierva

Pedro Gamero del Castillo y Bayo

Carlos Díaz Lladó

José Fernández de Villavicencio y Osorio

Ramón Colao Caicoya

Antonio de Hoyos González

Santiago Foncillas Casaus

José Luis Llorente Bragulat

Emilio Novela Berlín

Epifanio Ridruejo Brieva

Michael Spackman