

VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales  
al 31 de diciembre de 1999 y

COMISION NACIONAL DE  
MERCADO DE VALOR  
24 MAR. 2000  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2000 / 1964

998 CNMV  
Registro de Auditorias  
Emisores  
Nº 6207

Paseo de la Castellana, 43  
28046 Madrid  
Tel. +34 91 590 44 00  
Fax +34 91 308 35 66

## 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 1999 y 1998, 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 1999 y 1998 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 1999 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 1999. 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Lorenzo López Alvarez  
Socio-Auditor de Cuentas

3 de marzo del 2000



OF5382250

CLASE 8ª

## **INFORME DE GESTION DE VALLEHERMOSO**

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

## **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.**



0F5382251

CLASE 8ª

**INFORME DE GESTION  
DE  
VALLEHERMOSO**



OF5382252

**ANALISIS DE RESULTADOS**CLASE 8.<sup>a</sup>**VALLEHERMOSO, S.A. (Sociedad Matriz)****Cuenta de resultados**

Millones de pesetas	1999	1998	Variación	
			Millones ptas.	%
<b>Actividad de venta (1)</b>				
Ventas	44.193	36.892	7.301	19,8
Costes	(30.344)	(27.352)	(2.992)	10,9
<b>Resultado en ventas</b>	<b>13.849</b>	<b>9.540</b>	<b>4.309</b>	<b>45,2</b>
<b>Actividad de arrendamiento</b>				
Ingresos	6.391	5.531	860	15,5
Costes	(1.667)	(1.558)	(109)	7,0
Amortizaciones	(861)	(778)	(83)	10,7
<b>Resultado en arrendamientos</b>	<b>3.863</b>	<b>3.195</b>	<b>668</b>	<b>20,9</b>
<b>Actividad de servicios</b>				
Ingresos	94	63	31	49,2
Gastos	0	0	0	0,0
<b>Resultado en servicios</b>	<b>94</b>	<b>63</b>	<b>31</b>	<b>49,2</b>
Resultados financieros	(2.192)	(1.635)	(557)	34,1
Ingresos varios	439	251	188	74,9
Gastos generales	(3.741)	(3.465)	(276)	8,0
Amortizaciones	(73)	(157)	84	(53,5)
<b>Resultados de explotación</b>	<b>12.239</b>	<b>7.792</b>	<b>4.447</b>	<b>57,1</b>
Dividendos	542	464	78	16,8
Provisiones	(518)	(485)	(33)	6,8
Resultado Cartera Valores y otros	(191)	126	(317)	(251,6)
<b>Resultado total (A.D.I.)</b>	<b>12.072</b>	<b>7.897</b>	<b>4.175</b>	<b>52,9</b>
Impuesto de Sociedades	(4.147)	(2.593)	(1.554)	59,9
<b>Resultado total (D.D.I.)</b>	<b>7.925</b>	<b>5.304</b>	<b>2.621</b>	<b>49,4</b>
<b>CASH - FLOW (D.D.I.)</b>	<b>9.312</b>	<b>6.643</b>	<b>2.669</b>	<b>40,2</b>

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

Vallehermoso obtuvo en 1999 un beneficio, después de impuestos, de 7.925 millones de pesetas, lo que ha supuesto un crecimiento del 49,4% respecto a 1998. El resultado antes de impuestos, 12.072 millones de pesetas, se ha incrementado en un 52,9%.

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 13.849 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento del 45,2% respecto a 1998.

La evolución de las ventas de los distintos componentes y de la contribución a resultados han tenido una desigual variación: mientras que las ventas de suelo han aumentado su contribución a resultados en un 621%, la aportación de las ventas de activo fijo inmobiliario han crecido en un 32,8% y la de las ventas de producto residencial y otros productos lo ha hecho en un 13,8%.

El margen medio aportado por las ventas totales ha sido el 31,3%, correspondiendo a la venta de producto residencial un margen del 25,1%: aquél se ha incrementado en 5,4 puntos debido tanto al efecto del fuerte crecimiento de la venta de suelo como al aumento del margen en la venta de producto residencial en 1,8 puntos.

La estructura de Ventas y Resultado en Ventas ha evolucionado de la siguiente forma:

	VENTAS			RESULTADO EN VENTAS		
	1998	1999	% Δ S/98	1998	1999	% Δ S/98
Suelo	2.175	5.713	162,7	439	3.166	621,2
Patrimonio	2.407	4.762	97,8	1.702	2.261	32,8
Promoción	32.310	33.718	4,4	7.399	8.422	13,8
- Residencial	31.714	33.444	5,5	7.380	8.396	13,8
- Otro	596	274	(54,0)	19	26	36,8
<b>TOTAL</b>	<b>36.892</b>	<b>44.193</b>	<b>19,8</b>	<b>9.540</b>	<b>13.849</b>	<b>45,2</b>

### 2. ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

El beneficio generado en la explotación del patrimonio en alquiler, 3.863 millones de pesetas, ha aumentado en un 20,9% respecto a 1998.

Los ingresos obtenidos por alquileres, 6.391 millones de pesetas, han crecido un 15,6%, mientras los gastos lo han hecho en un 7% y las amortizaciones un 10,7%.

### 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 2.192 millones de pesetas, representando un incremento del 34% respecto a 1998.

Los gastos por intereses de la deuda retribuida han crecido ligeramente, ya que si bien el coste medio se ha reducido un 15,7%, la deuda media ha aumentado en un 21,5%.



Los mejores ingresos financieros y la activación de gastos financieros han sido, principalmente, los factores que han originado el incremento en los gastos financieros netos.

OP-5382253

#### 4. GASTOS GENERALES

Si bien la rubrica de gastos generales presenta un crecimiento del 7,9%, es preciso señalar que la misma agrupa gastos de distinta funcionalidad tales como gastos estructurales, gastos operativos divisionales y gastos derivados de imposición indirecta. Excepto los primeros, los otros grupos tienen, en mayor o menor medida, correlación con la actividad inversora y operativa desarrollada: así, debido principalmente al fuerte programa de compra de suelo desarrollado en el presente ejercicio, y en aplicación del sistema de prorrata general del IVA al que se está acogiendo Vallehermoso, el gasto por dicho impuesto soportado no deducible y por otros menores ha crecido un 33%; por otro lado, se continúa desarrollando una política de adaptación de la plantilla a los objetivos estratégicos, lo que implica una gestión activa de los medios humanos, estimulando determinadas bajas a la vez que incorporando personal que le permita una mayor presencia geográfica, lo que ha originado un incremento adicional de los gastos de personal.

En resumen, los gastos operativos divisionales han crecido un 8,7%, evolución muy inferior al incremento del resultado operativo, y los gastos de estructura han crecido un 4,1%.

#### 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

Durante el ejercicio 1999, Vallehermoso ha dotado provisiones netas para cubrir riesgos generales, obligaciones de carácter complementario, reestructuración de plantilla y deudores de dudoso cobro por 518 millones de pesetas, además de las correspondientes aplicaciones a los costes de las ventas y a resultados extraordinarios realizadas en el ejercicio de provisiones dotadas con anterioridad.

#### 7. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

El conjunto de Resultados Extraordinarios ha representado una pérdida de 191 millones de pesetas, procediendo de la suma algebraica de beneficios originados en la venta de acciones de sociedades participadas y en la recuperación de cierta edificabilidad en solares y de gastos derivados de reparaciones extraordinarias, de reestructuración del Consejo de Administración y de indemnizaciones por reestructuración de plantilla.

## INVERSION Y FINANCIACION

La fuerte actividad inversora desarrollada en el ejercicio 1999 ha originado un importante movimiento de fondos: Se han aplicado a inversiones en activos inmovilizados, a existencias, a dividendos, a fondo de maniobra operativo y a reducción de deuda comercial a largo plazo más de 39.800 millones de pesetas. Estas necesidades de recursos se han cubierto en un 34% con autofinanciación, el 16% con recursos de procedencia operativa y el 50% con nuevo endeudamiento retribuido.

La inversión nueva realizada en 1999 por Vallehermoso en activo inmovilizado ha ascendido a 5.847 millones de pesetas, de los que 5.113 millones de pesetas se han aplicado a activos para alquiler y 734 millones de pesetas en inversiones financieras y otras. En existencias netas se ha producido una inversión de 22.220 millones de pesetas, después de realizar un fuerte programa de compras de suelo por 28.383 millones de pesetas.

El cash-flow generado, después de impuestos, se ha elevado a 9.312 millones de pesetas, con el que se ha cubierto, además de la totalidad de la inversión en inmovilizado, el 16% de la inversión neta en existencias; dicha cobertura de la inversión en existencias se eleva al 34% considerando la autofinanciación originada por la desinversión en inmovilizado.

Los recursos propios de Vallehermoso ascendían a 31.12.99 a 100.002 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 4.923 millones de pesetas respecto a la situación a 31.12.98.

El endeudamiento financiero de la sociedad se ha incrementado en 20.120 millones de pesetas hasta situarse en 68.407 millones de pesetas, siendo el 72% del endeudamiento total a largo plazo y el 11% aplicado a financiación de sociedades filiales.

En el último ejercicio Vallehermoso ha orientado su estructura financiera al objeto de reducir su coste medio de capital cubriendo adecuadamente el nivel de riesgo financiero.

Como consecuencia del satisfactorio nivel de recursos autogenerados, el impacto del aumento del endeudamiento financiero se absorbe con mayor holgura, como se pone de manifiesto en la evolución de dos indicadores altamente expresivos:

	1997	1998	1999
Gastos Financieros Netos / Resultado Directo en Operaciones %	14,5	12,8	12,3
Cash-Flow (a.d.i.i.) / Intereses N° Veces	3,2	3,5	5,0

A continuación se muestra la evolución de la estructura de la deuda retribuida de la sociedad, clasificada por riesgo de tipo de interés y su coste medio:

## Evolución de la deuda retribuida de Vallehermoso, S.A.

	31.12.98	31.12.99
	31.429,99	33.768.162,9
Millones Ptas		
Deuda a Tipo Fijo	22.652	22.967
Deuda a Tipo Variable	12.505	3.440
Deuda a Tipo Variable protegida	13.009	12.000
	48.267	38.407
Coste Medio Anual de la Deuda (%)	6,53	5,59

CLASE 8.<sup>a</sup>

Las principales actuaciones de captación de recursos ajenos desarrolladas durante 1999 han sido las siguientes:

- Emisión de obligaciones simples a tipo de interés variable, que se representan mediante anotaciones en cuenta, no convertibles, por un importe de 60 millones de euros, con vencimiento definitivo a los 7 años y la posibilidad de reembolso anticipado a los 5 años, cuyo folleto de emisión se registró en la C.N.M.V. en el mes de Noviembre y cotiza en el mercado secundario de A.I.A.F.
- Emisiones de pagarés por un importe equivalente de 33.083 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 11.468 millones de pesetas en el año, siendo la deuda final de 17.307 millones de pesetas.
- Formalización de operaciones de cobertura de riesgo de interés en los mercados de productos financieros derivados hasta alcanzar a 31.12.99 un total de 12.000 millones de pesetas, equivalente al 26,41% de la deuda dispuesta a tipo variable y el 17,54% de la total.
- Formalización de nuevas líneas de crédito y renovaciones de otras por un total de 8.750 millones de pesetas, complementan una disponibilidad total de líneas de crédito a 31.12.99 de 21.400 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, 1.239 millones de pesetas, ha experimentado una reducción del 29,64% respecto a 1998.

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 orientado su estructura financiera al objeto de reducir su coste medio de capital cubriendo adecuadamente el nivel de riesgo financiero.

A continuación se presenta la evolución de la estructura financiera de la sociedad en los últimos años:

Estructura Financiera	1999	% sobre total pasivo				
		1998	1997	1996	1995	1994
Recursos Propios		50,7	56,1	57,5	58,0	53,1
Recursos Ajenos a largo plazo		32,6	27,2	25,3	28,3	19,7
Recursos Permanentes		83,3	83,3	82,8	86,3	72,8
Recursos Ajenos a corto plazo		16,7	16,7	17,2	13,7	27,2
<b>Total Pasivo</b>		<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fondo de Maniobra	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Millones de Pesetas		63.268	50.589	56.922	59.191	42.742
% sobre Activo Circulante		66,9	64,7	68,1	74,4	50,3

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente :

Millones de pesetas		31.12.98	31.12.97	31.12.96	31.12.95	31.12.94	Variación 99/98	
							M. Ptas.	%
Créditos y Préstamos		10.803	21.474	14.752	19.749	17.800	4.385	40,6
Préstamos hipotecarios		10.151	8.981	8.326	7.147	7.188	(532)	(5,2)
Obligaciones		13.000	5.000	5.000	-	-	9.983	76,8
Pagarés		8.300	3.800	3.300	2.300	1.650	9.007	108,5
Deuda con empresas del Grupo		3.656	526	405	360	440	(2.126)	(58,2)
Préstamos hipotecarios subrogables		1.761	1.364	5.028	5.505	3.325	(522)	(29,6)
Descuento de efectos		616	366	541	397	443	(75)	(12,3)
<b>Total</b>		<b>48.287</b>	<b>41.511</b>	<b>37.352</b>	<b>35.458</b>	<b>30.846</b>	<b>20.120</b>	<b>41,7</b>



OF5382255

## INFORMACIÓN

Al cierre del ejercicio de 1999, la capitalización bursátil de las acciones de Vallehermoso en el Mercado de Valores de Madrid, ascendía a 149.842 millones de pesetas, representando un descenso del 42,8% sobre el cierre de 1998. La cotización ha sido la siguiente durante 1999:

### CLASE 8.ª

Vallehermoso forma parte del índice IBEX 35, representando su capitalización a final de 1999 un peso sobre este índice del 0,31%.

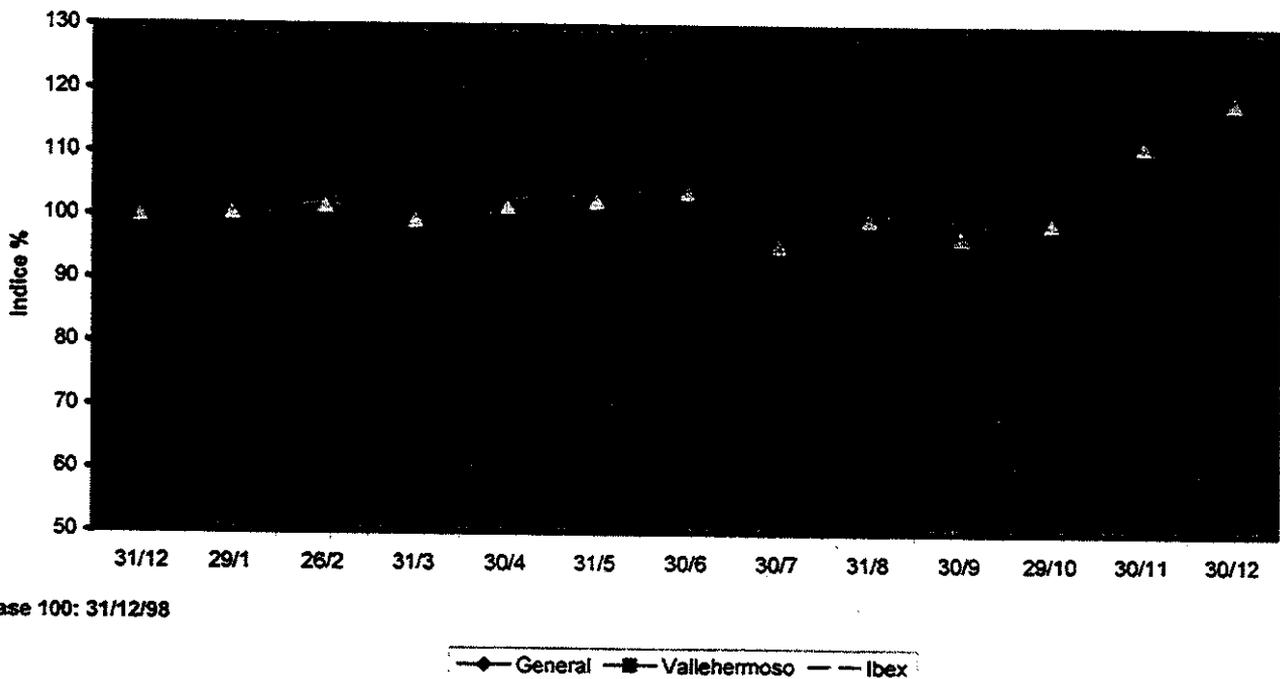
La Junta General de Accionistas, celebrada el 25 de marzo de 1999, aprobó redenominar en euros el Capital Social, ampliando el mismo, con cargo a reservas disponibles de la Sociedad, en la cantidad necesaria para redondear a un euro el valor nominal de las acciones. Este acuerdo ha supuesto aumentar el valor nominal de las 129.063.030 acciones en que se divide el Capital Social en la cantidad de 1,386 ptas/acción y, en consecuencia, aumentar el Capital Social, con cargo a reservas disponibles de la Sociedad, en la cantidad de 178.881.360 ptas., equivalente a 1.075.098, 62 euros.

Como consecuencia de los acuerdos adoptados, el Capital Social de Vallehermoso, desde el día 26 de abril de 1999, está representado por 129.063.030 acciones de un euro de valor nominal cada una.

### ACCIONES VALLEHERMOSO DURANTE 1999

Importe efectivo contratado (millones de pesetas)	158.066
Días de cotización	250
Cotización cierre ejercicio 1998	2.030
Cotización cierre ejercicio 1999	1.161
Cotización máxima (día 05/01/99)	2.296
Cotización mínima (día 29/12/99)	1.151
Cotización media ponderada	1.568
Volumen medio diario (nº. De títulos)	403.306

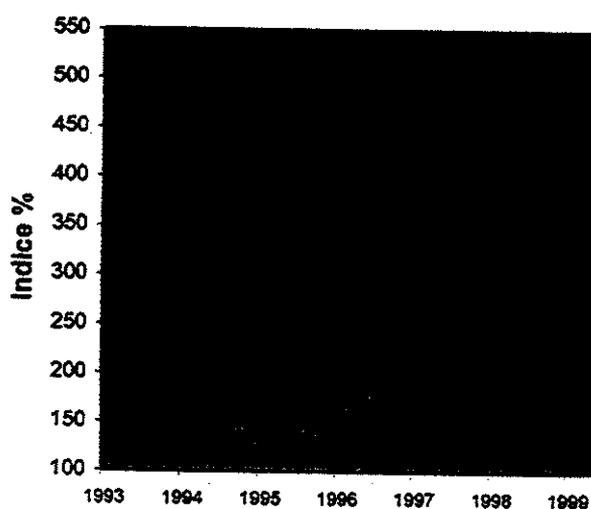
## Cotización en la Bolsa de Madrid



## INFORMACION BURSATIL

	1.993	1.994	1.995	1.996	1.997	1.998
Precio de la acción (Ptas)						
Máximo	948	1.040	825	965	1.567	2.097
Mínimo	367	660	555	700	913	1.340
Cierre del ejercicio	925	762	752	938	1.557	2.030
Volumen medio diario (nº. títulos)	141.335	148.013	119.191	143.065	125.890	372.073
Volumen anual (Efectivo) (Mill. Ptas.)	65.684	96.621	62.575	88.296	114.113	163.062
Capitalización Bursátil (Mill. Ptas.)	119.383	98.303	97.012	121.104	200.908	261.998
Ponderación en el IGBM	0,53	0,74	0,70	0,61	0,53	0,61
Beneficio por acción (Ptas./acción)	29	32	36	40	42	51
Dividendo por acción (Ptas./acción)	17	17	18	18	18	21
Precio/Valor contable (nº. veces)	1,46	1,17	1,13	1,36	2,18	2,73
Pay-out (s/resultado atribuido al Grupo)	57	52	51	46	44	42
Rentabilidad por dividendo (%)	1,80	2,19	2,44	1,95	1,18	1,06
PER	31,90	23,56	20,88	23,66	37,06	40,01

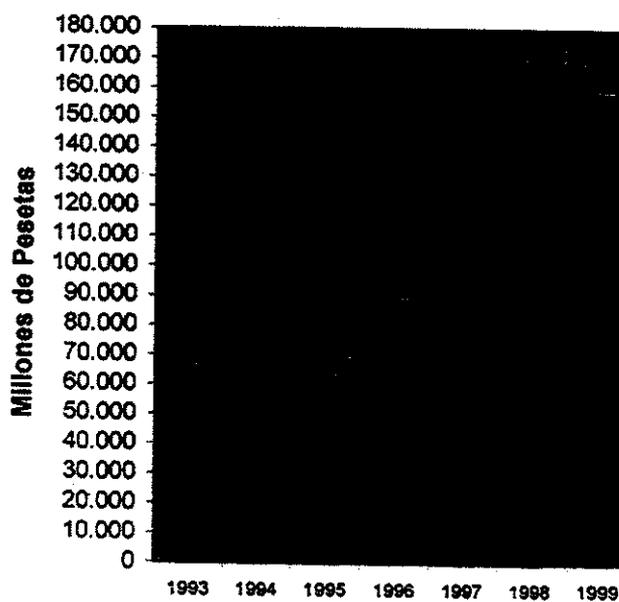
### EVOLUCIÓN DEL PRECIO

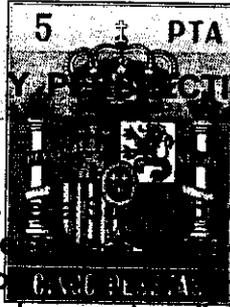


Base 100: 31-12-93

— General — Vallehermoso — Ibex

### EVOLUCIÓN DE LA CONTRATACIÓN





**EVOLUCION DEL MERCADO Y PERSPECTIVAS DE FUTURO** 055382256

Dada la coincidencia de actividades de la Sociedad Matriz con el Grupo y a efectos de no repetir los argumentos y parámetros representativos del Mercado, explicado en el Informe de Gestión del Grupo, el presente Informe Anual por ser su contenido plenamente aplicable a la Sociedad Matriz.



CLASE 8ª



OF5382257

**CUENTAS ANUALES  
DE  
VALLEHERMOSO**

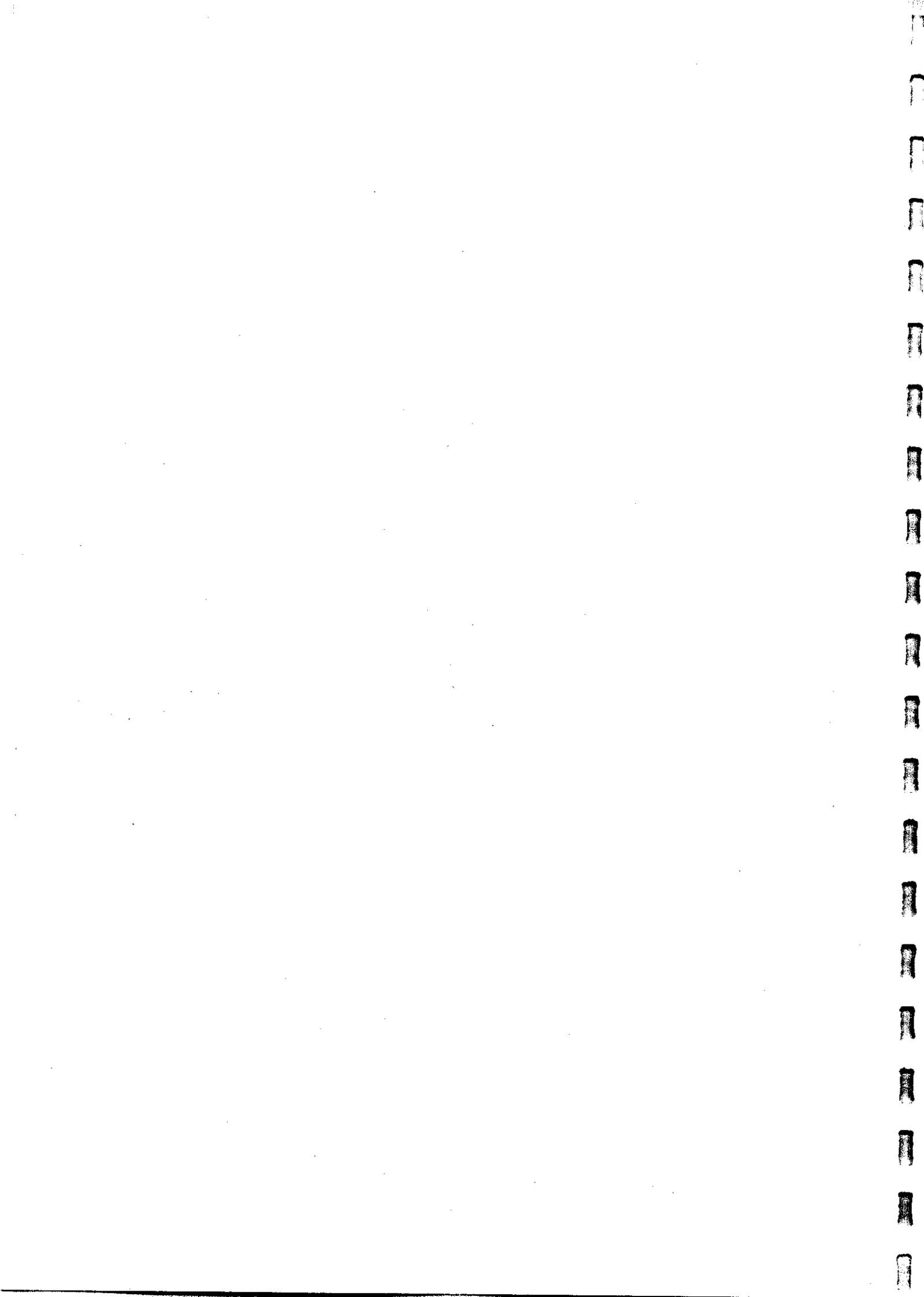


OF5382258

CLASE 8<sup>a</sup>

**VALLEHERMOSO, S.A.**

Cuentas anuales  
al 31 de diciembre de 1999 y 1998





OF5382259

Vallehermoso, S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 1998  
(Expresados en millones de pesetas - PMIs)

Activo	1999	1998
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	1	1
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	3 039	348
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	5 986	336
Construcciones para arrendamiento	61 805	62 812
Construcciones para uso propio	794	733
Otros conceptos	762	688
Construcciones en curso	10 028	8 560
Amortización acumulada	( 8 137)	( 7 722)
Provisión por depreciación	( 400)	( 664)
	70 838	64 743
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	23 612	24 587
Deudores a largo plazo (Nota 9)	1 789	1 385
<b>Total inmovilizado</b>	<b>99 279</b>	<b>91 064</b>
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (e))	1 504	1 829
Activo circulante		
Existencias (Nota 8)		
Inmuebles	2 756	3 367
Promociones en curso	15 810	12 992
Solares	68 772	55 580
Adaptación de terrenos	3 561	3 951
Anticipos a proveedores	1 123	452
Provisión por depreciación	( 205)	( 205)
	91 817	76 137
Deudores (Nota 9)	28 701	17 977
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	570	330
Tesorería	110	192
Ajustes por periodificación	18	-
<b>Total activo circulante</b>	<b>121 216</b>	<b>94 636</b>
<b>Total activo</b>	<b>221 999</b>	<b>187 529</b>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

**Vallehermoso, S.A.****Balances de situación al 31 de diciembre de 1999 y 1998**  
(Expresados en millones de pesetas - PMLis)

<b>Pasivo</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>
<b>Fondos propios (Nota 11)</b>		
Capital suscrito	21 474	21 295
Prima de emisión	30 345	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Reservas	39 516	37 159
Beneficio del ejercicio	7 925	5 304
Dividendo a cuenta	( 1 405)	( 1 171)
<b>Total fondos propios</b>	<b>100 002</b>	<b>95 079</b>
<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (g))</b>	<b>120</b>	<b>185</b>
<b>Provisiones para riesgos y gastos (Nota 12)</b>	<b>2 673</b>	<b>1 850</b>
<b>Acreeedores a largo plazo</b>		
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 13)	22 983	13 000
Entidades de crédito (Nota 13)	15 161	12 920
Empresas del Grupo y asociadas (Nota 13)	1 320	3 354
Otros acreedores (Notas 13 y 14)	26 238	27 453
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos (Nota 7)	24	98
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>65 726</b>	<b>56 825</b>
<b>Acreeedores a corto plazo</b>		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 13)	17 808	8 757
Entidades de crédito (Nota 13)	1 587	906
Empresas del grupo (Nota 13)	215	311
Acreeedores comerciales (Nota 15)	25 417	18 620
Otras deudas no comerciales (Notas 13 y 16)	8 451	4 996
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>53 478</b>	<b>33 590</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>221 999</b>	<b>187 529</b>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



OF5382260

Vallehermoso, S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 1999 y 1998  
(Expresadas en millones de pesetas - PMLs)

Gastos	1999	1998
<b>Gastos de explotación</b>		
Aprovisionamientos (Notas 8 y 20)	48 978	40 970
Disminución de existencias (Nota 8)	-	-
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 8)	( 6 540)	( 6 013)
Gastos de personal (Nota 18)	2 537	2 373
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	933	935
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 8 y 9)	13	263
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	782	514
Otros gastos de explotación	3 503	3 626
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>50 206</b>	<b>42 668</b>
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>11 214</b>	<b>6 855</b>
<b>Gastos financieros</b>		
Gastos financieros y gastos asimilados (Notas 19 y 20)	3 313	3 148
Variación de las provisiones de inversiones financieras (Notas 7 (vi) y 10)	( 128)	( 299)
<b>Total gastos financieros</b>	<b>3 185</b>	<b>2 849</b>
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>9 730</b>	<b>6 017</b>
<b>Pérdidas y gastos extraordinarios</b>		
Variación de las provisiones de inmovilizado	( 264)	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado	146	10
Gastos extraordinarios (Nota 26)	1 048	345
Gastos de ejercicios anteriores	7	5
<b>Total pérdidas y gastos extraordinarios</b>	<b>937</b>	<b>360</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>2 342</b>	<b>1 880</b>
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>12 072</b>	<b>7 897</b>
Impuesto sobre Sociedades (Nota 23)	( 4 147)	( 2 593)
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>7 925</b>	<b>5 304</b>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

**Vallehermoso, S.A.**

**Cuentas de pérdidas y ganancias para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresadas en millones de pesetas - PMIs)

<b>Ingresos</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>
<b>Ingresos de explotación</b>		
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 17 y 20)	46 352	40 339
Aumento de existencias (Nota 8)	15 010	9 128
Otros ingresos de explotación (Nota 20)	58	56
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>61 420</b>	<b>49 523</b>
<b>Ingresos financieros</b>		
Ingresos de participaciones en capital	542	464
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado (Nota 20)	300	556
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción (Notas 6 y 8)	774	840
Otros intereses e ingresos asimilados	85	151
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>1 701</b>	<b>2 011</b>
<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>1 484</b>	<b>838</b>
<b>Beneficios e ingresos extraordinarios</b>		
Beneficios en enajenación de inmovilizado (Nota 22)	2 524	1 739
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo (Nota 7.i)	511	400
Ingresos extraordinarios	218	-
Ingresos de ejercicios anteriores	26	101
<b>Total beneficios e ingresos extraordinarios</b>	<b>3 279</b>	<b>2 240</b>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



OF5382261

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de CLASE B, 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

## 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 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMII)

---

**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 1998 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 25 de marzo de 1999.

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 1999, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

**Bases de reparto**

Pérdidas y ganancias	7 925
	<hr/>
	7 925
	<hr/>

**Distribución**

A dividendos	3 436
A reserva voluntaria	4 489
	<hr/>
	7 925
	<hr/>

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1998, efectuada durante 1999, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 11.



OF5382262

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1998 y 1999 terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

El Consejo de Administración, el 20 de diciembre último, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 6,54% del valor nominal de la acción.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 1.405 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 el pago a cuenta del dividendo del ejercicio 1999:

	<b>Importe</b>
Resultado contable neto a 30 de noviembre de 1999	<u>6 670</u>
Previsión del pago a cuenta 6,54% del valor nominal de las Acciones	<u>1 405</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 1999 y ese mismo día de 2000	-
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1999	19 945
- Cobros proyectados en el período considerado	129 259
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>(137 580)</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1999	<u>11 624</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.

**Vallehermoso, S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

---

**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.

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 (g)).



OF5382263

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de VALLEHERMOSO S.A. correspondientes al 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

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 en el coste de los edificios y otras construcciones el coste 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 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.

**Vallehermoso, S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

---

**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.

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.



OF5382264

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1998 y 1999 terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

Con fecha 28 de febrero de 2000 se han formulado las cuentas anuales consolidadas de Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 1999, que muestran un resultado neto consolidado atribuido a la Sociedad Dominante de 8.350 millones de pesetas y unos fondos propios, incluidos los resultados netos del ejercicio, de 101.414 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 traspan 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.

f) Existencias

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

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

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

**Vallehermoso, S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

---

- 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.

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.



OF5382265

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

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 período.

m) Indemnizaciones por despido

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

n) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente 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.

**Vallehermoso, S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

**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 1999 los estados financieros de las Uniones Temporales de Empresas se presentan integradas en las cuentas anuales de la Sociedad.

**5. Inmovilizaciones inmateriales**

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1999 y 1998 es el siguiente:

	Saldo al 31.12.97	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.12.98	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.12.99
Aplicaciones informáticas	31	16	-	-	47	14	-	-	61
Concesiones administrativas	294	10	(6)	48	346	74	(26)	2 683	3 077
	<u>325</u>	<u>26</u>	<u>(6)</u>	<u>48</u>	<u>393</u>	<u>88</u>	<u>(26)</u>	<u>2 683</u>	<u>3 138</u>
Amortización acumulada	( 34)	(11)	-	-	( 45)	(42)	1	( 13)	( 99)
	<u>291</u>	<u>15</u>	<u>(6)</u>	<u>48</u>	<u>348</u>	<u>46</u>	<u>(25)</u>	<u>2 670</u>	<u>3 039</u>

A 31 de Diciembre de 1999 el saldo de concesiones administrativas recoge los derechos de explotación de los aparcamientos en el Centro Comercial Auditorium (Zaragoza), La Marina y el Pilar por un periodo de 50 años. Durante 1999, se ha traspasado de Inmovilizado Material a Inmaterial, el importe de los costes incurridos en Bentaberri (San Sebastián), ya que corresponde a una concesión administrativa del Gobierno de la Comunidad Autónoma del País Vasco por un periodo de 75 años para la explotación de inmuebles en régimen de alquiler. El importe neto de dicho traspaso ha supuesto la cantidad de 2.670 millones de pesetas.

Durante el ejercicio se han producido ventas que han generado un beneficio de 9 millones de pesetas.



OF5382266

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de **CLASE B** terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998  
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

## 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 1999 se han producido traspasos desde la cuenta de existencias a inmovilizado por importe de 6.561 millones de pesetas (5.962 millones de pesetas en 1998).

Durante 1999 se han producido traspasos a la cuenta de existencias por importe de 21 millones de pesetas (0 millones en 1998).

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 (g)).

Durante 1999 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 182 millones de pesetas (340 millones en 1998).

Asimismo, durante el ejercicio, la Sociedad ha dotado una provisión por depreciación del inmovilizado por importe de 400 millones de pesetas por el exceso del valor contable de un edificio de oficinas sobre el valor de mercado, y ha revertido una provisión por 664 millones de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1999, 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 1999 asciende a 9.619 millones de pesetas (10.151 millones de pesetas en 1998) (véase Nota 13).

Durante el ejercicio 1999, la Sociedad no ha realizado trabajos para su inmovilizado.

Al 31 de diciembre de 1999, el valor de coste de los inmuebles destinados al arrendamiento asciende a 61.805 millones de pesetas, antes de considerar la amortización acumulada (62.812 millones en 1998).

**Vallehermoso, S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMlIs)

**7. Inmovilizaciones financieras**

Su composición y movimiento durante los ejercicios 1999 y 1998 es el siguiente:

	Saldos al 31.12.97	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.98	Aumentos	Bajas	Saldos 31.12.99
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	15 781	1 815	( 1 272)	16 324	470	( 144)	16 650
Créditos a empresas del grupo y asociadas	10 951	7 568	( 9 662)	8 857	4 254	( 5 363)	7 748
Otras inversiones financieras permanentes	472	-	( 4)	468	13	( 397)	84
Otros créditos a largo plazo	410	38	( 195)	253	40	( 57)	236
Depósitos y fianzas constituidos	603	-	( 19)	584	222	( 141)	665
	<u>28 217</u>	<u>9 421</u>	<u>(11 152)</u>	<u>26 486</u>	<u>4 999</u>	<u>(6 102)</u>	<u>25 383</u>
Menos provisiones	( 2 198)	( 34)	333	( 1 899)	( 9)	137	( 1 771)
Valor neto	<u>26 019</u>	<u>9 387</u>	<u>(10 819)</u>	<u>24 587</u>	<u>4 990</u>	<u>(5 965)</u>	<u>23 612</u>

i) Participaciones en empresas del grupo y asociadas

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

El valor teórico contable de las participaciones más significativas en sociedades del grupo y asociadas resulta de las cuentas anuales auditadas o revisadas por auditores independientes al 31 de diciembre de 1999 y 1998. 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 1999 se ha adquirido un 37,20% de participación en la sociedad Sergesa por importe de 340 millones de pesetas. Posteriormente se ha procedido a la venta del 15,4% de participación por un importe de 224 millones de pesetas, generando un beneficio de 147 millones de pesetas. La participación en el capital de dicha sociedad al 31 de diciembre de 1999 es del 72,72%.



OF5382267

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de CLASE B, correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1999 y 1998**  
(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

Durante 1999 se ha procedido a la venta del 50% de la participación de Inmoglobal, previa reducción de capital de dicha sociedad, por un importe de 8 millones de pesetas, similar al valor contable. También se ha procedido a la venta de la participación en Europroperty Sicav, generando un beneficio de 66 millones de pesetas.

Asimismo, se ha producido la venta del 30% de Adisa por un importe de 336 millones de pesetas, generando un beneficio de 298 millones de pesetas, siendo la participación actual del 10%.

Durante el ejercicio se han producido aumentos de capital en Promociones Residenciales Sofetral por importe de 94 millones y en Inibérica, S.A. por importe de 35 millones de pesetas.

ii) **Créditos a empresas del Grupo y asociadas**

Cabe destacar como préstamo significativo a 31 de diciembre de 1999 el concedido a Indumob, S.A. por importe de 5.235 millones de pesetas, financiación necesaria para la adquisición de un inmueble realizada en 1998.

El epígrafe "Créditos a empresas del grupo y 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.

iii) **Otras inversiones financieras permanentes**

El detalle es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1999	1998
Acciones no cotizadas	53	449
Otras participaciones	31	19
	<u>84</u>	<u>468</u>

**Vallehermoso, S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMLs)

El detalle de Acciones no cotizadas al 31 de diciembre de 1999 y 1998, representado por participaciones accionariales inferiores al 20% es el siguiente:

	<b>Coste al 31.12.99</b>	<b>Provisión al 31.12.99</b>	<b>Valor neto contable al 31.12.99</b>
Nova Icaria, S.A.	21	-	21
M. Capital	31	-	31
Otras	32	-	32
	<u>84</u>	<u>-</u>	<u>84</u>

En el ejercicio 1999 la Sociedad ha procedido a la venta de su participación en Europroperty Sicav, cuyo valor neto contable era de 396 millones de pesetas, generando un beneficio de 66 millones de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1999 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 1999 ha incrementado en aproximadamente 4 millones de pesetas.

iv) Otros créditos a largo plazo

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.

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.



OF5382268

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1999 y 1998 terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

## vi) Provisiones sobre inmovilizaciones financieras

El movimiento de la provisión durante los ejercicios 1999 y 1998 fue el siguiente:

	1999	1998
Saldos al 1 de enero	1 899	2 198
Dotaciones	9	34
Reversión excesos	( 12)	( 316)
Cancelación	( 125)	( 17)
<b>Saldos al 31 de diciembre</b>	<b>1 771</b>	<b>1 899</b>

## 8. Existencias

El valor de las existencias en curso de la Sociedad al 31 de diciembre de 1999 y 1998 incluye gastos financieros por un importe de 420 y 164 millones de pesetas, habiéndose incorporado durante los ejercicios 1999 y 1998 unos costes de 592 y 500 millones de pesetas, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 1999 y 1998, 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 1998 se vendieron parte de dos promociones, Son Veri y Polígono A, 1ª Fase, en cuyas ventas se revertieron 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 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMII)

Un detalle de la variación de existencias durante los ejercicios 1999 y 1998, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	<b>1999</b>	<b>1998</b>
Existencias iniciales	75 889	66 761
Aprovisionamientos	48 978	40 970
Coste de ventas	(27 428)	(25 829)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	( 6 540)	( 6 013)
<b>Existencias finales</b>	<b>90 899</b>	<b>75 889</b>

**9. Deudores**

El detalle de los deudores es como sigue:

	<b>1999</b>	<b>1998</b>
<b>A largo plazo</b>		
Cientes - Empresas del Grupo	-	310
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	1 458	758
Administraciones públicas (Nota 23)	331	317
	<b>1 789</b>	<b>1 385</b>
<b>A corto plazo</b>		
Cientes - Compradores	21 276	12 408
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	3 996	2 505
Cientes - Empresas del grupo y asociadas	121	96
Cientes - Arrendamientos	118	203
Cientes - Efectos comerciales impagados y dudoso cobro	63	76
Otros deudores	1 888	1 338
Administraciones públicas	1 742	1 867
	<b>29 204</b>	<b>18 493</b>
<b>Menos, provisiones para insolvencias</b>	<b>( 503)</b>	<b>( 516)</b>
	<b>28 701</b>	<b>17 977</b>



OF5382269

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1999 y 1998 elaboradas y auditadas el 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMills)

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 1999 y de 1998, es el siguiente:

	1999	1998
A dos años	1 342	646
A tres años	48	46
A cuatro años	32	34
A cinco años	13	21
A más de cinco años	23	11
	<u>1 458</u>	<u>758</u>

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1999 y 1998 ha sido el siguiente:

	1999	1998
Saldos al 1 de enero	516	244
Dotaciones del ejercicio	18	291
Cancelaciones de saldos	(31)	(19)
<b>Saldos al 31 de diciembre</b>	<u>503</u>	<u>516</u>

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	1999	1998
Hacienda Pública, deudora a largo plazo		
Impuesto anticipado sobre beneficios a largo plazo (Nota 23)	<u>331</u>	<u>317</u>
	<u>331</u>	<u>317</u>
Hacienda Pública, deudora a corto plazo		
IVA soportado	1 681	1 815
Diversos conceptos	1	-
IGIC soportado	<u>60</u>	<u>52</u>
	<u>1 742</u>	<u>1 867</u>

**Vallehermoso, S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

**10. Inversiones financieras temporales**

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

	<b>1999</b>	<b>1998</b>
Pagarés	116	-
Imposiciones a corto plazo	2	
Créditos c/p empresas grupo	84	17
Crédito c/p empresas asociadas	368	313
	<hr/>	<hr/>
	570	330
	<hr/>	<hr/>

A 31 de diciembre el epígrafe "Pagarés" corresponde en su totalidad al importe adeudado por la venta de la participación de Auxiliar de Ingeniería, S.A., con vencimiento el 20 de octubre de 2000.

**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 1999 el capital social de la Sociedad está representado, por 129.063.030 acciones al portador de un Euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

En la Junta General Ordinaria celebrada el 25 de marzo de 1999 se aprobó la ampliación de capital por importe de 179 millones de pesetas con cargo a reservas voluntarias, con el fin de adecuar el valor nominal de las acciones a 1 Euro (166,386 pesetas)

Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.



OF5382270

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1999 y 1998 terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998  
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

La composición del accionariado de la Sociedad en 1999 y 1998, según las notificaciones recibidas del Banco Santander Central Hispano el 4 de febrero de 2000 y el 27 de enero de 1999 respectivamente, es la siguiente:

	% de participación			
	1999		1998	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Central Hispanoamericano, S.A:	26,13	0,03	26,11	0,02
Chase Manhattan Bank	5,46	-	-	-
Otros, con participaciones inferiores al 3%	68,38	-	73,87	-
	<u>99,97</u>	<u>0,03</u>	<u>99,98</u>	<u>0,02</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 1999 y de 1998, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa.

**b. Prima de emisión**

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

**c. Reserva legal**

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

Vallehermoso tiene constituida dicha reserva en el 20% de su capital social.

**d. 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.

**Vallehermoso, S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

---

**e. 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.

**f. Reservas voluntarias**

Las reservas voluntarias son de libre disposición al 31 de diciembre de 1999 y 1998.

**g. 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".



OF5382271

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de Vallehermoso S.A. limitadas el 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

**h. Cantidades pagadas a cuenta del dividendo del ejercicio 1999**

El Consejo de Administración acordó el 20 de diciembre de 1999 el pago a cuenta de los resultados de 1999 de 1.405 millones de pesetas (véase Nota 16). Esta distribución fue formulada a partir del resultado contable neto a 30 de noviembre de 1999 por importe de 6.670 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).

**12. Provisiones para riesgos y gastos**

	1999	1998
Saldos al 1 de enero	1 850	1 437
Dotaciones	1 463	796
Aplicaciones	( 640)	( 383)
<b>Saldos al 31 de diciembre</b>	<b>2 673</b>	<b>1 850</b>

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

	1999	1998
Para responsabilidades (otros impuestos)	405	340
Provisión para otros riesgos, gastos e impuestos	239	413
Otras provisiones	2 029	1 097
	<b>2 673</b>	<b>1 850</b>

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

**13. Préstamos y deudas financieras**

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio 1999	Tipo de interés medio 1998	1999	1998
Pagarés	3,17%	4,51%	17 307	8 300
Obligaciones	6,24%	6,92%	22 983	13 000
Préstamos hipotecarios subrogables	3,62%	4,89%	1 239	1 761
Créditos y préstamos	6,58%	7,30%	24 808	20 954
Descuento de efectos	3,32%	4,50%	540	616
Deudas con empresas del grupo	3,33%	4,37%	1 530	3 656
<b>Subtotal</b>			<b>68 407</b>	<b>48 287</b>
Intereses devengados			578	561
<b>Total</b>			<b>68 985</b>	<b>48 848</b>
Menos, vencimientos a corto plazo			(19 968)	(10 418)
<b>Total deuda a largo plazo</b>			<b>49 017</b>	<b>38 430</b>

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

	1999	1998
1999	-	9 857
2000	19 390	4 155
2001	7 583	5 367
2002	12 592	8 996
Posteriores	28 842	19 912
<b>Total</b>	<b>68 407</b>	<b>48 287</b>

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



OF5382272

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de CLASE 8 1998 terminados el 31 de diciembre de 1999 y  
(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

Dentro del epígrafe "Créditos y préstamos" se encuentran registrados préstamos hipotecarios por importe de 9.619 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:

	1999	1998
Préstamos hipotecarios subrogables	1 239	1 090
Préstamos hipotecarios	5 961	7 507
Créditos	1 734	171
	<u>8 934</u>	<u>8 768</u>

Desde 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 1999. Los instrumentos utilizados, Collar y contratos de Permuta Financiera de Intereses (Interest Rate Swaps), permiten que a 31 de diciembre de 1999, la deuda financiera variable se encuentre protegida en un 26,41% 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 Collar	10 000
Con IRS	2 000
	<u>12 000</u>

**Vallehermoso, S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMII's)

**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, (9.553 millones de pesetas en 1999 y 9.156 millones de pesetas en 1998), 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.

También recoge el importe del Impuesto sobre beneficio diferido por importe de 3.712 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:

	<b>1999</b>	<b>1998</b>
Anticipos de clientes	9 939	6 353
Proveedores	2 169	3 767
Contratistas	2 726	1 399
Retenciones a contratistas	1 622	1 422
Acreedores por prestación de servicios	613	392
Efectos a pagar a proveedores	1 112	961
Efectos a pagar a proveedores de solares	7 236	4 326
	<hr/>	<hr/>
	<b>25 417</b>	<b>18 620</b>



OF5382273

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de CLASE 8, 1998 terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998  
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

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

Su detalle es el siguiente:

	1999	1998
Administraciones públicas	2 055	1 152
Dividendos a pagar (Nota 11 (h))	1 405	1 171
Préstamos	360	452
Provisión por terminación de obras	4 631	2 221
	<u>8 451</u>	<u>4 996</u>

Los saldos acreedores de Administraciones públicas son los siguientes:

	1999	1998
Hacienda Pública acreedora		
Por ITE	1	3
Por retenciones	222	113
Impuesto sobre Sociedades (Nota 23)	1 714	750
Otros conceptos	87	254
Seguridad Social	31	32
	<u>2 055</u>	<u>1 152</u>

**Vallehermoso, S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

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

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 1999 y 1998, por actividades, es como sigue:

	<b>1999</b>	<b>1998</b>
Ventas de edificaciones	33 718	32 312
Ventas de terrenos y solares	5 713	2 175
Ingresos por arrendamientos	6 391	5 531
Ingresos por prestación de servicios	530	321
	<u>46 352</u>	<u>40 339</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:

	<b>1999</b>	<b>1998</b>
Sueldos, salarios y asimilados	2 218	2 066
Cargas sociales	319	307
	<u>2 537</u>	<u>2 373</u>



OF5382274

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de **CLASE B** terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998  
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

El número medio de empleados de la sociedad durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1999 y 1998, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	1999	1998
Dirección	44	43
Técnicos y titulados superiores	70	59
Administrativos	112	107
Operarios y subalternos	33	43
<b>Total</b>	<b>259</b>	<b>252</b>

**19. Gastos financieros y gastos asimilados**

Su detalle es el siguiente:

	1999	1998
Por deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 20)	58	44
Por deudas con terceros y gastos asimilados	3 255	3 104
	<b>3 313</b>	<b>3 148</b>

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

**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	
	199	1998	1999	1998
<b>Ingresos</b>				
Ventas netas y arrendamientos	2 09	108	-	-
Otros ingresos de explotación	12	160	-	-
Ingresos por intereses	26	418	-	-
	<u>2 48</u>	<u>686</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Gastos</b>				
Compras netas	56	685	-	730
Otros gastos de explotación	1	34	-	-
Gastos por intereses (Nota 19)	5	44	-	-
	<u>63</u>	<u>763</u>	<u>-</u>	<u>730</u>

**21. 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 1999 y 1998 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	1999	1998
Sueldos y dietas	255	220
Retribución estatutaria	<u>83</u>	<u>98</u>
	<u>338</u>	<u>318</u>
<b>Créditos</b>	<u>39</u>	<u>73</u>

Las remuneraciones devengadas en 1999 están afectadas por la reestructuración del Consejo realizada en el ejercicio y la consiguiente modificación de su composición.



OF5382275

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1998 y 1999 terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

Con motivo de la remodelación del Consejo determinados miembros del Consejo saliente han recibido una compensación extraordinaria por los servicios prestados por importe de 540 millones de pesetas.

Así mismo para cubrir determinadas obligaciones complementarias con miembros del Consejo, la Sociedad realiza pagos en concepto de primas de seguros, habiéndose devengado durante el ejercicio por este concepto 337 millones (240 millones en 1998).

Los créditos devengan intereses anuales al 3%.

## 22. Resultados en la enajenación de inmovilizado

El detalle es el siguiente:

	Precio de venta	1999 Valor neto contable	Resultados
Venta viviendas con beneficio	3 350	835	2 515
Venta de viviendas con perdidas	1 380	1 519	( 139)
	<u>4 730</u>	<u>2 354</u>	<u>2 376</u>

Durante el ejercicio se han producido ventas de otro inmovilizado que han generado unas pérdidas de 7 millones de pesetas.

	Precio de venta	1998 Valor neto contable	Beneficios
Venta de viviendas	2 402	663	1 739
	<u>2 402</u>	<u>663</u>	<u>1 739</u>

## 23. Situación fiscal

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

Vallehermoso, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998**

(Expresada en millones de pesetas - PMIIIs)

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:

	1999	1998
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	12 072	7 897
Diferencias permanentes	320	( 27)
<b>Base contable del impuesto</b>	<b>12 392</b>	<b>7 870</b>
Diferencias temporales originadas en el ejercicio	( 608)	(1 012)
<b>Base imponible fiscal</b>	<b>11 784</b>	<b>6 858</b>
Cuota al 35%	4 124	2 400
Deducción doble imposición. Dividendos	( 190)	( 161)
Cuota líquida	3 934	2 239
Retenciones y pagos a cuenta	( 2 220)	(1 489)
<b>Impuesto sobre Sociedades a ingresar (nota 16)</b>	<b>1 714</b>	<b>750</b>

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

	1999	1998
Base contable por 35%	4 337	2 754
Deducciones y otros	( 190)	( 161)
<b>Gasto del ejercicio</b>	<b>4 147</b>	<b>2 593</b>



OF5382276

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

Las diferencias permanentes de la Sociedad incluyen por importe de 462 millones de pesetas en 1999 (375 millones de pesetas en 1998), 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 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:

	1999			1998		
	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 9)	Impuesto diferido (Nota 14)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 9)	Impuesto diferido (Nota 14)
Saldo apertura	9 021	(317)	3 474	8 009	(191)	2 994
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olímpica de Barcelona y Expo-92	(1 225)	-	( 428)	( 139)	-	( 49)
Permuta Solar	( 56)	( 20)	-	-	-	-
Contrato seguro rentas	( 116)	( 40)	-	( 246)	( 86)	-
Provisión dudoso cobro	130	46	-	( 130)	( 46)	-
Reinversión venta Inmovilizado deducida la corrección monetaria	2 060	-	722	1 363	-	477
Reversión provisión cartera	106	-	37	16	6	-
Ventas activo fijo	-	-	-	294	-	103
Amortización Venta Expo	( 111)	-	( 39)	( 133)	-	( 46)
Reinversión activo fijo	( 75)	-	( 27)	( 13)	-	( 5)
Adición diferimiento inversiones	( 74)	-	( 27)	-	-	-
	<b>9 660</b>	<b>(331)</b>	<b>3 712</b>	<b>9 021</b>	<b>(317)</b>	<b>3 474</b>

Las diferencias temporales de la Sociedad proceden, fundamentalmente, por importe de 2.060 millones de pesetas (1.363 millones de pesetas en 1998), 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 1999 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 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

---

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..

Durante el ejercicio 1999 la sociedad está siendo inspeccionada por las autoridades fiscales.

#### 24. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 1999 y 1998 la Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	1999	1998
A empresas del Grupo	14 785	13 803
A empresas asociadas	4 874	5 013
	<hr/>	<hr/>
	19 659	18 816
	<hr/>	<hr/>



OF5382277

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1997 y 1998 terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

#### 25. Resultados extraordinarios

Los gastos extraordinarios corresponden principalmente a indemnizaciones y compensaciones extraordinarias al personal y miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

En cuanto a Ingresos extraordinarios por importe de 217 millones de pesetas, corresponde al beneficio realizado por una operación de cesión de unidades de aprovechamiento en la Sociedad Menálvaro, S.A.

#### 26. Cuadros de financiación

Los cuadros de financiación de los ejercicios 1999 y 1998 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 1999 y 1998

	Millones de pesetas								
	Saldos al 31.12.97	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31.12.98	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31.12.99
<b>Coste actualizado</b>									
Terrenos	3 023	-	-	(2 687)	336	554	-	5 096	5 986
Construcciones para arrendamiento	53 535	623	(826)	9 480	62 812	548	(2 808)	1 253	61 805
Construcciones para uso propio	727	10	( 4)	-	733	15	-	46	794
Otros conceptos	605	44	( 5)	44	688	84	( 10)	-	762
Edificios y otras construcciones en curso	6 250	3 182	-	( 872)	8 560	4 006	(2 538)	-	10 028
<b>Total coste actualizado</b>	<b>64 140</b>	<b>3 859</b>	<b>(835)</b>	<b>5 965</b>	<b>73 129</b>	<b>5 207</b>	<b>(2 818)</b>	<b>3 857</b>	<b>79 375</b>
<b>Amortización acumulada actualizada</b>									
Construcciones para arrendamiento y uso propio	( 6 587)	( 779)	163	-	( 7 203)	(835)	458	13	( 7 567)
Otros conceptos	( 456)	( 65)	2	-	( 519)	( 57)	6	-	( 570)
<b>Total amortización acumulada actualizada</b>	<b>( 7 043)</b>	<b>( 844)</b>	<b>165</b>	<b>-</b>	<b>( 7 722)</b>	<b>(892)</b>	<b>464</b>	<b>13</b>	<b>( 8 137)</b>
<b>Provisión por depreciación</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>( 664)</b>	<b>( 664)</b>	<b>(400)</b>	<b>664</b>	<b>-</b>	<b>( 400)</b>
<b>Coste neto actualizado</b>	<b>57 097</b>	<b>3 015</b>	<b>(670)</b>	<b>5 301</b>	<b>64 743</b>	<b>3 915</b>	<b>(1 690)</b>	<b>3 870</b>	<b>70 838</b>

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1999 y 1998  
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1999)



OF5382278

CLASE 8ª

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Coste al 31.12.99		Millones de pesetas						Valor Teórico contable		
		Porcentaje de participación directa	Valor Inversión 31.12.99	Pendiente Desembolso	Provisión	Inversión Neta	Capital	Reservas	Dividendo a cuenta		Resultado de 1999	Total fondos propios
Promotoras inmobiliarias												
Inibérica, S.A.	Madrid	100%	213	-	(184)	29	23	14	-	(6)	31	
Porto Pí, S.A.	Mallorca	73,68%	727	-	-	727	900	282	-	158	987	
San Juva, S.A.	Madrid	100%	2.300	-	-	2.300	2.000	139	-	246	2.385	
Indumob, S.A.	Madrid	100%	1.095	-	-	1.095	1.000	397	-	729	2.126	
Navinca, S.A.	Barcelona	50%	150	-	(27)	123	300	(50)	-	(7)	243	
Mensúvare, S.A.	Madrid	100%	1.000	-	-	1.000	1.000	427	(400)	618	122	
Covavalle, S.A.	Madrid	100%	14	(1)	(6)	7	1	(88)	-	(2)	1	
Hispaland, S.A.	Madrid	50%	4.177	-	-	4.177	8.354	(236)	-	251	8	
Valleagora, S.A.	Madrid	90%	18	-	-	18	10	207	-	50	2	
Aparcam. Vallerhermoso, S.L.	Madrid	100%	1.868	-	-	1.868	2.667	(1)	-	199	2	
Sergasa, S.A.	Madrid	72,72%	364	-	-	364	50	102	-	137	2	
Erando, S.A.	Madrid	99,95%	41	-	-	41	25	(8)	-	39	1	
Nisa, V.H.	Barcelona	100%	188	-	-	188	189	60	-	1	1	
Vallepark Inc.	Miami	100%	185	-	-	185	185	(1)	-	3	1	
Tramolo, S.L.	Bilbao	100%	131	-	-	131	4	-	-	(1)	1	
Inactivas												
Arcasa, S.A.	Sagunto		1	-	-	1						
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao		1	-	-	1						
<b>Total empresas del grupo y multigrupo</b>			<b>12.473</b>	<b>(1)</b>	<b>(217)</b>	<b>12.255</b>			<b>(400)</b>		<b>15.204</b>	

## Anexo II

### Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1999 y 1998 Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1999)

Empresas asociadas y actividad principal	Domicilio	Coste al 31.12.99		Millones de pesetas													
		Porcentaje de participación directa	Valor Inversión 31.12.99	Reservante Desembolso	Provisión	Inversión Neta	Capital	Reservas	Dividendo a cuenta	Resultado de 1999	Total fondos propios	Valor Teórico contable					
Promotoras inmobiliarias																	
Parking Palau, S.A.	Valencia	33,33%	265	-	( 42)	223	804	( 153)	-	34	685	228					
Lusival Promocao e Gestao Imobiliária, S.A.	Lisboa	49%	2 912	-	(1 512)	1 400	3 974	(1 121)	-	1	2 854	1 398					
Castellana Norte, S.A.	Madrid	30%	3	-	-	3	10	( 3)	-	4	11	3					
Banif Inmobiliaria, S.A.	Madrid	20%	20	-	-	20	100	30	-	-	130	26					
Tricéfalo, S.A.	Madrid	30%	450	-	-	450	1 500	( 1)	-	( 4)	1 495	449					
Promociones Residenciales Sofitel, S.A.	Madrid	30%	513	(23)	-	490	1 710	( 1)	-	( 3)	1 706	512					
Nova Benicelap		22,3%	13	-	-	13	-	-	-	-	-	-					
Trade Center Hotel		20%	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-					
<b>Total empresas asociadas</b>			<b>4 177</b>	<b>(23)</b>	<b>(1 354)</b>	<b>2 600</b>						<b>2 616</b>					
<b>Total empresas del grupo y multigrupo</b>			<b>12 473</b>	<b>( 1)</b>	<b>( 217)</b>	<b>12 255</b>				<b>(400)</b>		<b>15 204</b>					
<b>Totales empresas grupo y asociadas</b>			<b>16 650</b>	<b>(24)</b>	<b>(1 771)</b>	<b>14 855</b>				<b>(400)</b>		<b>17 820</b>					

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1999 y 1998  
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1999)



CLASE 8ª

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Coste al 31.12.98		Millones de pesetas						Resultado de 1998	Dividendo a cuenta	Reservas	Capital	Inversión Neta	Provisión	Pendiente Desembolso	Valor inversión 31.12.98	Porcentaje de participación directa	Valor	Total fondos propios contab <sup>e</sup>	Valor Teórico			
		participación	inversión	Provisión	Capital	Reservas	Dividendo a cuenta	Resultado de 1998	Valor Teórico															
<b>Promotoras inmobiliarias</b>																								
Inibérica, S.A.	Madrid	100%	178	(178)	13	(13)	-	-	(12)	1	1									1 182	871			
Porto Pl, S.A.	Mallorca	73,68%	727	-	900	43	2 300	39	239	1 182	871									2 139	2 139			
San Inza, S.A.	Madrid	100%	2 300	-	2 000	39	1 095	1 000	100	2 139	2 139									1 397	1 397			
Indumob, S.A.	Madrid	100%	1 095	-	1 000	235	1 095	1 000	161	1 397	1 397													
Navinca, S.A.	Barcelona	50%	150	(24)	300	(48)	126	300	(2)	150	150													
Menshvaro, S.A.	Madrid	100%	1 000	-	1 000	600	1 000	1 000	426	1 000	1 000													
Coravalle, S.A.	Madrid	100%	14	(6)	1	(16)	7	1	(67)	14	14													
Hispalard, S.A.	Madrid	50%	4 177	(118)	8 355	(870)	4 059	8 355	634	4 177	4 177													
Vallegora, S.A.	Madrid	90%	18	-	10	178	18	10	29	18	18													
Aparcam. Vallerhermoso, S.L.	Madrid	100%	1 868	-	3 610	(962)	1 868	3 610	19	1 868	1 868													
Sergesa, S.A.	Madrid	51%	102	-	50	337	102	50	152	102	102													
Erano, S.A.	Madrid	99,5%	40	(7)	25	(12)	33	25	3	40	40													
Nisa, V.H.	Barcelona	100%	189	-	189	56	189	189	2	189	189													
Vallepark inc.	Miami	100%	185	-	185	-	185	185	(2)	185	185													
Tramob, S.L.	Bilbao	100%	130	-	4	-	130	4	-	130	130													
<b>inactivas</b>																								
Arcasa, S.A.	Sagunto		1	-	-	-	1	-	-	1	-													
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao		1	-	-	-	1	-	-	1	-													
<b>Total empresas del grupo y multigrupo</b>			<b>12 175</b>	<b>(333)</b>	<b>11 841</b>	<b>427</b>	<b>11 841</b>	<b>427</b>	<b>(2)</b>	<b>12 175</b>	<b>12 175</b>										<b>13 758</b>	<b>13 758</b>		



OF5382279

Anexo II

Memoria de las Cuentas Anuales 31 de diciembre de 1999 y 1998  
Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (1999)

Empresas asociadas y actividad principal	Domicilio	Coste al 31.12.98		Millones de pesetas								
		Porcentaje de participación directa	Valor Inversión 31.12.98	Pendiente Desembolso	Provisión	Inversión Neta	Capital	Reservas	Dividendo a cuenta	Resultado de 1998	Total fondos propios	Valor Teórico contable
Promotoras inmobiliarias												
Parking Palau, S.A.	Valencia	33,33%	265	-	( 54)	211	804	( 175)	-	21	650	217
Lustival Promoção e Gestao Imobiliária, S.A.	Lisboa	49%	2 912	-	(1 512)	1 400	3 970	(1 075)	-	(43)	2 852	1 397
Castellana Norte, S.A.	Madrid	30%	3	-	-	3	10	( 24)	-	2	2	2
Inmoglobat, S.A.	Madrid	50%	51	-	-	51	10	( 13)	-	-	( 3)	( 1)
Banif Inmobiliaria, S.A.	Madrid	20%	15	-	-	15	100	30	-	-	130	26
Adisa	Madrid	40%	20	-	-	51	58	145	-	43	246	98
Tricéfalo, S.A.	Madrid	30%	450	-	-	450	1 500	-	34	( 1)	1 499	450
Promociones Residenciales Sofétral, S.A.	Madrid	30%	420	(97)	-	323	1 400	-	-	1	1 401	420
Nova Benticelap		22,5%	13	-	-	13	-	-	-	-	-	-
<b>Total empresas asociadas</b>			<b>4 149</b>	<b>(97)</b>	<b>(1 566)</b>	<b>2 517</b>			<b>34</b>			<b>2 609</b>
<b>Total empresas del grupo y multigrupo</b>			<b>12 175</b>	<b>( 1)</b>	<b>( 333)</b>	<b>11 841</b>					<b>13 758</b>	
<b>Totales empresas grupo y asociadas</b>			<b>16 324</b>	<b>(98)</b>	<b>(1 899)</b>	<b>14 358</b>			<b>461</b>		<b>16 368</b>	

Anexo III

Cuadro del Movimiento de los Fondos Propios durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1999 y 1998  
(Expresado en millones de pesetas)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de fusión por revalorización	Reserva legal	Reserva Hacienda 25.6.58	Fondo de previsión inversiones	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total fondos propios
Distribución de resultados de 1997							3 084	(3 084)	1 183	(1 183)
Trasposos								(2 366)		(2 366)
Dividendos										(2 16)
Reducción de capital	(216)									
Resultado del ejercicio 1998								5 304		5 304
Reclasificación				(43)			43			
Dividendo a cuenta del ejercicio 1998										
Saldo al 31.12.98	21 295	30 345	2 147	4 260	1 091	884	30 924	5 304		79 225
Distribución de resultados de 1998							2 536	(2 536)		
Trasposos								(2 768)		
Dividendos										
Ampliación de capital	179						(179)			
Resultado del ejercicio 1999								7 925		7 925
Reclasificación				35			(35)			
Dividendo a cuenta del ejercicio 1999										
Saldo al 31.12.99	21 474	30 345	2 147	4 295	1 091	884	33 246	7 925	(1 405)	100 002

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



OF5382280

**Anexo IV (Página 1 de 4)****Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1999 y 1998**  
(Expresados en millones de pesetas)

<b>Aplicaciones</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>
<b>Adquisiciones de inmovilizado</b>		
Inmovilizaciones materiales	5 207	3 859
Inmovilizaciones financieras		
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	470	1 815
Otras inversiones financieras (Nota 7)	4 529	7 606
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	88	26
	<u>10 294</u>	<u>13 306</u>
<b>Trasposos de existencias a inmovilizado</b>		
Deudores a largo plazo	6 561	6 013
	390	-
<b>Gastos a distribuir en varios ejercicios</b>		
Dividendos (Nota 11)	-	1 302
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 11 (j))	1 597	1 183
Reducción Reservas	1 405	1 171
	-	216
<b>Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo</b>		
Entidades de crédito	-	4 325
Empresas grupo y asociadas	2 034	-
Otros acreedores	1 526	-
	<u>1 526</u>	<u>-</u>
<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>		
Provisiones para riesgos y gastos	65	-
	-	187
	<u>65</u>	<u>187</u>
<b>Total aplicaciones</b>	<u>23 872</u>	<u>27 703</u>
<b>Aumento del capital circulante</b>	<u>6 692</u>	<u>12 513</u>
	<u>30 564</u>	<u>40 216</u>



OF5382281

## Anexo IV (Página 2 de 4)

Cuadros de financiación para los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 1999 y 1998  
CLASE 8.<sup>a</sup>  
(Expresados en millones de pesetas)

Orígenes	1999	1998
Recursos procedentes de las operaciones	6 584	4 765
Deudores a largo plazo	-	1 228
Deudas a largo plazo		
Emisión de obligaciones	9 983	8 000
Empresas del grupo y asociadas	-	3 208
Otros acreedores y desembolsos pendientes	-	8 344
Entidades de crédito	2 241	-
	<u>12 224</u>	<u>19 552</u>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	50
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizado financiero	655	-
Inmovilizado inmaterial	34	6
Inmovilizaciones materiales (Nota 22)	4 722	2 409
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	-	1 662
	<u>5 411</u>	<u>4 077</u>
Otros movimientos de inmovilizado	21	664
Gastos a distribuir en varios ejercicios	325	-
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo		
De inmovilizaciones financieras	5 958	9 880
Provisiones para riesgos y gastos	41	-
	<u>41</u>	<u>-</u>
<b>Total orígenes</b>	<u><b>30 564</b></u>	<u><b>40 216</b></u>
Disminución del capital circulante	-	-
	<u><b>30 564</b></u>	<u><b>40 216</b></u>

Anexo IV (Página 3 de 4)

**Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1999 y 1998**  
(Expresados en millones de pesetas)

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1999		1998	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	15 680	-	9 990	-
Deudores	10 724	-	6 607	-
Acreedores a corto plazo	-	19 888	-	3 988
Inversiones financieras temporales	240	-	-	271
Tesorería	-	82	180	-
Ajustes por periodificación de activo	18	-	-	5
<b>Total</b>	<b>26 662</b>	<b>19 970</b>	<b>16 777</b>	<b>4 264</b>
Disminución del capital circulante	-	-	-	-
Aumento del capital circulante	-	6 692	-	12 513
	<b>26 662</b>	<b>26 662</b>	<b>16 777</b>	<b>16 777</b>



OF5382282

Anexo IV (Página 4 de 4)

Cuadros de financiación para los ejercicios CLASE 8ª terminados en 31 de diciembre de 1999 y 1998  
(Expresados en millones de pesetas)

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

	1999	1998
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	7 925	5 304
Dotaciones a las provisiones del Inmovilizado Material	400	-
Dotaciones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	9	34
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	934	935
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	1 222	600
Pérdidas en enajenación de inmovilizado financiero	-	10
Impuesto diferido del ejercicio	238	480
Perdidas en la enajenación inmovilizado	146	-
Reversiones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	( 137)	( 333)
Reversiones a las provisiones de Inmovilizado Material	( 664)	-
Beneficios en la enajenación del inmovilizado material (Nota 22)	(2 524)	(1 739)
Reversiones a la provisión para riesgos y gastos	( 440)	-
Beneficios en la enajenación de inmovilizado financiero	( 511)	( 400)
Impuesto anticipado del ejercicio	( 14)	( 126)
Recursos procedentes de las operaciones	<u>6 584</u>	<u>4 765</u>

Este anexo forma parte de la Nota 27 de la memoria de las cuentas anuales.

Anexo V

**Balance de situación al 31 de diciembre de 1999 y 1998**  
(Expresado en millones de Euros)

Activo	1999	1998
<b>Inmovilizado</b>		
Gastos de establecimiento	0,01	0,01
Inmovilizaciones inmateriales	18,26	2,09
<b>Inmovilizaciones materiales</b>		
Terrenos	35,98	2,02
Construcciones para arrendamiento	371,46	377,51
Construcciones para uso propio	4,77	4,41
Otros conceptos	4,58	4,13
Construcciones en curso	60,27	51,45
Amortización acumulada	( 48,90)	( 46,41)
Provisión por depreciación	( 2,40)	( 3,99)
	425,76	389,12
Inmovilizaciones financieras	141,91	147,77
Deudores a largo plazo	10,75	8,32
<b>Total inmovilizado</b>	596,69	547,31
Gastos a distribuir en varios ejercicios	9,04	10,99
<b>Activo circulante</b>		
Existencias		
Inmuebles	16,56	20,24
Promociones en curso	95,02	78,08
Solares	413,33	334,04
Adaptación de terrenos	21,40	23,75
Anticipos a proveedores	6,75	2,72
Provisión por depreciación	( 1,23)	( 1,23)
	551,83	457,6
Deudores	172,50	108,04
Inversiones financieras temporales	3,43	1,98
Tesorería	0,66	1,15
Ajustes por periodificación	0,11	-
<b>Total activo circulante</b>	728,53	568,77
<b>Total activo</b>	1 334,26	1 127,07



OF5382283

## Anexo V

Balanza de situación al 31 de diciembre de 1998  
(Expresado en millones de Euros)

Pasivo	1999	1998
<b>Fondos propios</b>		
Capital suscrito	129,06	127,99
Prima de emisión	182,38	182,38
Reserva de revalorización	12,90	12,90
Reservas	237,49	223,33
Beneficio del ejercicio	47,63	31,88
Dividendo a cuenta	( 8,44)	( 7,04)
<b>Total fondos propios</b>	<b>601,02</b>	<b>571,44</b>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,73	1,11
Provisiones para riesgos y gastos	16,07	11,12
<b>Acreeedores a largo plazo</b>		
Emisión obligaciones y otros valores negociables	138,13	78,13
Entidades de crédito	91,12	77,65
Empresas del Grupo y asociadas	7,93	20,16
Otros acreedores	157,71	165,00
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos	0,14	0,59
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>395,03</b>	<b>341,53</b>
<b>Acreeedores a corto plazo</b>		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	107,03	52,63
Entidades de crédito	9,54	5,45
Empresas del grupo	1,29	1,87
Empresas asociadas	-	-
Acreeedores comerciales	152,76	111,91
Otras deudas no comerciales	50,79	30,01
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>321,41</b>	<b>201,87</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>1 334,26</b>	<b>1 127,07</b>

## Anexo V

### Cuenta de pérdidas y ganancias para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998 (Expresadas en millones de Euros)

<b>Gastos</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>
<b>Gastos de explotación</b>		
Aprovisionamientos	294,36	246,23
Disminución de existencias	-	-
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	( 39,30)	( 36,14)
Gastos de personal	15,25	14,26
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	5,61	5,62
Variación de las provisiones de tráfico	0,08	1,58
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	4,70	3,61
Otros gastos de explotación	21,05	21,80
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>301,75</b>	<b>256,96</b>
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>67,39</b>	<b>40,68</b>
<b>Gastos financieros</b>		
Gastos financieros y gastos asimilados	19,91	18,92
Variación de las provisiones de inversiones financieras	( 0,77)	( 1,80)
<b>Total gastos financieros</b>	<b>19,14</b>	<b>17,12</b>
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>58,47</b>	<b>35,65</b>
<b>Pérdidas y gastos extraordinarios</b>		
Variación provisiones inmovilizado	( 1,59)	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado	0,88	0,06
Gastos extraordinarios	6,30	1,56
Gastos de ejercicios anteriores	0,04	0,03
<b>Total pérdidas y gastos extraordinarios</b>	<b>5,63</b>	<b>1,65</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>14,08</b>	<b>11,81</b>
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>72,55</b>	<b>47,46</b>
Impuesto sobre Sociedades	(24,92)	( 15,58)
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>47,63</b>	<b>31,88</b>



OF5382284

## Anexo V

Cuenta de pérdidas y ganancias para el ejercicio de 1999 y 1998  
CLASE 8ª  
(Expresadas en millones de Euros)

Ingresos	1999	1998
<b>Ingresos de explotación</b>		
Importe neto de la cifra de negocios	278,58	242,44
Aumento de existencias	90,21	54,86
Otros ingresos de explotación	0,35	0,34
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>369,14</b>	<b>297,64</b>
<b>Ingresos financieros</b>		
Ingresos de participaciones en capital	3,26	2,79
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	1,92	3,34
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción	4,65	5,05
Otros intereses e ingresos asimilados	0,39	0,91
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>10,22</b>	<b>12,09</b>
<b>Beneficios e ingresos extraordinarios</b>		
Beneficios en enajenación de inmovilizado	15,17	10,45
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	3,07	2,40
Ingresos extraordinarios	1,31	-
Ingresos de ejercicios anteriores	0,16	0,61
<b>Total beneficios e ingresos extraordinarios</b>	<b>19,71</b>	<b>13,46</b>



**CLASE 8ª**  
PAG. 1012



OF5382285

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

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

057681997

**CLASE 8.ª**

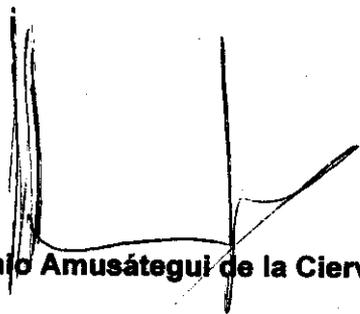


La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 1999 que el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A. propondrá a la Junta General de Accionistas es la siguiente :

	<b>Millones de Pesetas</b>
Dividendo	3.436
A Cuenta	1.404
Complementario	2.032
Reserva Voluntaria	4.489
<b>Beneficio Neto del Ejercicio 1998</b>	<b>7.925</b>

De la cifra propuesta de dividendo ya han sido distribuidas a cuenta 1.404 millones de pesetas, lo que figura contabilizado en el Balance de situación a 31 de diciembre de 1999.

Segunda copia del Informe de Gestión, de las Cuentas Anuales y Propuesta de Distribución de Resultados de Vallehermoso, S.A. transcritos en treinta y siete folios de papel timbrado, Clase 8ª, números del OF5382250 al OF5382253; OB7681629; del OF5382255 al OF 5382285, todos ellos inclusive y el reverso del presente que es donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.



**Antonio Amusátegui de la Cierva**



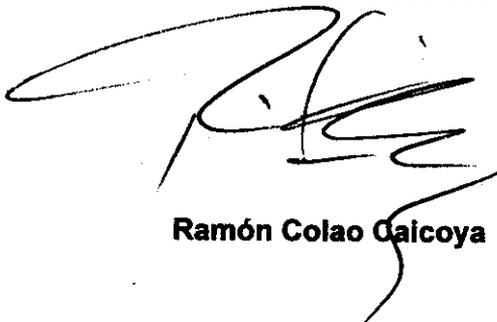
**Emilio Novela Berlín**



**Pedro Gamero del Castillo y Bayo**



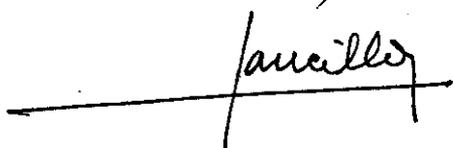
**Carlos Díaz Lladó**



**Ramón Colao Caicoya**



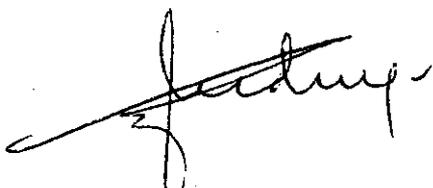
**Antonio de Hoyos González**



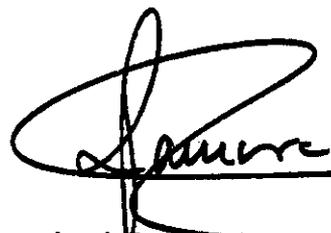
**Santiago Focillas Casaus**



**José Luis Llorente Bragulat**



**Epifanio Ridruejo Brieva**



**José Zamora Menarguez**

COMISION NACIONAL  
MERCADO DE VALORES

24 MAR 2000

REGISTRO DE ENTRADA

Nº 2000 ..... 17624 .....

VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales consolidadas  
al 31 de diciembre de 1999 y 1998

C N M V

Registro de Auditorias  
Emisores

Nº ..... 6207 .....

## 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 1999 y 1998, 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 1999 y 1998 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 1999 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1999. 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Lorenzo López Álvarez  
Socio - Auditor de Cuentas

3 de marzo de 2000



OF5382145

CLASE 8ª  
EJEMPLAR

## **INFORME DE GESTION DEL GRUPO CONSOLIDADO**

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

## **CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS**

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



CLASE 8ª



OF5382146

**INFORME DE GESTION  
DEL  
GRUPO CONSOLIDADO**

# ANALISIS DE RESULTADOS



0B7681631

## GRUPO VALLEHERMOSO Cuenta de resultados consolidada CLASE 8ª

Millones de pesetas	Variación	
	1998 Millones ptas.	%
<b>Actividad de venta (1)</b>		
Ventas	43.676	7,4
Costes	(32.206)	1,2
<b>Resultado en ventas</b>	<b>11.470</b>	<b>24,6</b>
<b>Actividad de arrendamiento</b>		
Ingresos	8.227	14,3
Costes	(2.483)	5,8
Amortizaciones	(1.168)	8,5
<b>Resultado en arrendamientos</b>	<b>4.576</b>	<b>20,4</b>
<b>Actividad de servicios</b>		
Ingresos	2.631	25,7
Gastos	(2.060)	27,5
<b>Resultado en servicios</b>	<b>571</b>	<b>18,9</b>
<b>Resultados financieros</b>		
Ingresos varios	177	134,5
Gastos generales	(3.691)	8,8
Amortizaciones	(205)	48,8
<b>Resultados de explotación</b>	<b>10.435</b>	<b>33,2</b>
Dividendos	2	0,0
Resultados sociedades p. equivalencia	3	200,0
Provisiones	(957)	(33,2)
Resultado Cartera Valores y otros	534	(143,6)
<b>Resultado total (A.D.I.)</b>	<b>10.017</b>	<b>30,1</b>
Impuesto de Sociedades	(3.311)	38,9
<b>Resultado total (D.D.I.)</b>	<b>6.706</b>	<b>25,8</b>
Atribuible a intereses minoritarios	141	(40,4)
<b>Atribuible a Vallehermoso</b>	<b>6.565</b>	<b>27,2</b>
<b>CASH - FLOW (D.D.I.)</b>	<b>8.912</b>	<b>13,7</b>

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

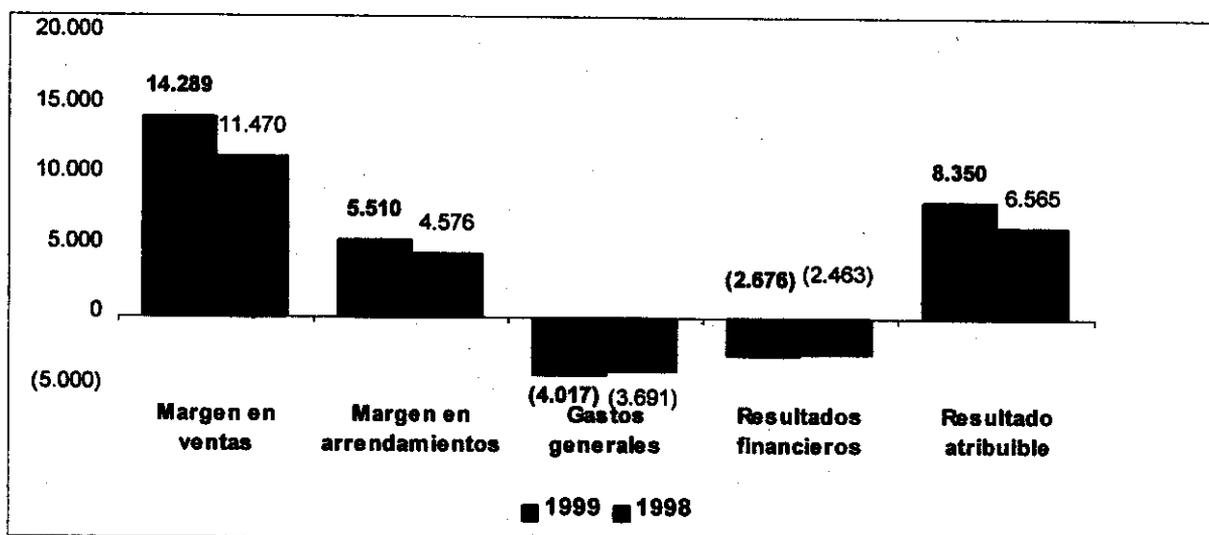
El Grupo Vallehermoso ha obtenido un beneficio neto en 1999 de 8.434 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento del 25,8% respecto a 1998.

El resultado atribuible a Vallehermoso, 8.350 millones de pesetas, ha experimentado un incremento del 27,2% sobre el ejercicio precedente.

El resultado antes de impuestos ha ascendido a 13.033 millones de pesetas, superando en un 30,1% al del año anterior. Debido a determinadas dotaciones realizadas en el ejercicio para cobertura de contingencias generales y de otras obligaciones de carácter complementario, no deducibles fiscalmente en el ejercicio finalizado, el gasto por el impuesto sobre sociedades, 4.599 millones de pesetas, crece en mayor proporción que el resultado antes de impuestos razón por la que la tasa impositiva media sube algo más de 2 puntos hasta situarse en el 35,2%.

A continuación se analizan los aspectos más relevantes que han concurrido en la formación de la cuenta de resultados:

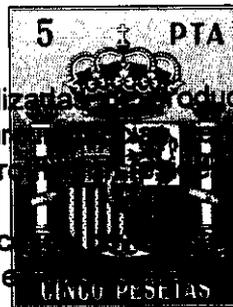
**Grupo Vallehermoso**  
**Evolución de resultados (Millones de pesetas)**



**1. ACTIVIDAD DE VENTAS**

El resultado obtenido en esta actividad, 14.289 millones de pesetas, ha superado en un 24,6% al de 1998, aumentando los resultados de las tres líneas de ventas: activo fijo patrimonial, suelo y productos inmobiliarios.

Las ventas totales han ascendido a 46.889 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 7,4% respecto al ejercicio anterior, si bien las tasas de variación de los distintos componentes han sido muy desiguales: la aplicación de una política activa de gestión de la cartera de suelo ha permitido aumentar la venta de suelo en un 104%, sin reducir la capacidad de suelo de utilización inmediata en la producción de vivienda por corresponder, en su mayor parte, a suelo en ubicación redundante y por haber sido sustituido por lo adquirido mediante el amplio programa de compra realizado en el ejercicio; la venta de activo fijo, correspondiente al programa de rotación establecido para evitar la obsolescencia de determinados productos que han alcanzado el período de maduración de la inversión o bien para mejorar la rentabilidad de la cartera de activos, ha crecido en un 99,5%.



OF5382148

Por el contrario, las ventas contabilizadas de producto residencial se han reducido en un 2,6%, como consecuencia de dos circunstancias de especial significación que han afectado de manera acusada al mercado de producto residencial en los últimos meses:

- La mayor lentitud en los procedimientos de tramitación de expedientes y de obtención de licencias que se ha traducido en retrasos en el inicio de promociones.
- La sobreactividad en el mercado de la construcción ha dificultado seriamente el cumplimiento de los planes de ejecución de las obras.

El margen medio aportado por las ventas totales ha sido del 30,5%, correspondiendo a la venta de producto residencial un margen del 25,7%; aquél ha aumentado en 4,2 puntos por el efecto comentado del aumento de la venta de suelo y por el incremento de 1,4 puntos del margen obtenido en el producto residencial.

La estructura de Ventas y Resultado en Ventas y su evolución respecto al ejercicio precedente ha sido la siguiente :

	VENTAS			RESULTADO EN VENTAS		
	1998	1999	% Δ S/98	1998	1999	% Δ S/98
Suelo	2.490	5.088	104,3	448	2.558	471,0
Patrimonio	2.407	4.803	99,5	1.702	2.266	33,1
Promoción	38.779	36.998	(4,6)	9.320	9.465	1,6
- Residencial	37.359	36.400	(2,6)	9.082	9.361	3,1
- Otro	1.420	598	(57,9)	238	104	(56,3)
<b>TOTAL</b>	<b>43.676</b>	<b>46.889</b>	<b>7,4</b>	<b>11.470</b>	<b>14.289</b>	<b>24,6</b>

Las ventas contratadas de producto residencial en el conjunto del año, 50.992 millones de pesetas, han superado en un 31,2% a las del ejercicio precedente. La evolución trimestral de las ventas contratadas evidencia en los dos primeros trimestres los efectos de las circunstancias mencionadas acerca del retraso en la obtención de licencias y de las alteraciones en los planes de ejecución de las obras, constatando en los siguientes trimestres los resultados de la corrección introducida por Vallehermoso en su política de gestión anticipada de licencias y proyectos. Por ello, las ventas contratadas de producto residencial en la segunda parte del año han experimentado una potente progresión: en el tercer trimestre crecieron un 18,5% y en el cuarto un 97%.

A continuación se muestra la evolución trimestral de las ventas contratadas de producto residencial a lo largo del ejercicio 1999 y su comparación con las de 1998:

VENTAS	Ejercicio			Enero - Junio		Julio - Sptbre.		Octubre-Dicbre.	
	1998	1999	% Δ	1999	% Δs/98	1999	% Δs/98	1999	% Δs/98
Millones Ptas.	38.866	50.992	31,2	23.383	8,4	9.781	18,5	17.828	97,0
Nº Unidades	1.750	2.086	19,2	976	(0,2)	405	10,4	705	74,1

## 2. ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

Los ingresos alcanzados por esta actividad, 9.403 millones de pesetas, han crecido un 14,3% respecto a 1998 consecuencia del aumento de la superficie media alquilable en un 3,9%, de la

mejoría en el nivel de ocupación media en un 1,5% y del incremento del 8,4% en las rentas medias unitarias derivado de las cláusulas contractuales de revisión y del mix de producto.

El beneficio generado ha crecido un 20,4% ya que, frente al aumento señalado del 14,3% de los ingresos, los costes de explotación y las amortizaciones de los activos se han incrementado en un 5,8% y 8,5%, respectivamente.

### **3. ACTIVIDAD DE SERVICIOS**

Los ingresos procedentes de esta actividad han sido de 3.306 millones de pesetas, con un crecimiento del 25,7%, habiéndose logrado un resultado operativo de 679 millones de pesetas; dicho resultado crece un 18,9% respecto al obtenido en 1998.

### **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 2.676 millones de pesetas, superiores en un 8,6% a los del ejercicio 1998.

Los gastos financieros por intereses de la deuda retribuida se han mantenido en niveles semejantes, ya que si bien la deuda media ha aumentado en un 17,7%, el coste medio se ha reducido en un 14,8% hasta situarse en términos medios anuales en el 5,4%.

Los menores ingresos financieros y la menor activación de gastos financieros han sido, principalmente, los factores determinantes del incremento señalado en los gastos financieros netos del Grupo. No obstante, el peso de los gastos financieros netos en la cuenta de resultados se ha reducido respecto al año anterior: han pasado de representar un 14,8% de los resultados directos en operaciones a un 13,1% en 1999.

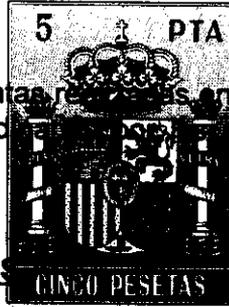
### **5. GASTOS GENERALES**

Si bien la rúbrica de gastos generales presenta un crecimiento del 8,8%, es preciso señalar que la misma agrupa gastos de distinta funcionalidad tales como gastos estructurales, gastos operativos divisionales y gastos derivados de imposición indirecta. Excepto los primeros, los otros grupos tienen, en mayor o menor medida, correlación con la actividad inversora y operativa desarrollada: así, debido principalmente al fuerte programa de compra de suelo desarrollado en el presente ejercicio, y en aplicación del sistema de prorrata general del IVA al que se está acogiendo Vallehermoso, el gasto por dicho impuesto soportado no deducible y por otros menores ha crecido un 33%; por otro lado, el grupo continúa desarrollando su política de adaptación de la plantilla a los objetivos estratégicos, lo que implica una gestión activa de los medios humanos, estimulando determinadas bajas a la vez que incorporando personal que le permita una mayor presencia geográfica, lo que ha originado un incremento adicional de los gastos de personal.

En resumen, los gastos operativos divisionales han crecido un 9,8%, evolución muy inferior al incremento del resultado operativo, y los gastos de estructura han crecido un 4,1%.

### **6. PROVISIONES**

Durante el ejercicio 1999, el Grupo Vallehermoso ha dotado provisiones netas para cubrir riesgos generales, obligaciones de carácter complementario, reestructuración de plantilla y deudores de dudoso cobro por 639 millones de pesetas, además de las correspondientes



OF5382149

aplicaciones a los costes de las ventas realizadas en el ejercicio de provisiones dotadas con anterioridad y a resultados extraordinarios procedentes de recuperaciones de provisiones dotadas para cobertura de riesgos y gastos.

## 7. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

CLASE 8.ª

El conjunto de Resultados Extraordinarios ha representado una pérdida de 233 millones de pesetas, procediendo de la suma algebraica de beneficios originados en la venta de acciones de sociedades participadas y en la recuperación de cierta edificabilidad en solares y de gastos derivados de reparaciones extraordinarias, de reestructuración del Consejo de Administración y de indemnizaciones por reestructuración de plantilla.

La configuración del Grupo Vallehermoso ha variado respecto al año anterior debido a:

- Aumento de la participación en Sergesa desde el 51% al 72,7% del capital.
- Venta de acciones de Adisa, reduciendo la participación desde el 40% al 10% del capital.

Las sociedades participadas por Vallehermoso que han presentado resultados más significativos en 1999 han sido las siguientes:

	Millones de Pesetas
<b>Resultados Positivos :</b>	
Indumob	729
Menalvaro	618
Sanjuva	246
Hispaland	252
S. Aparcamientos	199
Porto PI	158
Sergesa	137
Valleágora	50
Erantos	39
<b>Resultados Negativos :</b>	
Inibérica	(6)
Navinca	(6)

## INVERSION Y FINANCIACION

El ejercicio 1999 se ha caracterizado por una fuerte actividad inversora, originando un importante movimiento de fondos: se han aplicado a inversiones en activos inmovilizados, a existencias, a reducción de deuda comercial, a dividendos y a fondo de maniobra operativo más de 41.900 millones de pesetas. Estas necesidades de recursos se cubrieron en un 30% con autofinanciación, el 15% con recursos de procedencia operativa y el 55% con nuevo endeudamiento retribuido.

La inversión nueva realizada en 1999 por el Grupo Vallehermoso en activo inmovilizado ha ascendido a 6.581 millones de pesetas, de los que 6.110 millones de pesetas se han aplicado a activos par alquiler y 471 millones de pesetas en inversiones financieras y otros. En existencias netas se ha producido una inversión de 22.274 millones de pesetas, después de realizar un fuerte programa de compras de suelo por 28.500 millones de pesetas.

El Cash-Flow generado, después de impuestos, se ha elevado a 10.130 millones de pesetas, con el que se ha cubierto, además de la totalidad de la inversión en inmovilizado, el 16% de la inversión neta en existencias; dicha cobertura de la inversión en existencias se eleva al 26% considerando la autofinanciación originada por la desinversión en inmovilizado.

Los recursos propios del Grupo Vallehermoso ascendían a 31.12.99 a 101.330 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 5.359 millones de pesetas respecto a la situación a 31.12.98.

El endeudamiento financiero del Grupo, 76.174 millones de pesetas, ha experimentado un incremento de 23.214 millones de pesetas, siendo el 74% del endeudamiento total a largo plazo. Frente a este crecimiento de endeudamiento retribuido es de destacar que la cobertura de intereses con el cash-flow operativo bruto ha aumentado un 23%.

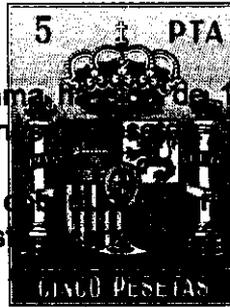
A continuación se muestra la evolución de la estructura de la deuda retribuida del Grupo, clasificada por riesgo de tipo de interés y el coste medio de la misma:

### Evolución de la deuda retribuida del Grupo Vallehermoso

	31.12.98		31.12.99	
	Millones Ptas.	%	Millones Ptas.	%
Deuda a Tipo Fijo	22.652	42	22.967	30
Deuda a Tipo Variable	15.158	29	41.207	54
Deuda a Tipo Variable protegida	15.150	29	12.000	16
	<b>52.960</b>	<b>100</b>	<b>76.174</b>	<b>100</b>
Coste Medio Anual de la Deuda (%)	6,35		5,41	

Las principales actuaciones de captación de recursos ajenos desarrolladas durante el ejercicio han sido las siguientes:

- Emisión de obligaciones simples a tipo de interés variable, representadas mediante anotaciones en cuenta, no convertibles, por un importe de 60 millones de euros, con vencimiento definitivo a los 7 años y la posibilidad de reembolso anticipado a los 5 años, cuyo folleto de emisión se registró en la C.N.M.V. en el mes de Noviembre y cotiza en el mercado secundario de A.I.A.F.
- Emisiones de pagarés por un importe equivalente de 33.083 millones de pesetas, al amparo del programa de emisión registrado en la C.N.M.V. y cotizando en el mercado secundario de



0F5382150

A.I.A.F. La deuda media del programa ha sido de 11.468 millones de pesetas en el año, siendo la deuda final de 17.307 millones de pesetas.

- Formalización de operaciones de cobertura de riesgo de interés en los mercados de productos financieros derivados hasta por un total de 12.99 millones de pesetas, equivalente al 22,55% de la deuda total, a un tipo variable y al 15,75% de la total.
- Formalización de nuevas líneas de crédito y renovaciones de otras, por un total de 10.550 millones de pesetas, complementan una disponibilidad total de líneas de crédito a 31.12.99 de 34.075 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; de esta forma se evitan costes innecesarios a la vez que se facilita a los compradores la disposición de financiación en las mejores condiciones del mercado.

El saldo a final de año de préstamos hipotecarios subrogables, 1.775 millones de pesetas, ha disminuido un 32% respecto a la situación de cierre de 1998.

En los últimos ejercicios el Grupo Vallehermoso ha fortalecido y equilibrado de forma significativa su estructura económica, diversificando convenientemente sus activos inmobiliarios, tanto los destinados a la promoción como los destinados a alquiler, a la vez que ha orientado su estructura financiera al objeto de reducir su coste medio de capital cubriendo adecuadamente el nivel de riesgo financiero.

Como consecuencia del satisfactorio nivel de beneficios generados, el impacto del aumento del endeudamiento financiero se absorbe con mayor holgura pudiendo ratificarse esta afirmación observando la evolución de dos indicadores altamente representativos:

	1997	1998	1999
Gastos Financieros Netos / Resultado en Operaciones %	18,3	14,8	13,1
Cash-Flow (a.d.i.i.) / Intereses N° Veces	3,2	4,2	5,2

A continuación se presenta la evolución de la estructura financiera del Grupo en los últimos años:

Estructura Financiera	% sobre total pasivo					
	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Recursos Propios	43,2	48,7	52,0	53,3	53,0	49,4
Recursos ajenos a largo plazo	34,6	34,2	29,3	28,5	32,9	21,9
Recursos Permanentes	77,8	82,9	81,3	81,8	85,9	71,3
Recursos Ajenos a corto plazo	22,2	17,1	18,7	18,2	14,1	28,7
<b>Total Pasivo</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fondo de Maniobra	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Millones de Pesetas	75.002	67.148	58.946	62.040	67.486	52.778
% sobre Activo Circulante	58,9	66,4	63,9	66,9	74,3	51,7

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente :

	31.12.99	31.12.98	31.12.97	31.12.96	31.12.95	31.12.94	Variación 99/98	
							M.Ptas.	%
Créditos y Préstamos	20.387	14.256	26.509	21.757	25.529	21.435	6.131	43,0
Préstamos hipotecarios	12.352	12.945	11.831	11.213	10.766	9.979	(593)	(4,6)
Obligaciones	22.883	13.000	5.000	5.000	-	-	9.983	76,8
Pagarés	17.307	8.300	3.800	3.300	2.300	1.650	9.007	108,5
Deuda con empresas asociadas	789	1.212	3	2	165	23	(422)	(34,8)
Préstamos hipotecarios subrogables	1.775	2.608	2.367	5.446	5.603	3.411	(833)	(31,9)
Descuento de efectos	581	639	386	562	404	456	(58)	(9,1)
<b>Total</b>	<b>76.174</b>	<b>52.960</b>	<b>49.896</b>	<b>47.280</b>	<b>44.767</b>	<b>36.954</b>	<b>23.214</b>	<b>43,8</b>



OF5382151

## EVOLUCION DEL MERCADO Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

Durante el ejercicio 1999, la coyuntura del mercado inmobiliario ha presentado caracteres de fuerte intensidad, con gran potencia de las tensiones significativas en los precios de los factores más sensibles del proceso de producción. No obstante, algunos analistas definen el perfil de actividad próximo al máximo, esperándose una cierta desaceleración de la misma durante el año 2000, aunque continuando en tasas muy fuertes.

En lo relativo a la DEMANDA, la continuidad del buen tono de la coyuntura económica interna consolidó el alto grado de confianza de familias y de empresas en la evolución de la economía, superando el efecto que, en otras circunstancias, hubiera introducido el reciente repunte de los tipos de interés. Este factor de confianza, decisivo en la toma de decisiones, fue apoyado por otros de ámbito sectorial y económico, lo que mantuvo la dinamización de la demanda:

- El subsector residencial, basado en las competitivas condiciones de tipos de interés y liquidez del sistema financiero, eficientes grados de accesibilidad en relación a la renta disponible y comportamiento del mercado de trabajo, evolucionó de forma sólida y positiva, habiéndose alcanzado los ritmos de venta más altos de la actual década.
- En el subsector de oficinas es de destacar el alto nivel de ocupación actual : en el mercado de Madrid, en los últimos 12 meses, el índice de desocupación total se redujo un 30%, hasta situarse por debajo del 4%, habiendo evolucionado positivamente en todos los segmentos de localización.

Esta significativa reducción de la desocupación, ante un entorno económico de animada actividad, ha impulsado los precios de alquiler con crecimientos anuales superiores al 20% en el distrito de negocios y en la zona norte, donde prácticamente no existe disponibilidad de superficie, y algo inferiores en las áreas alejadas de la ciudad donde existe más oferta disponible.

Los valores patrimoniales han evolucionado de forma más rápida e intensa ante la escasez de producto de calidad, recuperando unos niveles más consistentes con el mercado europeo, lo que ha originado recortes sustanciales en las tasas de rentabilidad iniciales. En los próximos meses, a medida que se contraten nuevos alquileres o se renueven los existentes, la diferente evolución habida en los ritmos de crecimiento de los valores patrimoniales y de las rentas contratadas se corregirá y, en consecuencia, las rentabilidades iniciales tenderán a subir.

- El subsector comercial y el industrial, al amparo de la favorable coyuntura de mayor actividad económica general, presentan realidades más sólidas que hace un año y mejores perspectivas a medio plazo, notándose ya una cierta erosión en las rentabilidades iniciales como consecuencia del fuerte impulso que han tenido los valores patrimoniales de productos que empiezan a escasear, especialmente los aptos para las necesidades operativas que demanda la industria actual.

Por lo que se refiere a la OFERTA, es de destacar el sólido ritmo de producción en el subsector residencial, lo que hace estimar una tasa de crecimiento real de la inversión en edificación residencial nueva, en términos de contabilidad nacional, superior al 11% para el conjunto del ejercicio recientemente finalizado.

A pesar de este sostenido y potente ritmo de producción, del stock existente de producto nuevo y de la agilidad del mercado secundario, la fortaleza de la demanda estructural apoyada por la afloración de una demanda solvente adicional, está incidiendo en una asimetría temporal intensa entre oferta y demanda y, consecuentemente, impidiendo someter los precios de venta a ritmos de crecimiento acompasados a la coyuntura inflacionaria general. En consecuencia, los factores

sectoriales citados con anterioridad, que en otras circunstancias configurarían una oferta capaz de contribuir a aliviar las tensiones sobreinflacionarias detectadas en los últimos meses, se han revelado insuficientes.

Por ello, dichos factores debieran ser complementados con políticas de oferta que, por un lado, facilitaran la concurrencia suficiente de mano de obra cualificada para impedir el exagerado tensionamiento actual de los costes de construcción y, por otro, evitaran el encarecimiento desproporcionado del precio del suelo mediante sistemas de adjudicación basados en elementos de competitividad y eficiencia, frente a los actuales que se han mostrado fuertemente inflacionistas y, en consecuencia, poco comprometidos con la competitividad de nuestro sistema económico.

Es de esperar que, una vez se absorba la demanda adicional aflorada recientemente y consolidada la tendencia de controlado repunte de los tipos de interés hipotecarios, la presión de los precios se debilite, eliminando el riesgo de contracción de la actividad derivado de la persistencia de dicha presión, lo que permitirá un desarrollo del mercado más equilibrado y sostenido en los próximos años.

- En el subsector de oficinas se está desarrollando un proceso de mayor actividad para cubrir las necesidades de superficie de calidad en áreas descentralizadas y en los distritos de negocios de las principales ciudades, razón por la que las subidas de los alquileres serán más intensas en este período de ajuste.
- En los subsectores comercial e industrial la oferta está mostrando actualmente indicios de cierta insuficiencia lo que está provocando una reacción de mayor actividad ante el interesante escenario de rendimientos actuales y futuros.

Por todo lo expuesto anteriormente, se espera que el año 2000 sea un año en que la Inversión en Edificación Residencial Nueva crezca a tasas algo menores, aunque sigan siendo fuertes y consistentes, cercanas al 8 - 9% para el conjunto del sector en España, evolución que el Grupo Vallehermoso superará ampliamente en aplicación de su estrategia de crecimiento.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0F5382152

**CUENTAS ANUALES  
CONSOLIDADAS**



CLASE 8<sup>a</sup>



OF5382153

**VALLEHERMOSO, S.A.**

Cuentas anuales consolidadas  
al 31 de diciembre de 1999 y 1998



OF5382154

**Grupo Vallehermoso****Balances de situación consolidados 31 de diciembre de 1999 y 1998**  
(Expresados en millones de pesetas)

<b>Activo</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>
<b>Inmovilizado</b>		
Gastos de establecimiento	14	8
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	6 199	3 743
<b>Inmovilizaciones materiales (Nota 6)</b>		
Terrenos	6 049	410
Construcciones para arrendamiento	84 582	84 111
Construcciones para uso propio	794	733
Otros conceptos	949	836
Construcciones en curso	11 118	9 283
Amortización acumulada	( 9 350)	( 8 584)
Provisión depreciación inmovilizado	( 400)	( 664)
	<u>93 742</u>	<u>86 125</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	4 825	4 252
Deudores a largo plazo (Nota 10)	2 260	1 415
	<u>107 040</u>	<u>95 543</u>
<b>Total inmovilizado</b>		
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4(f))	1 537	1 857
<b>Activo circulante</b>		
Existencias (Nota 9)		
Inmuebles	3 488	5 079
Promociones en curso	16 871	13 731
Solares	69 907	56 831
Adaptación de terrenos	3 578	3 946
Anticipos a proveedores	1 125	453
Provisión por depreciación	( 290)	( 285)
	<u>94 679</u>	<u>79 755</u>
Deudores (Nota 10)	31 897	20 445
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	548	592
Tesorería	253	309
Ajustes por periodificación	1	1
	<u>127 378</u>	<u>101 102</u>
<b>Total activo circulante</b>		
<b>Total activo</b>	<u>235 955</u>	<u>198 502</u>

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

## Grupo Vallehermoso

### Balances de situación consolidados 31 de diciembre de 1999 y 1998

(Expresados en millones de pesetas)

<b>Pasivo</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	21 474	21 295
Prima de emisión	30 345	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Otras reservas de la sociedad dominante	40 757	37 826
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	1 273	547
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	( 1 647)	( 1 593)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	26	10
Diferencias de conversión de sociedades por integración global y proporcional	10	1
Beneficio consolidado	8 434	6 706
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	( 84)	( 141)
Dividendo a cuenta del ejercicio	( 1 405)	( 1 171)
<b>Total fondos propios</b>	<b>101 330</b>	<b>95 972</b>
Socios externos (Nota 13)	458	536
Diferencias negativas de consolidación (Nota 14)	100	100
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4)	196	189
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 15)	2 850	1 991
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	22 983	13 000
Entidades de crédito (Nota 16)	23 326	19 916
Otros acreeedores (Notas 16 y 17)	26 544	29 797
Empresas del grupo y asociadas	789	23
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos (Nota 7)	24	98
<b>Total acreeedores a largo plazo</b>	<b>73 666</b>	<b>62 834</b>
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	17 808	8 757
Entidades de crédito (Nota 16)	1 984	1 068
Acreeedores comerciales (Nota 18)	27 510	20 299
Otras deudas no comerciales (Nota 19)	10 047	6 661
Ajustes por periodificación	6	95
<b>Total acreeedores a corto plazo</b>	<b>57 355</b>	<b>36 880</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>235 955</b>	<b>198 502</b>

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



OF5382155

## Grupo Vallehermoso

Cuentas de pérdidas y ganancias con ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998  
(Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	1999	1998
Aprovisionamientos (Nota 9)	54 249	45 292
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 9)	( 7 630)	( 7 733)
Gastos de personal (Nota 21)	3 472	3 120
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1 372	1 347
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 9 y 10)	11	351
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	782	564
Otros gastos de explotación	3 942	4 083
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>56 198</b>	<b>47 024</b>
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>13 561</b>	<b>10 232</b>
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	3 623	3 600
Variación de las provisiones de inversiones financieras	-	( 17)
<b>Total gastos financieros</b>	<b>3 623</b>	<b>3 583</b>
Amortización del fondo de comercio (Nota 8)	206	27
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>10 738</b>	<b>7 808</b>
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	( 264)	80
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	148	11
Gastos extraordinarios (Nota 26)	1 083	345
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	7	48
<b>Total pérdidas y gastos extraordinarios</b>	<b>974</b>	<b>484</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>2 295</b>	<b>2 209</b>
Beneficios antes de impuestos	13 033	10 017
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	( 4 599)	( 3 311)
<b>Beneficios del ejercicio</b>	<b>8 434</b>	<b>6 706</b>
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	84	141
<b>Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante (Nota 12 (g))</b>	<b>8 350</b>	<b>6 565</b>

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

## Grupo Vallehermoso

### Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998 (Expresadas en millones de pesetas)

Ingresos	1999	1998
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 20)	55 065	52 247
Aumento de existencias (Nota 9)	14 106	4 950
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Notas 6 y 9)	485	-
Otros ingresos de explotación	103	59
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>69 759</b>	<b>57 256</b>
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	1	2
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	51	164
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a la producción (Notas 6 y 9)	864	935
Otros intereses e ingresos asimilados	81	85
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>997</b>	<b>1 186</b>
<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>2 626</b>	<b>2 397</b>
Participaciones en beneficios de Sociedades en equivalencia (Nota 7)	9	3
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en la enajenación de inmovilizado (Nota 23)	2 532	1 749
Beneficios en enajenación de participaciones	465	317
Ingresos extraordinarios	245	526
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	27	101
<b>Total beneficios e ingresos extraordinarios</b>	<b>3 269</b>	<b>2 693</b>
Pérdida atribuida a socios externos (Nota 13)	-	-

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



OF5382156

## Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1999 y 1998

### 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 1999 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. (Arthur Andersen)

Los porcentajes de participación que Vallehermoso, S.A. detenta en estas sociedades al 31 de diciembre de 1999 se muestran en el Anexo II de esta memoria. Los activos y resultados netos de estas sociedades participadas en su conjunto representan, respectivamente, un 4,75% y un 3,1% de las correspondientes cifras consolidadas.

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.