

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

C N M V Registro de Auditorias Emisores Nº 6620
--

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
16 FEB 2001
<i>[Handwritten signature]</i>

VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales
al 31 de diciembre de 2000 y 1999



VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales
al 31 de diciembre de 2000 y 1999

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

C N M V
Registro de Auditorías
Emisoras
Nº **6620**

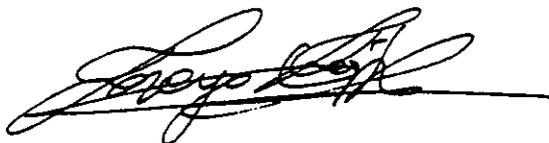
A los Accionistas de Vallehermoso, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Vallehermoso, S.A. que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2000 y 1999, 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 2000 y 1999 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 2000 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 2000. 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 Álvarez
Socio-Auditor de Cuentas

6 de febrero de 2001

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

MEMBRO SOCIARIO EN LA DE

INSTITUTO DE AUDITORES
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

2000 A1-005544

10.000 pts



0F5382674

CLASE 8.ª
~~5.ª~~

INFORME DE GESTION DE VALLEHERMOSO

- ◆ Análisis de Resultados
- ◆ Inversión y Financiación
- ◆ Información Bursátil

CUENTAS ANUALES DE VALLEHERMOSO

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



CLASE 8ª



OF5382675

INFORME DE GESTION
DE
VALLEHERMOSO



OF5382676

Como consecuencia del proceso de aportación de ramas de actividad a sociedades especializadas desarrollado en el año 2000, la Cuenta de Resultados de Vallehermoso, S.A. recoge los resultados de las operaciones de Patrimonio en Renta hasta el mes de Agosto y los de Promoción y Servicios hasta el mes de Octubre.

En consecuencia, dada la falta de homogeneidad temporal entre las actividades que formaban los resultados en 1999 y las que los forman en 2000, se prescinde del análisis comparativo entre ambos ejercicios, dejando este análisis para el Grupo Vallehermoso.

Los Resultados después de impuestos generados en el ejercicio 2000 han ascendido a 8.690 millones de pesetas.

El Resultado en Ventas ha sido de 14.907 millones de pesetas, para unas ventas de 44.997 millones de pesetas.

El Resultado en Alquileres se ha elevado a 3.065 millones de pesetas, con unos ingresos de 4.816 millones de pesetas.

Después de considerar los resultados financieros, 2.699 millones de pesetas de gastos netos, los gastos generales por 4.146 millones de pesetas y otros conceptos menores de ingresos y gastos, el excedente generado por la explotación ha sido de 11.299 millones de pesetas.

La incorporación de resultados extraordinarios por 1.668 millones de pesetas de beneficios, principalmente originados en las ventas de las participaciones accionariales que Vallehermoso tenía en la Sociedad Aparcamientos y en la Gestora del Fondo de Inversión Inmobiliaria de BSCH, y de otros conceptos menores, llevan el resultado antes de impuestos a 13.000 millones de pesetas y después de impuestos a 8.690 millones de pesetas.

• **VALLEHERMOSO. S.A. (Sociedad Matriz). CUENTA DE RESULTADOS**
(Millones de Pesetas)

	2000	1999	Variación	
			Millones Ptas.	%
ACTIVIDAD DE VENTA (1)				
. Ventas	44.997	44.193	804	1,8
. Costes	(30.090)	(30.344)	254	(0,8)
Resultado en Ventas	14.907	13.849	1.058	7,6
ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTO				
. Ingresos	4.816	6.391	(1.575)	(24,6)
. Costes	(1.135)	(1.667)	532	(31,9)
. Amortizaciones	(616)	(861)	245	(28,5)
Resultado en Arrendamientos	3.065	3.863	(798)	(20,7)
ACTIVIDAD DE SERVICIOS				
. Ingresos	123	94	29	30,9
. Gastos	(41)	0	(41)	-
Resultado en Servicios	82	94	(12)	(12,8)
Resultados Financieros	(2.599)	(2.192)	(507)	23,1
Ingresos Varios	174	439	(265)	(60,4)
Gastos Generales	(4.146)	(3.741)	(405)	10,8
Amortizaciones	(84)	(73)	(11)	15,1
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	11.299	12.239	(940)	(7,7)
Dividendos	0	542	(542)	(100,0)
Provisiones	33	(518)	551	(106,4)
Resultado Cartera Valores y Otros	1.668	(191)	1.859	(973,3)
RESULTADO (a.d.i.)	13.000	12.072	928	7,7
Impuesto sobre Sociedades	(4.310)	(4.147)	(163)	3,9
RESULTADO TOTAL (d.d.i.)	8.690	7.925	765	9,7
CASH - FLOW (D.D.I.)	8.850	9.312	(462)	(5,0)

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



5 PTA

OF5382677

INVERSION Y FINANCIACION

La actividad de inversión y financiación por Vallehermoso, S.A. está afectada por el mencionado proceso de filialización a cabo durante el ejercicio 2000, incidiendo en los resultados de las **CLASE 8ª** en el esquema de financiación de las sociedades participadas y, en consecuencia, en su propia financiación.

Sin considerar los movimientos debidos a las operaciones de filialización, los principales aspectos de inversión y financiación a considerar durante 2000 han sido los siguientes:

Las aplicaciones a inversiones en activos inmovilizados, a existencias, a dividendos, a fondo de maniobra operativo y a reducción de deuda comercial a largo plazo han sido 53.920 millones de pesetas. Estas aplicaciones se han cubierto en un 45% con autofinanciación, y en un 55% con nuevo endeudamiento retribuido.

Los recursos propios de Vallehermoso, S.A. ascendían a 31.12.2000 a 102.407 millones de pesetas, después de la distribución de 4.254 millones de pesetas en concepto de dividendos con cargo a los resultados del ejercicio; la variación habida en el ejercicio ha supuesto un aumento de los recursos propios de 2.405 millones de pesetas.

El endeudamiento financiero de la sociedad, 70.810 millones de pesetas, se ha incrementado en el ejercicio en 2.403 millones de pesetas.

INFORMACIÓN BURSÁTIL

Al cierre del ejercicio 2000, la capitalización bursátil de Vallehermoso ascendía a 139.130 millones de pesetas, representando un descenso del 7,15% sobre el cierre de 1999.

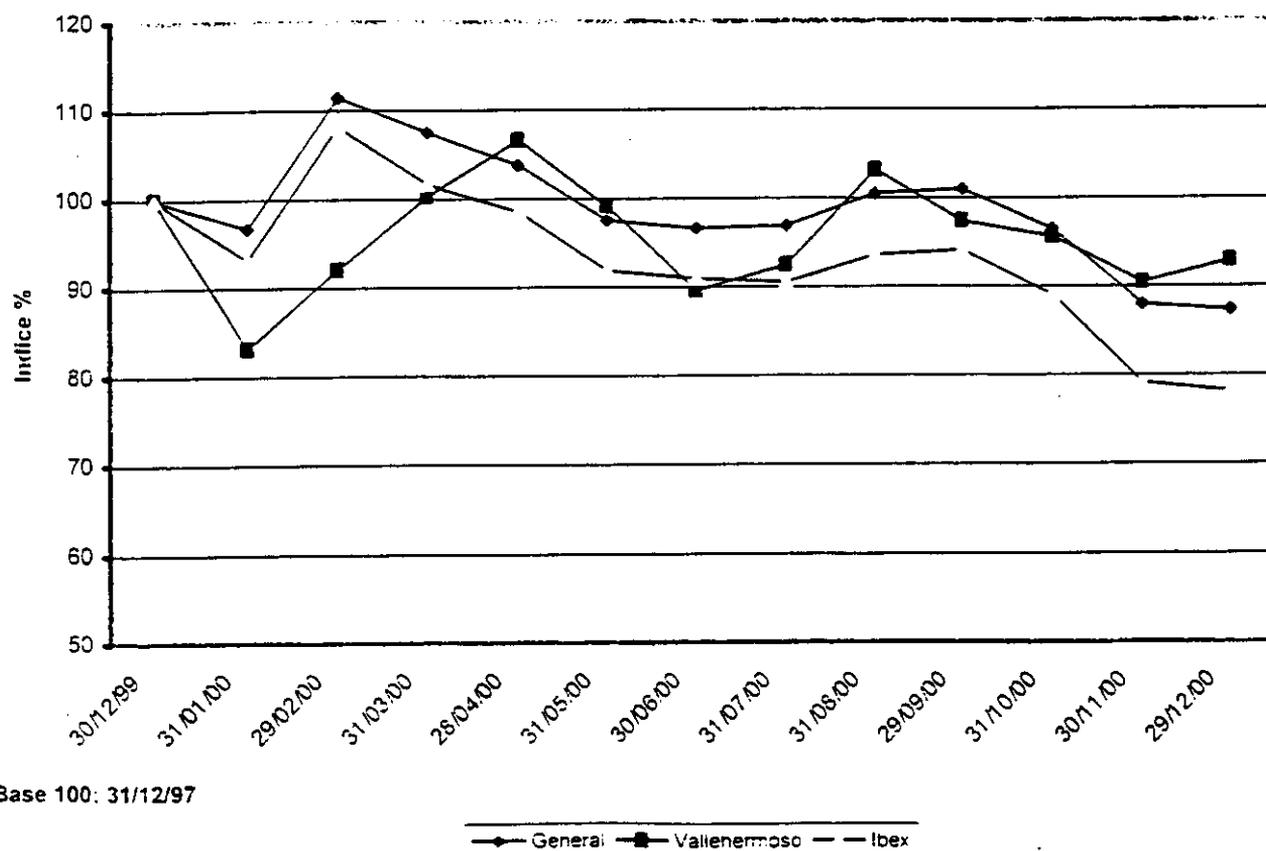
Hasta 31 de diciembre de 2000, Vallehermoso ha formado parte del índice IBEX 35, representando su capitalización al final de 2000 un peso sobre este índice del 0.26%.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 30 de noviembre pasado, aprobó ampliar el capital social por importe nominal de hasta 26.301.691 euros, mediante la emisión de nuevas acciones que servirán para atender parte de la contraprestación en la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Prima Inmobiliaria, S.A.

La evolución de las acciones de Vallehermoso en el Mercado continuo ha sido la siguiente durante el año

ACCIONES VALLEHERMOSO DURANTE EL AÑO 2000	
Importe efectivo contratado (millones de pesetas)	152.084
Días de cotización	249
Cotización cierre ejercicio 1999	1.161
Cotización cierre ejercicio 2000	1.078
Cotización máxima (día 10/01/00)	1.301
Cotización mínima (día 14/02/00)	932
Cotización media ponderada	1.111
Volumen medio diario (nº. De títulos)	549.051

COTIZACIÓN EN EL MERCADO CONTINUO





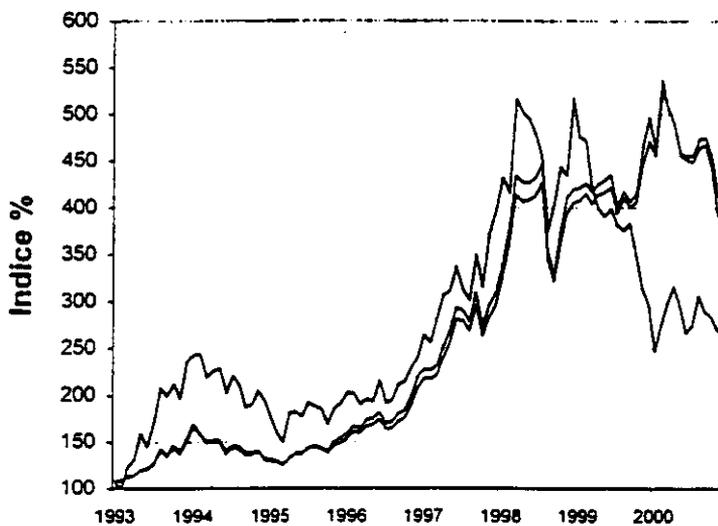
INFORMACIÓN BURSÁTIL

OF 5382678



	1.993	1.994	1.995	1.996	1.997	1.998	1.999	2.000
Precio de la acción (Ptas)								
Máximo	948	1.025	1.025	965	1.567	2.097	2.296	1.307
Mínimo	367	367	367	700	913	1.340	1.151	931
Cierre del ejercicio	925	782	752	938	1.557	2.030	1.161	1.073
Volumen medio diario (nº. títulos)								
	141.335	148.013	119.191	143.065	125.890	372.073	403.306	549.051
Volumen anual (Efectivo) (Mill. Ptas.)								
	65.684	96.621	62.575	88.296	114.113	163.062	158.066	152.084
Capitalización Bursátil (Mill. Ptas.)								
	119.383	98.303	97.012	121.104	200.908	261.998	149.842	139.130
Ponderación en el IGBM								
	0,53	0,74	0,70	0,61	0,53	0,61	0,57	0,26
Beneficio por acción (Ptas./acción)								
	29	32	36	40	42	51	65	103
Dividendo por acción (Ptas./acción)								
	17	17	18	18	18	21	27	33
Precio/Valor contable (nº. veces)								
	1,46	1,17	1,13	1,36	2,18	2,73	1,48	1,28
Pay-out (s/resultado atribuido al Grupo)%								
	57	52	51	46	44	42	41	32
Rentabilidad por dividendo (%)								
	1,80	2,19	2,44	1,95	1,18	1,06	2,29	3,09
PER								
	31,90	23,56	20,88	23,66	37,06	40,01	17,94	10,43

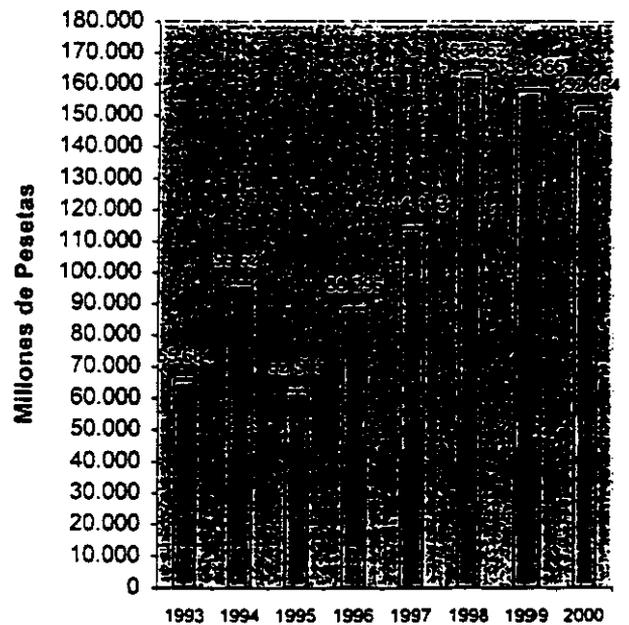
EVOLUCIÓN DEL PRECIO



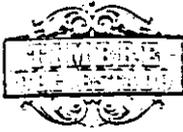
Base 100: 31-12-93

— General — Vallehermoso — Ibex

EVOLUCIÓN DE LA CONTRATACIÓN



1993 1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000



CLASE 8.^a



OF5382679

CUENTAS ANUALES
DE
VALLEHERMOSO



CLASE 8ª
CLASE 8ª



OF5382680

VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales
al 31 de diciembre de 2000 y 1999

Vallehermoso, S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresados en millones de pesetas - PMLis)

Activo	2000	1999
inmovilizado		
Gastos de establecimiento	1	1
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	46	3 039
inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	-	5 986
Construcciones para arrendamiento	-	61 805
Construcciones para uso propio	734	794
Otros conceptos	824	762
Construcciones en curso	-	10 028
Amortización acumulada	(798)	(8 137)
Provisión por depreciación	-	(400)
	760	70 838
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	175 286	23 612
Deudores a largo plazo (Nota 10)	627	1 789
Acciones propias (Nota 8)	1 389	-
Total inmovilizado	178 109	99 279
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (e))	332	1 504
Activo circulante		
Existencias (Nota 9)		
Inmuebles	-	2 756
Promociones en curso	-	15 810
Solares	-	68 772
Adaptación de terrenos	-	3 561
Anticipos a proveedores	-	1 123
Provisión por depreciación	-	(205)
	-	91 817
Deudores (Nota 10)	1 779	28 701
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	121	570
Tesorería	4	110
Ajustes por periodificación	-	18
Total activo circulante	1 904	121 216
Total activo	180 345	221 999

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



OF5382681

Vallehermoso, S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 1998 y 1999
(Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	2000	1999
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	21 474	21 474
Prima de emisión	30 345	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Reservas	44 005	39 516
Beneficio del ejercicio	8 690	7 925
Dividendo a cuenta	(4 254)	(1 405)
Total fondos propios	102 407	100 002
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (g))	-	120
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 13)	1 577	2 673
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 14)	17 983	22 983
Entidades de crédito (Nota 14)	11 749	15 161
Empresas del Grupo y asociadas (Nota 14)	-	1 320
Otros acreedores (Notas 14 y 15)	10 343	26 238
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos (Nota 7)	-	24
Total acreedores a largo plazo	40 075	65 726
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores Negociables (Nota 14)	29 436	17 808
Entidades de crédito (Nota 14)	2 192	1 587
Empresas del grupo (Nota 14)	19	215
Acreedores comerciales (Nota 16)	172	25 417
Otras deudas no comerciales (Notas 14 y 17)	4 464	8 451
Ajustes periodificación	3	-
Total acreedores a corto plazo	36 286	53 478
Total pasivo	180 345	221 999

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 2000 y 1999

(Expresadas en millones de pesetas - PMIs)

Gastos	2000	1999
Gastos de explotación		
Aprovisionamientos (Notas 9)	48 069	48 978
Disminución de existencias (Nota 9)	-	-
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 9)	(4 182)	(6 540)
Gastos de personal (Nota 19)	2 590	2 537
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	700	933
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 9 y 10)	44	13
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	(65)	782
Otros gastos de explotación	3 513	3 503
Total gastos de explotación	50 669	50 206
Beneficios de explotación	11 573	11 214
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados (Notas 20 y 21)	5 035	3 313
Variación de las provisiones de inversiones financieras (Notas 7 (vi) y 11)	(12)	(128)
Total gastos financieros	5 023	3 185
Beneficios de las actividades ordinarias	8 952	9 730
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Variación de las provisiones de inmovilizado	576	(264)
Pérdidas procedentes del inmovilizado	80	146
Gastos extraordinarios (Nota 26)	978	1 048
Gastos de ejercicios anteriores	23	7
Total pérdidas y gastos extraordinarios	1 657	937
Resultados extraordinarios positivos	4 048	2 342
Beneficios antes de impuestos	13 000	12 072
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	(4 310)	(4 147)
Beneficio del ejercicio	8 690	7 925

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



OF5382682

Vallehermoso, S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias de 2000 y 1999 anuales terminados el 31 de diciembre
(Expresadas en millones de pesetas - PMlls)

Ingresos	2000	1999
Ingresos de explotación		
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 18 y 21)	45 602	46 352
Aumento de existencias (Nota 9)	16 573	15 010
Otros ingresos de explotación	69	58
Total ingresos de explotación	62 244	61 420
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	4	542
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	1 570	300
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción (Notas 7 y 9)	767	774
Otros intereses e ingresos asimilados	59	85
Total ingresos financieros	2 400	1 701
Resultados financieros negativos	2 623	1 484
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en enajenación de inmovilizado (Nota 23)	2 460	2 524
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo (Nota 7.i)	2 911	511
Ingresos extraordinarios	180	218
Ingresos de ejercicios anteriores	154	26
Total beneficios e ingresos extraordinarios	5 705	3 279

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMLis)

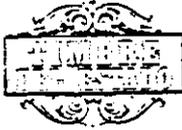
1. Naturaleza y actividades principales

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.

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.



OF5382683

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1999 CLASE 8.ª terminados el 31 de diciembre de 2000 y
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

Durante este ejercicio se ha llevado a cabo un proceso de reestructuración del Grupo Vallehermoso, consistente en la filialización de las actividades de arrendamiento de inmuebles, promoción inmobiliaria y servicios. Para ello, durante el ejercicio se han realizado las siguientes operaciones:

1. Con fecha 18 de agosto de 2000, Vallehermoso, S.A. suscribió una ampliación de capital de Vallehermoso Renta, S.A. (antes Inibérica, S.A.) por un importe total, incluida prima de emisión, de 63.619 millones de pesetas, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente al arrendamiento de inmuebles.
2. Con fecha 31 de octubre de 2000, Vallehermoso, S.A. suscribió una ampliación de capital de Vallehermoso División Promoción, S.A. (antes Hispaland, S.A.) por un importe total, incluida prima de emisión, de 34.940 millones de pesetas, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente a la promoción inmobiliaria.
3. Con fecha 31 de octubre de 2000, Vallehermoso, S.A. constituyó la sociedad Valoriza, S.L. de la que adquirió el 100% de participación por un importe total de 483 millones de pesetas, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente a servicios.

Su objeto social y su actividad principal desde su constitución, han consistido 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. Desde la filialización antes comentada, la actividad de la sociedad es desarrollada a través de sociedades filiales.

La composición de las ventas se desglosa en la Nota 18.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 30 de noviembre, acordó la ampliación de capital de Vallehermoso, S.A. con el objeto de servir de contraprestación en la Oferta Pública de Adquisición de las acciones de Prima Inmobiliaria, S.A., sujeta a la condición suspensiva de la inscripción en el registro Mercantil de la escritura de fusión de Vallehermoso Renta, S.A. y Prima Inmobiliaria, S.A.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMLis)

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 1999 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 14 de abril de 2000.

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 2000, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Bases de reparto

Pérdidas y ganancias	<u>8 690</u>
	<u>8 690</u>

Distribución

A dividendos	4 234
A reserva voluntaria	<u>4 436</u>
	<u>8 690</u>

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1999, efectuada durante 2000, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 12.



OF5382684

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de ~~CINCO PESETAS~~ terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999 ~~CLASE B~~

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

El Consejo de Administración, el 21 de junio de 2000, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 5% del valor nominal de la acción.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 1.065 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 2000:

	Importe
Resultado contable neto a 31 de mayo de 2000	<u>4 142</u>
Previsión del pago a cuenta 5% del valor nominal de las acciones	<u>1 065</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 31 de mayo de 2000 y ese mismo día de 2001	
- Saldo de tesorería al 31 de mayo de 2000	9 480
- Cobros proyectados en el período considerado	162 320
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>157 602</u>
Saldo de tesorería al 31 de mayo de 2001	<u>14 198</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 suficiente para efectuar el pago del citado dividendo.

Asimismo, el Consejo de Administración, el 18 de diciembre de 2000, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 15% del valor nominal de la acción.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 3.189 millones de pesetas.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

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 segundo pago a cuenta del dividendo del ejercicio 2000:

	Importe
Resultado contable neto a 30 de noviembre de 2000	<u>8 706</u>
Previsión del pago a cuenta 15% del valor nominal de las acciones	<u>3 189</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 2000 y ese mismo día de 2001	
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 2000	17 464
- Cobros proyectados en el período considerado	153.573
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>156 340</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 2001	<u>14 697</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 suficiente para efectuar el pago del citado dividendo.

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.



OF5382685

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales CLASE 8.^a terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

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 12 (h)).

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

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMII's)

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

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

d) Inmovilizaciones financieras

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

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

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.



OF5382686

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de Vallehermoso, S.A. terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
CLASE 8.ª
(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

Con fecha 5 de febrero de 2001 se han formulado las cuentas anuales consolidadas de Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 2000, que muestran un resultado neto consolidado atribuido a la Sociedad dominante de 13.336 millones de pesetas y unos fondos propios, incluidos los resultados netos del ejercicio, de 106.539 millones de pesetas.

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

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

f) Existencias

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

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

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

- Solares y adaptación de terrenos: se encuentran valorados a su precio de adquisición, incorporando los costes directamente relacionados con la compra. Asimismo, se incluyen como mayor valor de los terrenos y solares sin edificar los costes de urbanización, proyecto y planeamiento hasta el momento de la terminación de la obra.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMII's)

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

Según se indica en la Nota 1, con fecha 31 de octubre de 2000 la Sociedad aportó la rama de actividad correspondiente a la promoción inmobiliaria a Vallehermoso División Promoción, S.A., por lo que al 31 de diciembre de 2000, la cuenta de existencias tiene saldo cero.

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 14). 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, en su caso, recoge los costes pendientes de incurrir en aquellas obras cerradas para las que se han reconocido ventas.

i) Préstamos hipotecarios subrogables

Los préstamos hipotecarios subrogables se incluyen en el capítulo Entidades de crédito de los balances de situación adjuntos por los importes dispuestos.

j) Préstamos y deudas financieras

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto.



OF5382687

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de CLASE 8.^a terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999.
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

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 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.

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, en su caso, como "Anticipos de clientes" en el pasivo de los balances de situación.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

p) Uniones Temporales de Empresas

Al 31 de diciembre de 2000 y 1999 los estados financieros de las Uniones Temporales de Empresas se presentan integradas en las cuentas anuales de la Sociedad.

q) Acciones propias

Las acciones propias en cartera, se reflejan en el balance de situación adjunto por su precio de adquisición o al de mercado si éste fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.

5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 2000 y 1999 es el siguiente:

	Saldo al 31.12.98	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo al 31.12.99	Altas	Bajas	Aportación Actividad	Saldo al 31.12.00
Aplicaciones informáticas	47	14	-	-	61	34	-	-	95
Concesiones administrativas	346	74	(26)	2 683	3 077	627	(13)	(3 689)	-
	<u>393</u>	<u>88</u>	<u>(26)</u>	<u>2 683</u>	<u>3 138</u>	<u>661</u>	<u>(13)</u>	<u>(3 689)</u>	<u>95</u>
Amortización acumulada	(45)	(42)	1	(13)	(99)	(45)	-	95	(49)
	<u>348</u>	<u>46</u>	<u>(25)</u>	<u>2 670</u>	<u>3 039</u>	<u>616</u>	<u>(13)</u>	<u>(3 594)</u>	<u>46</u>

En la aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente al arrendamiento de bienes inmuebles comentada en la Nota 1, la sociedad aportó todas las concesiones administrativas a Vallehermoso Renta, S.A. El importe neto de dicha aportación ha supuesto la cantidad de 3.594 millones de pesetas.

Durante 2000, se ha traspasado de inmovilizado material a inmaterial, el importe de los costes incurridos en la promoción denominada "Campo de tiro de Leganés" y que corresponde a una concesión por un periodo de 20 años con vencimiento en el año 2018. El importe neto de dicho traspaso ha supuesto la cantidad de 617 millones de pesetas.

Durante el ejercicio se han producido ventas que han generado un beneficio de 5 millones de pesetas.



OF5382688

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales

CLASE 8.ª

1999

(Expresada en millones de pesetas - Pmls)

terminados el 31 de diciembre de 2000 y

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 2000 se han producido traspasos desde la cuenta de existencias a inmovilizado por importe de 4.182 millones de pesetas (6.561 millones de pesetas en 1999).

Durante 2000, no se han producido traspasos a la cuenta de existencias (21 millones de pesetas en 1999).

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 12 (h)).

Durante 2000 se iniciaron obras de edificación de inmuebles cuyo destino era la explotación en régimen de arrendamiento dando origen a la capitalización de gastos financieros por importe de 88 millones de pesetas (182 millones en 1999).

Al 31 de diciembre de 1999, determinados inmuebles se encontraban hipotecados, en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios obtenidos por la Sociedad cuyo saldo a 31 de diciembre de 1999 ascendía a 9.619 millones de pesetas. Al 31 de diciembre de 2000 no existen inmuebles hipotecados (véase Nota 14).

Durante el ejercicio 2000, la Sociedad no ha realizado trabajos para su inmovilizado.

Al 31 de diciembre de 2000, los inmuebles registrados por la Sociedad se destinan a uso propio.

Al 31 de diciembre de 1999, el valor de coste de los inmuebles destinados al arrendamiento ascendía a 61.805 millones de pesetas, antes de considerar la amortización acumulada.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante los ejercicios 2000 y 1999 es el siguiente:

	Saldos al 31.12.98	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.99	Aumentos	Bajas	Traspaso Actividad	Saldos al 31.12.00
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	16 324	470	(144)	16 650	6 271	(1 889)	88 521	109 553
Créditos a empresas del grupo y asociadas	8 857	4 254	(5 363)	7 748	23 436	(34 159)	68 763	65 788
Otras inversiones financieras permanentes	468	13	(397)	84	233	-	(317)	-
Otros créditos a largo plazo	253	40	(57)	236	27	(35)	(112)	116
Depósitos y fianzas constituidos	584	222	(141)	665	615	(470)	(810)	-
	<u>26 486</u>	<u>4 999</u>	<u>(6 102)</u>	<u>25 383</u>	<u>30 582</u>	<u>(36 553)</u>	<u>156 045</u>	<u>175 457</u>
Menos provisiones	(1 899)	(9)	137	(1 771)	(171)	183	1 588	(171)
Valor neto	<u>24 587</u>	<u>4 990</u>	<u>(5 965)</u>	<u>23 612</u>	<u>30 411</u>	<u>(36 370)</u>	<u>157 633</u>	<u>175 286</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 2000 y 1999. 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 2000 se ha adquirido un 75% de participación en la sociedad Vallehermoso Telecom, S.A., por importe de 153 millones de pesetas, que más tarde se aportó a la rama de actividad de servicios.

En Mayo, la sociedad compró a General Electric Pension Trust el 50 % del capital de Hispaland, S.A. por importe de 6.121 millones de pesetas mediante permuta de acciones propias de Vallehermoso S.A.. Con esta compra, la sociedad adquiere el 100% de participación en Hispaland, S.A.



OF5382689

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 2000 y 1999 CLASE 8.^a terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

Durante 2000 se ha procedido a la venta del 100% de la participación de Aparcamientos Vallehermoso, S.L., generando un beneficio de 2.031 millones de pesetas.

Asimismo, se ha producido la venta del 20% de Banif Inmobiliaria, S.A. por un importe de 900 millones de pesetas, generando un beneficio de 880 millones de pesetas.

Con fecha 31 de agosto de 2000, la sociedad suscribió la ampliación de capital de Vallehermoso Renta, S.A. (antes Inibérica, S.A.), por importe de 63.619 millones de pesetas, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente al arrendamiento de inmuebles. Entre los activos aportados se encuentran las participaciones en las siguientes sociedades:

- Lusivial, S.A.
- Porto Pi, S.A.
- San Juva, S.A.
- Menávar, S.A.
- Indumob, S.A.
- Nisa V.II, S.A.
- Vallepark Corporation, S.A.
- Parking Palau, S.A.
- Trade Center Hotel, S.L.
- Nova Icaria, S.A.

Con fecha 31 de octubre de 2000, la sociedad suscribió la ampliación de capital de Vallehermoso División Promoción, S.A. (antes Hispaland, S.A.), por importe de 34.940 millones de pesetas, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente a la promoción inmobiliaria. Entre los activos aportados se encuentran las participaciones en las siguientes sociedades:

- Navinca, S.A.
- Coralvalle, Inc.
- Tromoto, S.L.
- Castellana Norte, S.A.
- Tricéfalo, S.A.
- Sofetral, S.A.
- Nova Benicalap, S.A.
- Proiexample, S.A.
- Levilla, S.A.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

Con fecha 31 de octubre de 2000, la sociedad constituyó la sociedad Valoriza, S.L., suscribiendo la totalidad del patrimonio por importe de 483 millones de pesetas, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente al arrendamiento de inmuebles. Entre los activos aportados se encuentran las participaciones en las siguientes sociedades:

- Valleágora, S.A.
- Integra, MGSi, S.A.
- Erantos, S.A.
- Vallehermoso Telecom, S.A.
- IPT, S.A.
- Adisa, S.A.
- Euroresidencias Gestión, S.A.
- Comunicaciones Avirón, S.A.
- M Capital, S.A.

ii) Créditos a empresas del Grupo y asociadas

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:

	2000	1999
Acciones no cotizadas	-	53
Otras participaciones	-	31
	<hr/>	<hr/>
	-	84
	<hr/>	<hr/>

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.



OF5382690

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de CLASE 8. CINCO PESETAS terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

v) Depósitos y fianzas constituidos

Depósitos y fianzas constituidos recogía, principalmente, el 90% de las fianzas cobradas por arrendamientos, que han sido depositadas en el Instituto de la Vivienda. El 31 de agosto del año 2000 el saldo de esta cuenta se aportó a la sociedad Vallehermoso Renta, S.A.

vi) Provisiones sobre inmovilizaciones financieras

El movimiento de la provisión durante los ejercicios 2000 y 1999 fue el siguiente:

	2000	1999
Saldos al 1 de enero	1 771	1 899
Dotaciones	171	9
Reversión excesos	(183)	(12)
Cancelación	-	(125)
Traspaso rama de actividad	(1 588)	-
Saldos al 31 de diciembre	171	1 771

8. Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad posee 1.290.630 acciones propias (el 1% del capital social), compradas a un cambio medio de 6,46 euros por acción. Al cierre del ejercicio, la cotización fue de 6,48 euros por acción (1.078 pesetas por acción). Dichas acciones han sido adquiridas en virtud de los acuerdos adoptados en Junta General de Accionistas, y con el objeto de cubrir el Plan de Concesión de Opciones sobre acciones de la Sociedad para los miembros del Consejo de Administración y otros empleados con responsabilidad significativa (véase nota 19).

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

9. Existencias

El valor de las existencias en curso de la Sociedad al 31 de diciembre de 1999 incluye gastos financieros por un importe de 420 millones de pesetas, habiéndose incorporado durante el ejercicio 1999 unos costes de 592 millones de pesetas. Durante el ejercicio 2000 se incorporaron a las existencias que se aportaron a Vallehermoso Promoción S.A. gastos financieros por importe de 679 millones de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1999, 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 14).

Un detalle de la variación de existencias durante los ejercicios 2000 y 1999, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	2000	1999
Existencias iniciales	90 899	75 889
Aprovisionamientos	48 069	48 978
Coste de ventas	(27 313)	(27 428)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	(4 182)	(6 540)
Traspaso rama de actividad	(107 473)	-
Existencias finales	-	90 899



OF5382691

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1999 CLASE 8ª terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
 (Expresada en millones de pesetas - PMlIs)

10. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

	2000	1999
A largo plazo		
Clientes – Empresas del Grupo	-	-
Clientes - Efectos comerciales a cobrar	-	1 458
Administraciones públicas (Nota 24)	627	331
	<u>627</u>	<u>1 789</u>
A corto plazo		
Clientes – Compradores	-	21 276
Clientes - Efectos comerciales a cobrar	-	3 996
Clientes – Empresas del grupo y asociadas	538	121
Clientes – Arrendamientos	-	118
Clientes - Efectos comerciales impagados y dudoso cobro	-	63
Otros deudores	33	1 888
Administraciones públicas	1 208	1 742
	<u>1 779</u>	<u>29 204</u>
Menos, provisiones para insolvencias	-	(503)
	<u>1 779</u>	<u>28 701</u>

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

	1999
A dos años	1 342
A tres años	48
A cuatro años	32
A cinco años	13
A más de cinco años	23
	<u>1 458</u>

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 2000 y 1999 ha sido el siguiente:

	2000	1999
Saldos al 1 de enero	503	516
Dotaciones del ejercicio	47	18
Cancelaciones de saldos	(3)	(31)
Aportación rama de actividad	(547)	-
Saldos al 31 de diciembre	-	503

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	2000	1999
Hacienda Pública, deudora a largo plazo		
Impuesto anticipado sobre beneficios a largo plazo (Nota 24)	627	331
	627	331
Hacienda Pública, deudora a corto plazo		
IVA soportado	1 206	1 681
Diversos conceptos	2	1
IGIC soportado	-	60
	1 208	1 742

11. Inversiones financieras temporales

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

	2000	1999
Pagarés	121	116
Imposiciones a corto plazo	-	2
Créditos c/p empresas grupo	-	84
Crédito c/p empresas asociadas	-	368
	121	570



OF5382692

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de **CENSO PESETAS** terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

12. 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 2000 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.

La composición del accionariado de la Sociedad en 2000 y 1999, según las notificaciones recibidas del Banco Santander Central Hispano el 16 de enero de 2001 y el 4 de febrero de 2000 respectivamente, es la siguiente:

	% de participación			
	2000		1999	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Santander Central Hispano, S.A.	26,13	3,86	26,13	0,03
Chase Manhattan Bank	5,03	-	5,46	-
Otros, con participaciones inferiores al 5%	64,98	-	68,38	-
	<u>96,14</u>	<u>3,86</u>	<u>99,97</u>	<u>0,03</u>

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

Al 31 de diciembre de 2000 y de 1999, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

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 para acciones propias

En virtud del artículo 79.3 de la Ley de Sociedades Anónimas ha sido creada esta reserva indisponible por el importe de la autocartera, mediante el traspaso de reservas de libre disposición.

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

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

f. Fondo de Previsión para Inversiones

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

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



OF5382693

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de **CLASE 6:** **5000 PESETAS** terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999 ~~1999~~
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

g. Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición al 31 de diciembre de 2000 y 1999.

h. 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".

i. Cantidades pagadas a cuenta del dividendo del ejercicio 2000

El Consejo de Administración acordó el 23 de junio de 2000 y el 18 de diciembre de 2000 pagos a cuenta de los resultados de 2000 por importe de 1.065 millones de pesetas y 3.189 millones de pesetas, respectivamente (véase Nota 17). Estas distribuciones fueron formuladas a partir de los resultados contables netos a 31 de mayo y a 30 de noviembre de 2000 por importe de 4.142 millones de pesetas y 8.706 millones de pesetas respectivamente, y de los estados de tesorería del período de un año a partir de la fecha de cada acuerdo que contemplan un saldo de tesorería suficiente para repartir dicho importe. (Véase Nota 3).

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMLIs)

13. Provisiones para riesgos y gastos

	2000	1999
Saldos al 1 de enero	2 673	1 850
Dotaciones	1 317	1 463
Aplicaciones	(1 630)	(640)
Aportación rama de actividad	(783)	-
	<u>1 577</u>	<u>2 673</u>

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

	2000	1999
Para responsabilidades (otros impuestos)	30	405
Provisión para otros riesgos, gastos e impuestos	3	239
Otras provisiones	1 544	2 029
	<u>1 577</u>	<u>2 673</u>

14. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio 2000	Tipo de interés medio 1999	2000	1999
Pagarés	4,33%	3,17%	23 876	17 307
Obligaciones	5,72%	6,24%	22 983	22 983
Préstamos hipotecarios subrogables	-	3,62%	-	1 239
Créditos y préstamos	6,78%	6,58%	23 952	24 808
Descuento de efectos	-	3,32%	-	540
Deudas con empresas del grupo	-	3,33%	-	1 530
Subtotal			<u>70 811</u>	<u>68 407</u>
Intereses devengados			892	578
Total			71 703	68 985
Menos, vencimientos a corto plazo			<u>(31 628)</u>	<u>(19 968)</u>
Total deuda a largo plazo			<u>40 075</u>	<u>49 017</u>



OF5382694

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1999 y 2000 terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
CLASE 8.^a
(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

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

	2000	1999
2000	-	19 390
2001	30 735	7 583
2002	15 065	12 592
2003	7 028	28 842
Posteriores	17 983	-
Total	70 811	68 407

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

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

	2000	1999
Préstamos hipotecarios subrogables	-	1 239
Préstamos hipotecarios	-	5 961
Créditos	1 577	1 734
	1 577	8 934

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 2000. Los instrumentos utilizados, Collar y Contratos de Permuta Financiera de Intereses (Interest Rate Swaps), permiten que a 31 de diciembre de 2000, la deuda financiera variable se encuentre protegida en un 52,42% 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	8 000
Con IRS	14 000
	22 000

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

15. Otros acreedores a largo plazo

Este capítulo del balance de situación recoge, 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, (10.343 millones de pesetas en 2000 y 9.553 millones de pesetas en 1999). En 1999 también recogía efectos a pagar a largo y fianzas y depósitos recibidos.

En 1999 recogía 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 17 y 24). Durante el año 2000 se ha traspasado a la sociedad Vallehermoso Renta, S.A.

16. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	2000	1999
Anticipos de clientes	-	9 939
Proveedores	-	2 169
Contratistas	35	2 726
Retenciones a contratistas	-	1 622
Acreedores por prestación de servicios	137	613
Efectos a pagar a proveedores	-	1 112
Efectos a pagar a proveedores de solares	-	7 236
	<hr/>	<hr/>
	172	25 417
	<hr/>	<hr/>

17. Otras deudas no comerciales a corto plazo

Su detalle es el siguiente:

	2000	1999
Administraciones públicas	1 275	2 055
Dividendos a pagar (Nota 12 (i))	3 189	1 405
Préstamos	-	360
Provisión por terminación de obras	-	4 631
	<hr/>	<hr/>
	4 464	8 451
	<hr/>	<hr/>



OF5382695

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1999 y 2000 terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
CLASE 8.^a
(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

Los saldos acreedores de Administraciones públicas son los siguientes:

	2000	1999
Hacienda Pública acreedora		
Por ITE	1	1
Por retenciones	215	222
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	991	1 714
Otros conceptos	55	87
Seguridad Social	13	31
	<u>1 275</u>	<u>2 055</u>

18. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2000 y 1999, por actividades, es como sigue:

	2000	1999
Ventas de edificaciones	33 129	33 718
Ventas de terrenos y solares	7 348	5 713
Ingresos por arrendamientos	4 816	6 391
Ingresos por prestación de servicios	309	530
	<u>45 602</u>	<u>46 352</u>

Debido a la filialización de la sociedad comentada en la Nota 1, los ingresos del año 2000 recogen arrendamientos y ventas de inmovilizado hasta el 31 de agosto, y prestación de servicios y ventas de inmuebles en existencias hasta el 31 de octubre, fechas de las aportaciones de las ramas de actividad.

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 21.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

19.- Gastos de personal

Su detalle es el siguiente:

	2000	1999
Sueldos, salarios y asimilados	2 072	2 218
Cargas sociales	<u>518</u>	<u>319</u>
	<u>2 590</u>	<u>2 537</u>

El número medio de empleados de la sociedad durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2000 y 1999, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	2000	1999
Dirección	38	44
Técnicos y titulados superiores	71	70
Administrativos	105	112
Operarios y subalternos	<u>20</u>	<u>33</u>
Total	<u>234</u>	<u>259</u>

El Consejo de Administración de la Sociedad ha decidido implantar un Plan de Concesión de Opciones sobre acciones de la Sociedad para tres consejeros y otros 49 empleados con responsabilidad significativa, con el propósito de motivar y fidelizar a los mismos y, al mismo tiempo, facilitarles formar parte del accionariado de la Sociedad. Con fecha 14 de abril de 2000, la Junta General de Accionistas ha aprobado dicho plan.

El volumen de opciones sobre acciones al 31 de diciembre de 2000 asciende a 1.290.630 acciones (1% del capital social). Transcurrido un plazo de dos años a partir de la fecha de su concesión, las opciones podrán ser ejercitadas durante un período de cinco años. No se ha establecido calendario alguno de ejercicio de las opciones, pudiendo éstas ser ejercitadas al precio determinado en el momento de la concesión, fijado en 6,57 euros por acción, por la totalidad o parcialmente, a voluntad del titular durante el período de ejercicio.

La sociedad tiene al cierre del ejercicio acciones propias con el fin de dar cobertura a las opciones concedidas (véase nota 8).



OF5382696

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales o CLASE 8.^a terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

20. Gastos financieros y gastos asimilados

Su detalle es el siguiente:

	2000	1999
Por deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 21)	180	58
Por deudas con terceros y gastos asimilados	4 855	3 255
	<u>5 035</u>	<u>3 313</u>

21. 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	
	2000	1999	2000	1999
Ingresos				
Ventas netas y arrendamientos	16	2 093	-	-
Otros ingresos de explotación	80	122	-	-
Ingresos por intereses	1 545	265	16	-
	<u>1 641</u>	<u>2 480</u>	<u>16</u>	<u>-</u>
Gastos				
Compras netas	-	561	-	-
Otros gastos de explotación	409	15	-	-
Gastos por intereses (Nota 20)	180	58	-	-
	<u>589</u>	<u>634</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIIIs)

22. Remuneraciones y saldos con miembros del consejo de administración

Las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en cualquiera de las sociedades que componen el Grupo durante los ejercicios 2000 y 1999 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	2000	1999
Sueldos y dietas	376	255
Retribución estatutaria	<u>89</u>	<u>83</u>
	<u>465</u>	<u>338</u>
Créditos	<u>36</u>	<u>39</u>

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

En 2000, el Consejo incorporó tres nuevos miembros; asimismo el número de sesiones celebradas aumentó significativamente debido al proceso de reestructuración societaria del Grupo y a la operación de fusión con Prima Inmobiliaria, S.A.

Para cubrir determinadas obligaciones complementarias con miembros del Consejo y de la dirección, la Sociedad realiza pagos en concepto de primas de seguros, habiéndose devengado durante el ejercicio por este concepto 303 millones (600 millones en 1999). El importe pagado por dichos seguros durante el ejercicio 2000 correspondiente a miembros del Consejo, por lo devengado en los años 1999 y 2000, asciende a 675 millones de pesetas.

Dentro del plan de incentivos, la Sociedad ha implantado un plan de opciones sobre acciones propias, que afecta directamente a tres de sus consejeros por un volumen de 165.000 acciones (véase nota 19).

Los créditos devengan intereses anuales al 3%.



OF5382697

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 2000 y 1999 CLASE 8.^a terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - Pmls)

23. Resultados en la enajenación de inmovilizado

El detalle es el siguiente:

Durante el ejercicio se han producido ventas de inmovilizado inmaterial que han generado unos beneficios de 5 millones de pesetas.

	Precio de venta	2000 Valor neto contable	Beneficios
Venta viviendas con beneficio	3 649	1 194	2 455
Venta de viviendas con pérdidas	852	932	(80)
	<u>4 501</u>	<u>2 126</u>	<u>2 375</u>

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

24. 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 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

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:

	2000	1999
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	13 000	12 072
Diferencias permanentes	<u>(112)</u>	<u>320</u>
Base contable del impuesto	<u>12 888</u>	<u>12 392</u>
Diferencias temporales originadas en el ejercicio	<u>308</u>	<u>(608)</u>
Base imponible fiscal	<u>13 196</u>	<u>11 784</u>
Cuota al 35%	4 619	4 124
Deducción doble imposición. Dividendos	<u>(201)</u>	<u>(190)</u>
Cuota líquida	4 418	3 934
Retenciones y pagos a cuenta	<u>(3 427)</u>	<u>(2 220)</u>
Impuesto sobre Sociedades a ingresar (nota 17)	<u>991</u>	<u>1 714</u>

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

	2000	1999
Base contable por 35%	4 511	4 337
Deducciones y otros	<u>(201)</u>	<u>(190)</u>
Gasto del ejercicio	<u>4 310</u>	<u>4 147</u>

Las diferencias permanentes de la Sociedad incluyen, por importe de 462 millones de pesetas en 1999, 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 12 (h)) y otras diferencias permanentes.

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



OF5382698

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 2000 y 1999. CLASE 8. RESULTADOS terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999.

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

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:

	2000			1999		
	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 15)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 15)
Saldo apertura	9 660	(331)	3 712	9 021	(317)	3 474
Diferencias temporales surgidas en el ejercicio anterior	414	-	145	-	-	-
Traspaso rama de actividad	(11 557)	36	(4 081)	-	-	-
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olímpica de Barcelona y Expo-92	(61)	-	(21)	(1 225)	-	(428)
Permuta Solar	-	-	-	(56)	(20)	-
Contrato seguro rentas	(903)	(316)	-	(116)	(40)	-
Provisión dudoso cobro	(45)	(16)	-	130	46	-
Reinversión venta inmovilizado deducida la corrección monetaria	1 814	-	635	2 060	-	722
Reversión provisión cartera	-	-	-	106	-	37
Amortización Venta Expo	(908)	-	(318)	(111)	-	(39)
Reinversión activo fijo	-	-	-	(75)	-	(27)
Adición diferimiento inversiones	(206)	-	(72)	(74)	-	(27)
	<u>(1 792)</u>	<u>(627)</u>	<u>-</u>	<u>9 660</u>	<u>(331)</u>	<u>3 712</u>

Las diferencias temporales de la Sociedad procedían en 1999, fundamentalmente, por importe de 2.060 millones de pesetas del 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. Dado que estaban afectas fundamentalmente a elementos de inmovilizado, se ha aportado junto con el mismo dentro de la rama de actividad correspondiente al arrendamiento de inmuebles a la sociedad Vallehermoso Renta, S.A.

Al 31 de diciembre de 2000 la sociedad no tiene pendientes de aplicación deducciones por inversiones.

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.

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

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 fue inspeccionada por las autoridades fiscales sobre el Impuesto sobre Sociedades de los años 1994 a 1997, habiendo levantado actas que la sociedad ha firmado, parte en conformidad y parte en disconformidad que han sido recurridas por Vallehermoso, S.A. Sobre el resto de los impuestos ha sido inspeccionada para los ejercicios 1995 a 1998, habiendo firmado actas en conformidad.

La sociedad mantiene una provisión correspondiente a actas de inspección de ejercicios anteriores que se encuentran recurridas (ver nota 13).

25. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2000 y 1999 la Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	2000	1999
A empresas del Grupo	34 176	14 785
A empresas asociadas	3 911	4 874
	<u>38 087</u>	<u>19 659</u>



OF5382699

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de 1999 y 2000 terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
CLASE 8^a
(Expresada en millones de pesetas - PMiIs)

26. 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 180 millones de pesetas, corresponden a una regularización de la provisión por terminación de obras.

27. Cuadros de financiación

Los cuadros de financiación de los ejercicios 2000 y 1999 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 2000 y 1999
(Expresado en millones de pesetas)

	Saltos al 31.12.98	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saltos al 31.12.99	Aumentos	Bajas	Traspasos	Aportación Actividad	Saltos al 31.12.00
Coste actualizado										
Terrenos	336	554	-	5 096	5 986	331	(78)	(848)	(5 391)	-
Construcciones para arrendamiento	62 812	548	(2 808)	1 253	61 805	330	(2 413)	7 510	(67 232)	-
Construcciones para uso propio	733	15	-	46	794	4	-	34	(98)	734
Otros conceptos	688	84	(10)	-	762	160	(5)	-	(93)	824
Edificios y otras construcciones en curso	8 560	4 006	(2 538)	(2 538)	10 028	2 283	(84)	(2 514)	(9 713)	-
Total coste actualizado	73 129	5 207	(2 818)	3 857	79 375	3 108	(2 580)	4 182	(82 527)	1 558
Amortización acumulada actualizada										
Construcciones para arrendamiento y uso propio	(7 203)	(835)	458	13	(7 567)	(590)	449	-	7 527	(181)
Otros conceptos	(519)	(57)	6	-	(570)	(64)	5	-	12	(617)
Total amortización acumulada actualizada	(7 722)	(892)	464	13	(8 137)	(654)	454	-	7 539	(798)
Provisión por depreciación	(664)	(400)	664	-	(400)	-	-	-	400	-
Coste neto actualizado	64 743	3 915	(1 690)	3 870	70 838	2 454	(2 126)	4 182	(74 588)	760

Este anexo forma parte integrante de la Nota 6 de la memoria de las cuentas anuales.

Anexo II

Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (2000)
(Expresado en millones de pesetas)



CLASE 8ª

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Coste al 31.12.00		Porcentaje de participación directa	Valor inversión	Pendiente Desembolso	Provisión	Inversión Neta	Capital	Reservas	Dividendo a cuenta	Resultado de 2000	Total fondos propios	Valor Teórico contable
		Inversión	Valor											
Promotoras inmobiliarias														
Vallehermoso Renta, S.A. (antes Inibérica, S.A.)	Madrid	100%	63.832	-	63.832	-	-	63.832	13.521	50.129	-	1.901	65.551	65.551
Vallehermoso División Promoción, S.A. (antes Hispaland, S.A.)	Mallorca	100%	45.238	-	45.238	-	-	45.238	7.856	35.453	-	5.682	48.991	48.991
Valanza, S.L.	Madrid	100%	483	-	483	-	(171)	312	98	385	-	(171)	312	312
Total empresas del grupo y multigrupo			109.553		109.553		(171)	109.382						114.854



OF5382700

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

Anexo II

Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas (2000)
(Expresado en millones de pesetas)

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Coste al 31.12.99		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	Valor Teórico contable
		Inversión	Meta											
Promotoras inmobiliarias														
Inbética, S.A.	Madrid	213	29	100%	(184)	-	23	14	(6)	31	31	987		
Punto PI, S.A.	Malorca	727	727	71,68%	-	-	900	202	150	1.140	1.140	2.105		
Sao Ivoa, S.A.	Madrid	2.100	2.100	100%	-	-	2.000	119	246	2.105	2.105	2.126		
Indomob, S.A.	Madrid	1.095	1.095	100%	-	-	1.000	397	729	2.126	2.126	2.126		
Naviera, S.A.	Barcelona	150	123	50%	(27)	-	300	(50)	(7)	243	243	122		
Alensalvaro, S.A.	Madrid	1.000	1.000	100%	-	(400)	1.000	427	610	1.645	1.645	(89)		
Cuavalle, S.A.	Madrid	14	7	100%	(6)	-	1	(80)	(2)	8	8	4.185		
Hospitaland, S.A.	Madrid	4.177	4.177	50%	-	-	8.354	(236)	251	8.369	8.369	2.865		
Vallpagna, S.A.	Madrid	10	10	90%	-	-	10	207	50	267	267	210		
Apacram, Vallehermosa, S.L.	Madrid	1.868	1.868	100%	-	-	2.667	(1)	199	2.865	2.865	210		
Sergesa, S.A.	Madrid	364	364	72,72%	-	-	50	102	117	209	209	56		
Esturis, S.A.	Madrid	41	41	99,95%	-	-	25	(8)	39	56	56	250		
Nisa, V.I.I.	Barcelona	188	188	100%	-	-	189	60	1	250	250	187		
Valleypark Inc.	Miami	185	185	100%	-	-	185	(1)	1	187	187	3		
Tramont, S.L.	Bilbao	131	131	100%	-	-	4	-	(1)	3	3	15.204		
Inactivas														
Arca, S.A.	Santiago	1	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao	1	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Total empresas del grupo y multigrupo		12.473	12.255		(217)	(1)	12.255	(400)	15.204					
Empresas asociadas y actividad principal														
Promotoras inmobiliarias														
Parking Palau, S.A.	Valencia	265	223	33,33%	(42)	-	804	(151)	14	685	685	228		
Luxival Promocjo e Gestao Inmobiliaria, S.A.	Lisboa	2.912	1.400	49%	(1.512)	-	3.974	(1.121)	1	2.054	2.054	1.398		
Castellana Norte, S.A.	Madrid	3	3	30%	-	-	10	(3)	4	11	11	3		
Banif Inmobiliaria, S.A.	Madrid	20	20	20%	-	-	100	30	-	130	130	26		
Tricelido, S.A.	Madrid	450	450	10%	-	-	1.500	(1)	(4)	1.495	1.495	449		
Promotores Residenciales Sofetral, S.A.	Madrid	513	490	30%	(23)	-	1.710	(1)	(3)	1.706	1.706	512		
Nova Benicelap		13	11	22,31%	-	-	-	-	-	-	-	-		
Tuile Center Hotel		1	1	20%	-	-	-	-	-	-	-	-		
Total empresas asociadas		4.177	2.600		(1.554)	(23)	2.600		2.616					
Totales empresas grupo y asociadas		16.650	14.855		(1.771)	(24)	14.855	(100)	17.820					

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

Anexo III

Cuadro del Movimiento de los Fondos Propios durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresado en millones de pesetas)



CLASE 8ª

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de fusión por revalorización	Reserva legal	Reserva para Acciones propias	Reserva M ^a Hacienda 25.6.SU	Fondo de previsión inversiones	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total fondos propios
Saldo a 31.12.98	21.295	30.345	2.147	4.260	-	1.091	804	30.924	5.304	(1.171)	95.079
Distribución de resultados de 1999											
Traspasos	-	-	-	-	-	-	-	2.536	(2.536)	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.760)	1.171	(1.597)
Aumento de capital	179	-	-	-	-	-	-	(179)	-	-	-
Resultado del ejercicio 1999	-	-	-	-	-	-	-	-	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	804	33.246	7.925	-	102.407
Distribución de resultados de 1999											
Traspasos	-	-	-	-	-	-	-	4.409	(4.409)	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.416)	1.405	(2.011)
Reservas acciones propias	-	-	-	-	1.309	-	-	(1.309)	-	-	-
Resultado del ejercicio 2000	-	-	-	-	-	-	-	-	0.690	-	0.690
Reclasificación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendo a cuenta del ejercicio 2000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.254)	(1.254)
Saldo al 31.12.00	21.474	30.345	2.147	4.295	1.309	1.091	804	36.346	0.690	(1.254)	102.407



OF5382701

Este anexo forma parte integrante de la Nota 12 de la memoria de las cuentas anuales.

Anexo IV

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresados en millones de pesetas)

Aplicaciones	2000	1999
Disminución del capital circulante por aportación ramas de actividad	105 630	-
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	3 108	5 207
Inmovilizaciones financieras		
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	6 271	470
Otras inversiones financieras (Nota 7)	24 311	4 529
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	661	88
	<u>34 351</u>	<u>10 294</u>
Trasposos de existencias a inmovilizado (Nota 6)	4 182	6 561
Deudores a largo plazo	1 655	390
Acciones propias (Nota 8)	1 389	-
Dividendos (Nota 12)	2 031	1 597
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 12 (i))	4 254	1 405
Cancelación obligaciones	5 000	-
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo Plazo		
Empresas grupo y asociadas	-	2 034
Desembolsos pendientes sobre acciones	24	-
Otros acreedores	-	1 526
	<u>24</u>	<u>3 560</u>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	65
Provisiones para riesgos y gastos	248	-
Total aplicaciones	<u>158 764</u>	<u>23 872</u>
Aumento del capital circulante	<u>-</u>	<u>6 692</u>
	<u>158 764</u>	<u>30 564</u>



OF5382702

Anexo IV

Cuadros de financiación para los años 1999 y 2000
y 1999 CLASE 8ª terminados en 31 de diciembre de 2000
(Expresados en millones de pesetas)

Orígenes	2000	1999
Recursos procedentes de las operaciones	4 490	6 584
Deudas a largo plazo		
Emisión de obligaciones	-	9 983
Empresas del grupo y asociadas	338	-
Otros acreedores y desembolsos pendientes	657	-
Entidades de crédito	7 211	2 241
	<u>8 206</u>	<u>12 224</u>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	431	-
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizado financiero	-	655
Inmovilizado inmaterial	15	34
Inmovilizaciones materiales (Nota 23)	4 506	4 722
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	4 224	-
	<u>8 745</u>	<u>5 411</u>
Otros movimientos de inmovilizado	-	21
Gastos a distribuir en varios ejercicios	108	325
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo		
De inmovilizaciones financieras	34 664	5 958
Provisiones para riesgos y gastos	-	41
	<u>34 664</u>	<u>5 999</u>
Total orígenes	<u>56 644</u>	<u>30 564</u>
Disminución del capital circulante	<u>102 120</u>	-
	<u>158 764</u>	<u>30 564</u>

Anexo IV

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Expresados en millones de pesetas)

Disminución del capital circulante por aportación de ramas de actividad:

Disminución

Incorporación por aportación de ramas de actividad	
Inmovilizado financiero	90 109
Créditos a empresa del grupo	67 524
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	551
Provisión para riesgos y gastos	784
Entidades de crédito	10 623
Empresas del grupo y asociadas	1 658
Otros acreedores	16 776
	<hr/>
	188 025
	<hr/>

Aumento

Disminución inmovilizado por aportación de ramas de actividad	
Inmovilizado inmaterial	(3 594)
Inmovilizado material	(74 588)
Deudores a largo plazo	(3 149)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	(1 064)
	<hr/>
	(82 395)
	<hr/>
Total (Disminución)	105 630
	<hr/>

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:



OF5382703

Anexo IV

Cuadros de financiación para los ~~CLASE 8.ª~~ terminados en 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresados en millones de pesetas)

	2000		1999	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	-	91 817	15 680	-
Deudores	-	26 922	10 724	-
Acreedores a corto plazo	17 192	-	-	19 888
Inversiones financieras temporales	-	449	240	-
Tesorería	-	106	-	82
Ajustes por periodificación de activo	-	18	18	-
Total	17 192	119 312	26 662	19 970
Disminución del capital circulante	102 120	-	-	-
Aumento del capital circulante	-	-	-	6 692
	119 312	119 312	26 662	26 662

Anexo IV

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresados en millones de pesetas)

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

	2000	1999
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	8 690	7 925
Dotaciones a las provisiones del Inmovilizado Material	576	400
Dotaciones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	171	9
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	700	934
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	1 300	1 222
Impuesto diferido del ejercicio	224	238
Perdidas en la enajenación inmovilizado	80	146
Reversiones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	(183)	(137)
Reversiones a las provisiones de Inmovilizado Material	-	(664)
Beneficios en la enajenación del inmovilizado material (Nota 23)	(2 460)	(2 524)
Reversiones a la provisión para riesgos y gastos	(1 365)	(440)
Beneficios en la enajenación de inmovilizado financiero	(2 911)	(511)
Impuesto anticipado del ejercicio	(332)	(14)
	<hr/>	<hr/>
Recursos procedentes de las operaciones	4 490	6 584

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



OF5382704

Anexo V

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

Activo	2000	1999
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	0,01	0,01
Inmovilizaciones inmateriales	0,27	18,26
Inmovilizaciones materiales		
Terrenos	-	35,98
Construcciones para arrendamiento	-	371,46
Construcciones para uso propio	4,40	4,77
Otros conceptos	4,94	4,58
Construcciones en curso	-	60,27
Amortización acumulada	(4,79)	(48,90)
Provisión por depreciación	-	(2,40)
	4,55	425,76
Inmovilizaciones financieras	1 053,49	141,91
Deudores a largo plazo	3,76	10,75
Acciones propias	8,34	-
Total inmovilizado	1 070,42	596,69
Gastos a distribuir en varios ejercicios	1,99	9,04
Activo circulante		
Existencias		
Inmuebles	-	16,56
Promociones en curso	-	95,02
Solares	-	413,33
Adaptación de terrenos	-	21,40
Anticipos a proveedores	-	6,75
Provisión por depreciación	-	(1,23)
	-	551,83
Deudores	10,69	172,50
Inversiones financieras temporales	0,72	3,43
Tesorería	0,02	0,66
Ajustes por periodificación	-	0,11
Total activo circulante	11,43	728,53
Total activo	1 083,84	1 334,26

Anexo V

Balance de situación al 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Expresado en millones de Euros)

Pasivo	2000	1999
Fondos propios		
Capital suscrito	129,06	129,06
Prima de emisión	182,38	182,38
Reserva de revalorización	12,90	12,90
Reservas	264,47	237,49
Beneficio del ejercicio	52,21	47,63
Dividendo a cuenta	(25,56)	(8,44)
Total fondos propios	615,46	601,02
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	0,73
Provisiones para riesgos y gastos	9,47	16,07
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables	108,08	138,13
Entidades de crédito	70,61	91,12
Empresas del Grupo y asociadas	-	7,93
Otros acreedores	62,16	157,71
Desembolsos pendientes sobre acciones, no Exigidos	-	0,14
Total acreedores a largo plazo	240,85	395,03
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	176,91	107,03
Entidades de crédito	13,17	9,54
Empresas del grupo	0,11	1,29
Acreedores comerciales	1,03	152,76
Otras deudas no comerciales	26,83	50,79
Ajustes periodificación	0,01	-
Total acreedores a corto plazo	218,06	321,41
Total pasivo	1 083,84	1 334,26



OF5382705

Anexo V

Cuenta de pérdidas y ganancias p
de 2000 y 1999
CLASE 8a
(Expresadas en millones de Euros) anuales terminados el 31 de diciembre

Gastos	2000	1999
Gastos de explotación		
Aprovisionamientos	288,90	294,36
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	(25,13)	(39,30)
Gastos de personal	15,56	15,25
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	4,20	5,61
Variación de las provisiones de tráfico	(0,12)	0,08
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	-	4,70
Otros gastos de explotación	21,11	21,05
Total gastos de explotación	304,52	301,75
Beneficios de explotación	69,56	67,39
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados	30,26	19,91
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(0,08)	(0,77)
Total gastos financieros	30,18	19,14
Beneficios de las actividades ordinarias	53,78	58,47
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Variación provisiones inmovilizado	3,46	(1,59)
Pérdidas procedentes del inmovilizado	0,48	0,88
Gastos extraordinarios	5,88	6,30
Gastos de ejercicios anteriores	0,13	0,04
Total pérdidas y gastos extraordinarios	9,95	5,63
Resultados extraordinarios positivos	24,33	14,08
Beneficios antes de impuestos	78,11	72,55
Impuesto sobre Sociedades	(25,90)	(24,92)
Beneficio del ejercicio	52,21	47,63

Anexo V

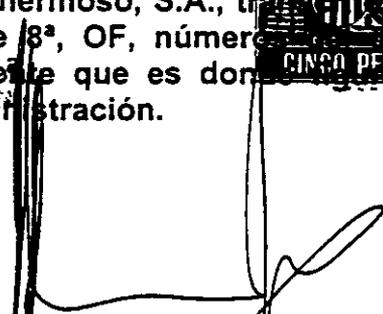
Cuenta de pérdidas y ganancias para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Expresadas en millones de Euros)

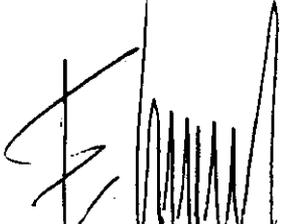
Ingresos	2000	1999
Ingresos de explotación		
Importe neto de la cifra de negocios	274,07	278,58
Aumento de existencias	99,60	90,21
Otros ingresos de explotación	0,41	0,35
Total ingresos de explotación	374,08	369,14
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	0,02	3,26
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	9,43	1,92
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción	4,60	4,65
Otros intereses e ingresos asimilados	0,35	0,39
Total ingresos financieros	14,40	10,22
Resultados financieros negativos	15,78	8,92
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en enajenación de inmovilizado	32,28	15,17
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	-	3,07
Ingresos extraordinarios	1,08	1,31
Ingresos de ejercicios anteriores	0,92	0,16
Total beneficios e ingresos extraordinarios	34,28	19,71



OF5382793

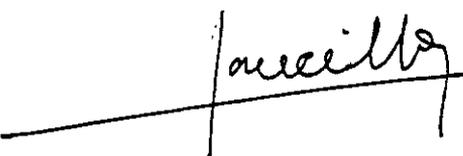
Tercera copia del Informe de Gestión y de las Cuentas Anuales de Vallehermoso, S.A., treinta y dos folios de papel timbrado, Clase 8ª, OF, número 4 al 5382705, ambos inclusive, y el CLASE 8ª que es donación de los Vocales del Consejo de Administración.

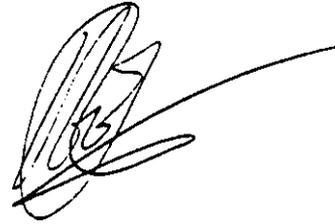

Antonio de Amusátegui y de la Cierva


Emilio Novela Berlín


Pedro Gamero del Castillo

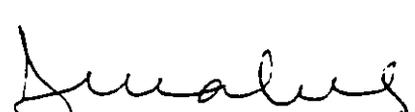

Carlos Díaz Lladó


Santiago Foncillas Casaus

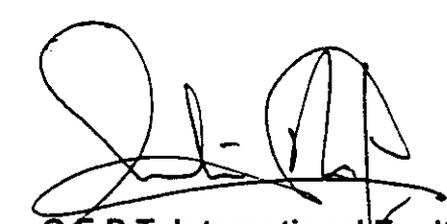

Antonio de Hoyos González


José Luis Llorente Bragulat


José Zamora Menárguez


José María Cuevas

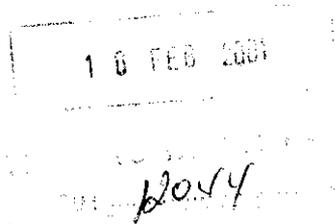

John Gómez Hall

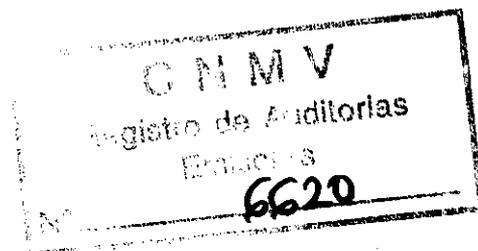

G.E.P.T. International Equity Investors Inc.
(representada por D. Antonio Rodríguez Mate)



GRUPO VALLEHERMOSO

Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 2000 y 1999





GRUPO VALLEHERMOSO

Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 2000 y 1999

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 2000 y 1999, 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 2000 y 1999 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 2000 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 2000. 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

6 de febrero de 2001

FYKCHWATKSHOUSECOOPER
AUDITORES S.L. S.
MIEMBRO AJERCAENTE DEL
INSTITUTO DE AUDITORES
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA
2001 A1-000290
ANO N.
COPIA GRATUITA



OF5382502

CLASE 8ª
~~CLASE 8ª~~

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



OF5382503

**INFORME DE GESTION
DEL
GRUPO CONSOLIDADO**



OF5382504

CLASE 8ª

El Grupo Vallehermoso ha logrado un beneficio neto en 2000 de 13.363 millones de pesetas, lo que supone un crecimiento del 58,4% respecto a 1999.

El resultado atribuible a Vallehermoso, 13.336 millones de pesetas, se ha incrementado en un 59,7%.

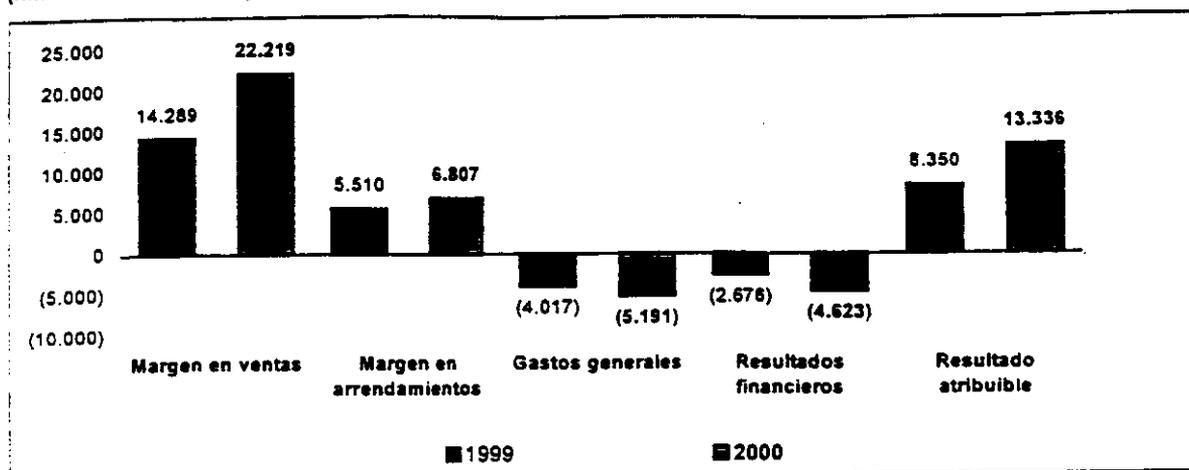
El resultado antes de impuestos ha sido de 20.271 millones de pesetas, superando en un 55,5% al del año anterior.

• **GRUPO VALLEHERMOSO. CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA**
(Millones de Pesetas)

	2000	1999	Variación	
			Millones Ptas.	%
ACTIVIDAD DE VENTA (1)				
. Ventas	71.330	46.889	24.441	52,1
. Costes	(49.111)	(32.600)	(16.511)	50,6
Resultado en Ventas	22.219	14.289	7.930	55,5
ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTO				
. Ingresos	10.875	9.403	1.472	15,7
. Costes	(2.680)	(2.626)	(54)	2,1
. Amortizaciones	(1.388)	(1.267)	(121)	9,6
Resultado en Arrendamientos	6.807	5.510	1.297	23,5
ACTIVIDAD DE SERVICIOS				
. Ingresos	4.130	3.306	824	24,9
. Gastos	(3.284)	(2.627)	(657)	25,0
Resultado en Servicios	846	679	167	24,6
Resultados Financieros	(4.623)	(2.676)	(1.947)	72,8
Ingresos Varios	257	415	(158)	(38,1)
Gastos Generales	(5.191)	(4.017)	(1.174)	29,2
Amortizaciones	(98)	(305)	207	(67,9)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	20.217	13.895	6.322	45,5
Dividendos	3	1	2	200,0
Provisiones	(341)	(639)	298	(46,6)
Resultado c.v. y extraordinarios	375	(233)	608	(260,9)
Resultado soc. p. en equivalencia	17	9	8	88,9
RESULTADO (a.d.i.)	20.271	13.033	7.238	55,5
Impuesto sobre Sociedades	(6.908)	(4.599)	(2.309)	50,2
RESULTADO TOTAL (d.d.i.)	13.363	8.434	4.929	58,4
Atribuible a Minoritarios	27	84	(57)	(67,9)
ATRIBUIBLE A VALLEHERMOSO	13.336	8.350	4.986	59,7
CASH - FLOW (D.D.I.)	14.936	10.130	4.806	47,4

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

GRUPO VALLEHERMOSO. EVOLUCION DE RESULTADOS
(Millones de Pesetas)



A continuación se analizan los principales componentes de la Cuenta de Resultados:

♦ **ACTIVIDAD DE VENTAS**

El resultado obtenido en esta actividad, 22.219 millones de pesetas, ha superado en un 55,5% al de 1999, aumentando fuertemente los resultados de las tres líneas de ventas: Activo Fijo, Suelo y Productos Inmobiliarios.

Las ventas totales han ascendido a 71.330 millones de pesetas, lo que representa un incremento del 52,1% respecto al ejercicio precedente, a lo que han contribuido de forma consistente las diferentes actividades en aplicación de las políticas establecidas por el Grupo: la gestión activa de la cartera de suelo ha permitido aumentar la venta de este activo en un 56,3%, sin afectar a la disponibilidad 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 intenso programa de compra realizado en el ejercicio; la continuidad en la política de rotación de activo fijo establecida para evitar la obsolescencia de ciertos productos que han alcanzado la maduración adecuada o bien para mejorar la rentabilidad de la cartera de activos, ha generado un crecimiento en este tipo de ventas del 45,4%.

Así mismo, la decidida política de fortalecimiento de la presencia geográfica en la mayor parte del territorio nacional, unido a la magnífica coyuntura del mercado, ha favorecido el fuerte incremento de las ventas contabilizadas de producto residencial en el ejercicio 2000, habiendo aumentado las mismas en un 54,9% respecto a 1999.

El margen medio aportado por las ventas totales ha sido del 31,1%, correspondiendo a la venta de producto residencial un margen del 27,6%. Aquél ha aumentado en 0,6 puntos consecuencia de la dispar evolución de los márgenes del producto residencial, con un crecimiento de 1,9 puntos, y del suelo cuyo margen se ha reducido en 8,4 puntos.

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

	VENTAS			RESULTADO EN VENTAS		
	1999	2000	% Δ	1999	2000	% Δ
Suelo	5.088	17.955	56,3	2.558	3.337	30,4
Patrimonio	4.803	6.980	45,4	2.266	3.304	45,8
Promoción	36.998	56.395	52,4	9.465	15.578	64,6
Residencial	36.400	56.395	54,9	9.361	15.578	66,4
Otro	598	-	-	104	-	-
TOTAL	46.889	71.330	52,1	14.289	22.219	55,5



OF5382505

Las ventas contratadas de producto residencial han evolucionado consistentemente a lo largo del ejercicio, habiendo alcanzado los 50.992 millones de pesetas y representando un crecimiento del 75,5% respecto a 1997.

Desde 1997, año de inicio del activo inmobiliario, las ventas contratadas de producto residencial han crecido un 33,6% anual acumulativa.

A continuación se muestra la evolución anual de las ventas contratadas de producto residencial desde 1997:

VENTAS CONTRATADAS	1997	1998	1999	2000	Crecimiento	
					2000 / 99	2000 / 97 Tasa Anual Acumulativa
Millones de Pesetas	37.567	38.866	50.992	89.523	75,5%	33,6%
Nº Unidades	1.605	1.750	2.086	3.087	48,0%	24,3%

◆ **ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS**

Los ingresos alcanzados por esta actividad, 10.875 millones de pesetas, han crecido un 15,6% respecto a 1999. Antes de considerar la aportación de ingresos realizada por la Sociedad de Aparcamientos, vendida en el primer semestre de 2000, los ingresos crecieron un 21%. Los factores que han determinado el referido incremento han sido los siguientes: incremento del 11,7% en las rentas medias unitarias derivado de la aplicación de las cláusulas contractuales de revisión de alquileres y del mix de producto; aumento de la superficie media alquilable en un 7,5% y mejoría del nivel de ocupación media en un 0,8%.

El beneficio generado ha crecido un 23,5% ya que, frente al aumento señalado del 15,6% de los ingresos, los costes de explotación se han incrementado en un 2,1% y las amortizaciones de los activos han aumentado un 9,6%.

◆ **ACTIVIDAD DE SERVICIOS**

Los ingresos producidos por esta actividad, 4.130 millones de pesetas, han aumentado un 24,9%; el resultado operativo ha sido de 846 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 24,6% respecto a 1999.

Es preciso hacer notar la diferente composición del perímetro de consolidación entre ambos ejercicios, ya que, mientras en 1999 la actividad de servicios recogía por integración global la sociedad Sergesa, en 2000 se incluye la sociedad Integra por integración proporcional además de la integración global de la sociedad Vallehermoso Telecom constituida en el segundo trimestre de 2000.

◆ **RESULTADOS FINANCIEROS**

Los resultados financieros, determinados por diferencia entre los gastos financieros, por intereses de la deuda y otros gastos, y los ingresos financieros e intereses activados en la producción, han ascendido a 4.623 millones de gastos netos, lo que representa un crecimiento del 72,8% respecto a los de 1999.

A esta evolución ha contribuido de forma decisiva la financiación del amplio plan de inversión materializado en el ejercicio 2000, lo que ha ocasionado un incremento del endeudamiento medio retribuido del 59,6%. Este factor, unido al aumento del 2,6% en el coste medio de dicho endeudamiento y a la evolución de los intereses intercalarios y de otros gastos e ingresos financieros, ha originado el referido incremento de los resultados financieros.

A pesar del fuerte incremento de los costes financieros netos, la cobertura de los intereses con cash-flow operativo antes de impuestos presenta un valor superior a 4,7 veces y los costes financieros netos representan el 15,5% del beneficio directo en operaciones.

◆ GASTOS GENERALES

Si bien la rúbrica de gastos generales presenta un crecimiento del 29,2% 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; por otra parte, la modificación del perímetro de consolidación incide en la estructura de gastos generales operativos. Aislado los efectos antes comentados, los gastos de estructura han crecido un 30,6% respecto a 1999, a lo que han contribuido de forma notable los gastos originados en el proceso de reestructuración societaria y gastos no distribuidos homogéneamente entre ambos ejercicios, por consultorías y asesoramientos afectos a actividades nuevas, registrándose un incremento del 5,6% en los gastos corrientes.

Por lo que se refiere a la fuerte evolución de la plantilla final del Grupo, conviene señalar que el 96% del incremento procede de la actividad servicios, ya que si bien las nuevas implantaciones geográficas y la potenciación del área técnica para dar adecuado soporte al plan de crecimiento operativo han originado la incorporación de personal, éstas se han compensado parcialmente con bajas incentivadas dentro de colectivos de diferente perfil profesional y con la venta de la Sociedad Aparcamientos

La singular estructura de las operaciones y de la fuerza laboral de la actividad de servicios, muy intensivas en mano de obra y de carácter mayoritariamente eventual, conforma una plantilla total a final del ejercicio en el Grupo Vallehermoso de 727 personas de las que 447 están afectas a la aludida actividad de servicios, siendo el 48% de la plantilla total del Grupo de carácter eventual.

◆ RESULTADOS CARTERA DE VALORES Y EXTRAORDINARIOS

Este epígrafe de la cuenta de resultados recoge un beneficio de 375 millones de pesetas, correspondiendo a componentes de distinto signo entre los que cabe destacar:

- Resultado de cartera de valores por venta de acciones de la Sociedad de Aparcamientos, de la Gestora del Fondo de Inversión Inmobiliario de BSCH, por compra y aportación de acciones de Hispaland y otros, por un total de 1.360 millones de pesetas de beneficio.
- Resultados Extraordinarios por Gastos de Seguros para cobertura de pensiones, gastos por reestructuración de plantilla, gastos por reparaciones extraordinarias, ingresos por recuperación de provisiones de terminaciones de obra y otros, por un neto de 985 millones de pesetas de gastos.

◆ PROVISIONES

El efecto neto de las provisiones dotadas en el ejercicio, 1.709 millones de pesetas, y de las aplicadas a su finalidad, 1.368 millones de pesetas, ha representado un gasto neto de 341 millones de pesetas; el desglose de dotaciones y aplicaciones es el siguiente:



0F5382506

	Dotación	Aplicaciones	Dotación Neta
➤ Asesoramiento financiero O Prima Inmobiliaria		166	334
➤ Reestructuración de plantilla		299	51
➤ Seguros para pensiones		900	(600)
➤ Reparaciones extraordinarias		0	297
➤ CLASES financieras		0	65
➤ Cobros	47	3	44
➤ Contingencias genéricas	150	0	150
TOTAL	1.709	1.368	341

La aplicación neta de la provisión de seguros para pensiones es debida a la materialización del gasto extraordinario por 903 millones de pesetas que se ha incurrido en el ejercicio 2000 por formalización de la póliza de seguros que cubre los compromisos de pensiones devengados hasta el cierre de dicho ejercicio. Dicho gasto se había provisionado con cargo a los resultados de 1999 por un importe de 600 millones de pesetas y con cargo a los resultados del primer semestre de 2000 por 300 millones de pesetas.

La aplicación realizada en el ejercicio de la provisión total dotada, 900 millones de pesetas, al gasto extraordinario de seguros y la dotación realizada en 2000 por 300 millones de pesetas, arroja una recuperación neta en el ejercicio de 600 millones de pesetas.

Dado que la aplicación de la provisión de seguros para pensiones se ha materializado en un gasto extraordinario similar, el esfuerzo neto realizado en el ejercicio por provisiones para cubrir contingencias y gastos futuros ha sido de 941 millones de pesetas.

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

- Reordenación de la participación accionarial en la empresa de servicios Integra, S.A., después de la fusión de Sergesa con M. y M. La participación actual de Vallehermoso es del 46,25%, consolidando esta sociedad por el método de integración proporcional.
- Venta de la Sociedad Aparcamientos Vallehermoso y de la participación en Banif Inmobiliaria, S.A.
- Constitución de Vallehermoso Telecom, donde Vallehermoso posee el 75% del capital.
- Proceso de filialización, por el que se han segregado los patrimonios afectos a las actividades de Promoción, Renta y Servicios y se han aportado a Sociedades especializadas cuyas denominaciones respectivas son Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Vallehermoso Renta, S.A.U. y Valoriza, S.L.; a 31.12.2000, Vallehermoso, S.A. detentaba el 100% del capital social de dichas sociedades.
- Tomas de participaciones minoritarias en el capital de Comunicaciones Aviron y en el de Euroresidencias Gestión, ambas en el 10%.

Las sociedades participadas por Vallehermoso, S.A. que han presentado resultados más significativos en 2000 han sido las siguientes:

Resultados Positivos:	Millones de Pesetas
➤ Vallehermoso División Promoción	5.682
➤ Vallehermoso Renta	1.901
➤ Sanjuva	340
➤ Porto Pi	157
➤ Integra (46,25%)	75
➤ Valleagora	74
Resultados Negativos	
➤ Valoriza	(171)
➤ Vallehermoso Telecom	(87)

◆ **PROFORMA 2000: Grupo Vallehermoso + Grupo Prima Inmobiliaria**

Si bien la operación sobre Prima Inmobiliaria tiene efectos económicos desde el 1 de enero de 2001, al objeto de ilustrar mejor la repercusión que dicha operación tiene en el Grupo Vallehermoso, se adelanta en términos de Proforma el ejercicio 2000 por agregación de las principales magnitudes económicas de ambos grupos:

	Millones de Pesetas
RESULTADO ATRIBUIDO	17.866
CIFRA DE NEGOCIO	
. Por Arrendamientos	16.719
. Por Ventas (*)	85.806
. Por Servicios	4.148
TOTAL CIFRA DE NEGOCIO (*)	106.673

(*) Incluidas las ventas de activos fijos inmobiliarios



INVERSION Y FINANCIACION



OF5382507

El ejercicio 2000 ha supuesto el desarrollo de un amplio plan de inversiones del Grupo Vallehermoso en la última década, lo que ha dado lugar a un fuerte movimiento de fondos: se han aplicado recursos a inversiones materializadas, a existencias, a reducción de deuda comercial a largo plazo, a dividendos, a un programa de maniobra operativo por más de 65.000 millones de pesetas.

Dichas aplicaciones se financiaron en un 33% con autofinanciación, y en un 67% con nuevo endeudamiento retribuido.

La inversión nueva realizada en 2000 por el Grupo Vallehermoso en activo inmovilizado ha ascendido a 23.630 millones de pesetas, de los que 21.370 millones de pesetas se han aplicado a activos para alquiler y 2.260 millones de pesetas a inversiones financieras y otras, entre las que destacan la compra de acciones propias por 1.389 millones de pesetas para cubrir el programa de stock options aprobado por la Junta General de Accionistas.

En existencias netas, la inversión materializada ha sido de 32.205 millones de pesetas, destacando el intenso programa de compra de suelo por 31.339 millones de pesetas y la inversión en obra por más de 48.600 millones de pesetas.

El cash-flow generado, después de impuestos, se ha elevado a 14.936 millones de pesetas, con el que se ha financiado el 63% de la nueva inversión en activo inmovilizado. Considerando la autofinanciación procedente de la desinversión en inmovilizado, la financiación con recursos autogenerados por el grupo ha representado el 92% de la inversión total en inmovilizado.

Los recursos propios del Grupo Vallehermoso ascendían a 31.12.2000 a 108.338 millones de pesetas (después del reparto de 4.254 millones de pesetas de dividendos efectuados en el ejercicio), lo que supone un crecimiento de 7.008 millones de pesetas respecto a la situación a 31.12.99

El endeudamiento financiero del Grupo, 119.493 millones de pesetas, ha aumentado en 43.319 millones de pesetas, siendo el 68% del endeudamiento total a largo plazo. A pesar del fuerte incremento del endeudamiento retribuido y, consecuentemente, de los costes financieros, la cobertura de los intereses con el cash-flow operativo bruto presenta un valor superior a 4,7 veces.

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:

	31.12.99		31.12.00	
	Millones Ptas.	%	Millones Ptas.	%
> Deuda a Tipo Fijo	22.967	30	38.902	33
> Deuda a Tipo Variable	41.207	54	58.591	49
> Deuda a Tipo Variable protegida	12.000	16	22.000	18
	76.174	100	119.493	100
> Coste Medio Anual de la Deuda (%)		5,41		5,55

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

- > Emisiones de Pagarés por un importe equivalente a 61.314 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 19.856 millones de pesetas en el año, siendo de deuda final de 23.876 millones de pesetas.

- Formalización de operaciones de cobertura de riesgo de interés en los mercados de productos financieros derivados hasta alcanzar a 31.12.00 un total de 22.000 millones de pesetas, equivalente al 27,3% de la deuda dispuesta a tipo variable y al 18,4% de la total.
- Formalización de nuevas líneas de crédito y renovaciones de otras, por un total de 44.550 millones de pesetas, alcanzando una disponibilidad total de líneas de crédito a 31.12.00 de 70.900 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, 3.996 millones de pesetas, ha aumentado un 125% respecto a la situación de cierre de 1999.

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 creciente ritmo de generación de beneficios, el impacto del aumento del endeudamiento financiero se absorbe con suficiente holgura pudiendo ratificarse esta afirmación observando la evolución de dos indicadores altamente representativos:

		1997	1998	1999	2000
➤ Gastos Financieros / Resultado en Operaciones	%	18,3	14,8	13,1	15,5
➤ EBITDA / Intereses	Nº veces	3,2	4,2	5,2	4,7

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

ESTRUCTURA FINANCIERA	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
➤ Recursos Propios	34,8	43,2	48,7	52,0	53,3	53,0	49,4
➤ Recursos Ajenos a largo plazo	33,1	34,6	34,2	29,3	28,5	32,9	21,9
➤ Recursos Permanentes	67,9	77,8	82,9	81,3	81,8	85,9	71,3
➤ Recursos Ajenos a corto plazo	32,1	22,2	17,1	18,7	18,2	14,1	28,7
Total Pasivo	100,0						

FONDO DE MANIOBRA	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
➤ Millones de Pesetas	78.920	75.002	67.148	58.946	62.040	67.486	52.778
➤ % sobre Activo Circulante	44,1	58,9	66,4	63,9	66,9	74,3	51,7



OF5382508

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente:

	31.12.00	31.12.97	31.12.96	31.12.95	31.12.94	Variación 00/99			
						M.Ptas.	%		
> Créditos y Préstamos	45.782	5.509	21.757	25.529	21.435	25.395	124,5		
> Préstamos Hipotecarios ^{CLASE 8ª}	22.114	1.831	11.213	10.766	9.979	9.762	79,0		
> Obligaciones ^{CLASE 8ª}	22.983	22.983	13.000	5.000	5.000	-	-		
> Pagarés	23.876	17.307	8.300	3.800	2.300	1.650	6,569		
> Deuda con Empresas Asociadas	51	789	1.212	3	2	165	23		
> Préstamos Hipotecarios subrogables	3.996	1.775	2.608	2.367	5.446	5.603	3.411		
> Descuento de efectos	691	581	639	386	562	404	456		
Total	119.493	76.174	52.960	49.896	47.280	44.767	36.954	43.319	56,9

En el mes de junio, Vallehermoso y Prima Inmobiliaria alcanzaron un acuerdo amistoso de integración de sus actividades de renta. La operación acordada se instrumentaba en tres fases:

- OPA de Vallehermoso, S.A. sobre el 49,17% del capital de Prima Inmobiliaria.
- Fusión entre Vallehermoso Renta y Prima Inmobiliaria, para lo cual era preciso previamente proceder a una filialización de Vallehermoso para segregar su actividad de renta.

Con esta fusión, Vallehermoso alcanzaría el 65% del capital de la Sociedad resultante.

- OPA de Vallehermoso, S.A. por el 17,81% restante de la Sociedad Fusionada.

Vallehermoso, S.A. presentó ante la C.N.M.V., para su verificación y registro, el folleto de la primera OPA.

Con posterioridad al citado acuerdo, el día 13 de julio de 2000 los Consejos de Administración de Vallehermoso, S.A. y Prima Inmobiliaria aprobaron un acuerdo para simplificar y acelerar la integración de sus actividades de renta.

Dicho acuerdo supone mantener en todos sus términos, estratégicos, económicos y financieros, los objetivos de la operación planteada en el mes de junio, si bien se modifica la estructura de la operación que ha quedado planteada de la siguiente forma:

- Fusión de Vallehermoso Renta con Prima Inmobiliaria con los mismos parámetros de valoración y relación de canje que en la anterior estructura y con igual premisa de crear Vallehermoso previamente la filial de Renta.
- OPA de Vallehermoso, S.A. sobre el 35% de la sociedad resultante de la fusión de Prima Inmobiliaria con la filial de Vallehermoso dedicada al negocio de alquileres.

La contraprestación que Vallehermoso ofrecerá a los accionistas de Prima Inmobiliaria es mixta:

- Pago en metálico de 7 euros por cada acción de Prima Inmobiliaria.
- Entrega de acciones de Vallehermoso, S.A. a razón de 13 acciones de Vallehermoso, S.A. por cada 20 acciones de Prima Inmobiliaria.

En definitiva, la operación asciende, valorando las acciones nuevas de Vallehermoso, S.A. a canjear a precio de mercado del día 9 de junio en que se dio a conocer al mercado los contactos para alcanzar el acuerdo, a 77.000 millones de pesetas, de los que 47.000 millones de pesetas corresponderán al pago en metálico.

Los principales objetivos que se pretenden alcanzar con la operación descrita son los siguientes:

- Crear valor para los accionistas mediante el fortalecimiento de la posición competitiva y de liderazgo en el mercado doméstico, aprovechamiento de sinergias operativas y fiscales y aumento del tamaño del Grupo.
- Consolidar la orientación estratégica del Grupo Vallehermoso como grupo inmobiliario mixto y equilibrado, alcanzando un mayor equilibrio entre las actividades de promoción y de rentas, con mayor recurrencia y estabilidad de resultados.
- Crecer significativamente en la actividad de rentas dentro del mercado doméstico.

El 28 de Julio, en Junta General Extraordinaria, los accionistas de Vallehermoso aprobaron la nueva estructura organizativa en tres sociedades y autorizaron la fusión por absorción de la filial de Rentas de Vallehermoso por Prima Inmobiliaria. En la misma fecha el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A., en ejercicio de esta autorización, acordó la aportación de la rama de actividad de arrendamiento de bienes inmuebles a la sociedad Vallehermoso Renta, S.A.U., sociedad 100% participada por Vallehermoso, S.A.

Dicha aportación de la rama de actividad de arrendamientos se efectuó a finales del mes de agosto.

Las correspondientes a las actividades de Promoción y Servicios se realizaron a finales de Octubre.

En el mes de Noviembre las respectivas Juntas Generales de Accionistas de Prima Inmobiliaria y de Vallehermoso Renta aprobaron el proyecto de fusión entre ambas siendo la absorbente Prima Inmobiliaria. La fusión tendrá efectos económicos desde el día 1 de Enero de 2001. La escritura de fusión se firmó el día 24 de Enero de 2001.

Así mismo, se celebró Junta General Extraordinaria de Vallehermoso, S.A. el día 30 de Noviembre que acordó ampliar el Capital Social por un importe nominal de hasta 26,3 millones de euros, mediante la emisión de hasta un máximo de 26,3 millones de nuevas acciones, al objeto de atender a parte de la contraprestación que Vallehermoso ofrecerá a los accionistas de Prima Inmobiliaria en la Oferta Pública de Adquisición de Acciones a realizar sobre dicha Compañía. La citada Junta General Extraordinaria nombró a D. John Gómez Hall Consejero de Vallehermoso, S.A. Dicho nombramiento será eficaz en la fecha de inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de fusión de Vallehermoso Renta y Prima Inmobiliaria.

Una vez inscrita en el Registro la escritura de fusión entre Vallehermoso Renta y Prima Inmobiliaria, Vallehermoso, S.A. ha iniciado el proceso de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre la sociedad resultante de la fusión, denominada Testa, S.A., presentando el día 26 de enero de 2001 ante la C.N.M.V. el folleto correspondiente para su verificación y registro.

Al objeto de financiar la OPA lanzada sobre Testa y otras necesidades corporativas, Vallehermoso, S.A. ha firmado el día 28 de diciembre un Préstamo Sindicado, con 22 entidades financieras, por 340 millones de euros, a un plazo de siete años.

La disponibilidad de los fondos del Préstamo Sindicado es efectiva a partir de los primeros días de enero de 2001.



OF5382509

EVOLUCIÓN DEL MERCADO Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

El desarrollo del mercado inmobiliario en el ejercicio 2000 ha desbordado las previsiones especialmente en lo que a evolución de precios de venta e intensidad de la demanda se refiere.

La fortaleza de la DEMANDA ha superado el fuerte, aunque en progresiva desaceleración, ritmo de crecimiento de construcción de edificación residencial. La consecuencia de este desequilibrio ha sido el indeseado crecimiento desproporcionado del precio de la vivienda, que la mayoría de los analistas y operadores han situado entre el 12% y el 13% en tasa interanual.

En el subsector de oficinas, la intensidad de la demanda y la escasa capacidad de oferta nueva han originado un fuerte crecimiento de los precios, tanto de venta como de alquileres, a la vez que han reducido la superficie desocupada a un entorno del 1,5% al 2,5% en los principales mercados.

Por lo que se refiere a la OFERTA, los principales indicadores adelantados de coyuntura señalan una paulatina ralentización en la tendencia de crecimiento de la construcción de edificación residencial.

Esta tendencia decreciente de la producción no representa debilidad o agotamiento del mercado, sino que obedece a la lógica respuesta de los empresarios a una previsible moderación de la demanda, dada la importante absorción de la demanda embalsada de años anteriores y la evolución de los precios y de las condiciones de financiación para los compradores.

No obstante, las estimaciones apuntan a un incremento de la actividad de construcción para edificación residencial nueva para el conjunto del año 2000 del 8% - 9% en términos reales. Si bien los ritmos de evolución son decrecientes, continúan siendo fuertes y consistentes. Conviene señalar que la base comparativa es el ejercicio 1999, año de máxima actividad y crecimiento de la última década, que arrojó fuertes crecimientos en número de viviendas iniciadas (+ 20% sobre 1998) y en número de viviendas visadas (+ 40% en el primer semestre).

Si bien las previsiones más ampliamente compartidas por los analistas del mercado en cuanto a solidez de la demanda se han visto desbordadas, continúa siendo mayoritaria la estimación de una demanda estructural estable entre 300.000 y 350.000 viviendas por año.

Dado que este nivel de actividad es el adecuado para un desarrollo normalizado del proceso productivo y que el escenario actual de estabilidad económica y crecimiento sostenido parece pueda prolongarse en los próximos años, el equilibrio del mercado residencial se podrá alcanzar una vez se absorba la demanda embalsada, no satisfecha, en la década de los 90 y transformada en solvente en los últimos años. A lograr este punto deseado de equilibrio contribuirá la entrada en el mercado de la fuerte producción iniciada en 1999 y la contracción adicional de la demanda originada por el aumento de los tipos de interés y de los precios de los productos. En este sentido es especialmente relevante el fuerte impacto que ambos factores han tenido en el grado de esfuerzo neto sobre renta familiar para acceder a la vivienda: a final de 2000 supera el 30%, 2 puntos porcentuales superior al de hace un año.

Es de esperar que cuando esto ocurra, la intensidad de la demanda se normalice y su debilitamiento relativo contribuya decisivamente a rebajar las tensiones inflacionistas de factores determinantes del proceso: tanto los precios de los productos finales, como

de los materiales como el nivel de sobresaturación de la capacidad instalada de producción tenderán a moderarse y, de esta forma, ayudarán a consolidar las expectativas de desarrollo más equilibrado del mercado.

Previsiblemente, el efecto de esta racional, y nada traumática, corrección de las condiciones del mercado introducirá en los propietarios de suelo una percepción de cambio apreciable en la coyuntura inmobiliaria que les aconseje asumir una más prudente expectativa de crecimiento de valor de sus activos, lo que se debiera traducir en una moderación de los precios del suelo y, a cambio, en una mayor dinámica transaccional.

Por lo que se refiere a la edificación no residencial, se espera una evolución consistente de la actividad en los próximos meses y una intensidad en el ritmo de crecimiento de la inversión en construcción ligeramente superior a la residencial. El vigor del crecimiento empresarial, especialmente en el sector de empresas ligadas a las nuevas tecnologías, la necesaria adaptación competitiva de las instalaciones logísticas mediante su modernización y el adecuado equipamiento comercial de ciudades de población intermedia, generarán suficiente demanda para el desarrollo sostenido de la actividad en edificación no residencial durante los próximos años.

Por todo lo expuesto anteriormente, se espera que el año 2001 sea un año de progresiva desaceleración de la actividad residencial, consecuencia de la normalización necesaria y deseada de las condiciones de oferta y de demanda, y de sustancial mantenimiento de la edificación no residencial: para aquélla se estima un crecimiento en términos reales de la inversión en construcción del 5,5% - 6,5% y del 8% - 9% para la inversión en edificación no residencial.



CLASE 8ª
S.A.Z.A.M.



OF5382510

CUENTAS ANUALES
CONSOLIDADAS



CLASE 8.^a
S.A. VALLEHERMOSO



OF5382511

GRUPO VALLEHERMOSO

Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 2000 y 1999



OF5382512

Grupo Vallehermoso

Balances de situación consolidada a 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresados en millones de pesetas)

Activo	2000	1999
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	74	14
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	6 211	6 199
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	3 559	6 049
Construcciones para arrendamiento	103 910	84 582
Construcciones para uso propio	832	794
Otros conceptos	1 047	949
Construcciones en curso	14 773	11 118
Amortización acumulada	(9 623)	(9 350)
Provisión depreciación inmovilizado	(400)	(400)
	<u>114 098</u>	<u>93 742</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	5 075	4 825
Deudores a largo plazo (Nota 10)	4 376	2 260
Acciones propias sociedad dominante (Nota 8)	1 389	-
	<u>131 223</u>	<u>107 040</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4(g))	1 139	1 537
Activo circulante		
Existencias (Nota 9)		
Inmuebles	6 298	3 488
Promociones en curso	37 380	16 871
Solares	71 833	69 907
Adaptación de terrenos	1 812	3 578
Anticipos a proveedores	6 885	1 125
Provisión por depreciación	(273)	(290)
	<u>123 935</u>	<u>94 679</u>
Deudores (Nota 10)	54 177	31 897
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	654	548
Tesorería	121	253
Ajustes por periodificación	9	1
	<u>178 896</u>	<u>127 378</u>
Total activo circulante		
	<u>178 896</u>	<u>127 378</u>
Total activo	<u>311 258</u>	<u>235 955</u>

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

Grupo Vallehermoso

Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	2000	1999
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	21 474	21 474
Prima de emisión	30 345	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Otras reservas de la sociedad dominante	45 464	40 757
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	1 439	1 273
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(1 611)	(1 647)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	(11)	26
Diferencias de conversión de sociedades por integración global y proporcional	10	10
Beneficio consolidado	13 363	8 434
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	(27)	(84)
Dividendo a cuenta del ejercicio	(4 254)	(1 405)
Total fondos propios	108 339	101 330
Socios externos (Nota 13)	456	458
Diferencias negativas de consolidación (Nota 14)	100	100
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4)	732	196
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 15)	3 124	2 850
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	17 983	22 983
Entidades de crédito (Nota 16)	53 086	23 326
Otros acreeedores (Notas 16 y 17)	27 412	26 544
Empresas del grupo y asociadas	51	789
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos	-	24
Total acreeedores a largo plazo	98 532	73 666
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	29 437	17 808
Entidades de crédito (Nota 16)	9 656	1 984
Acreeedores comerciales (Nota 18)	44 314	27 510
Otras deudas no comerciales (Nota 19)	16 476	10 047
Ajustes por periodificación	92	6
Total acreeedores a corto plazo	99 975	57 355
Total pasivo	311 258	235 955

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



OF5382513

Grupo Vallehermoso

Cuentas de pérdidas y ganancias o **CLASE 8.** los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	2000	1999
Aprovisionamientos (Nota 9)	71 943	54 249
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 9)	(4 182)	(7 630)
Gastos de personal (Nota 21)	4 595	3 472
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1 520	1 372
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 9 y 10)	90	11
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	240	782
Otros gastos de explotación	5 548	3 942
Total gastos de explotación	79 754	56 198
Beneficios de explotación	20 806	13 561
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	5 750	3 623
Variación de las provisiones de inversiones financieras	15	-
Total gastos financieros	5 765	3 623
Amortización del fondo de comercio	-	206
Beneficios de las actividades ordinarias	16 261	10 738
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	576	(264)
Pérdidas y gastos extraordinarios	-	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	117	148
Gastos extraordinarios (Nota 26)	1 205	1 083
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	116	7
Total pérdidas y gastos extraordinarios	2 014	974
Resultados extraordinarios positivos	4 010	2 295
Beneficios antes de impuestos	20 271	13 033
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	(6 908)	(4 599)
Beneficios del ejercicio	13 363	8 434
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	27	84
Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante (Nota 12 (g))	13 336	8 350

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 2000 y 1999
(Expresadas en millones de pesetas)

Ingresos	2000	1999
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 20)	79 218	55 065
Aumento de existencias (Nota 9)	21 174	14 106
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Notas 6 y 9)	7	485
Otros ingresos de explotación	161	103
Total ingresos de explotación	100 560	69 759
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	4	1
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	56	51
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a la Producción (Notas 6 y 9)	1 081	864
Otros intereses e ingresos asimilados	62	81
Total ingresos financieros	1 203	997
Resultados financieros negativos	4 562	2 626
Participaciones en beneficios de Sociedades en equivalencia (Nota 7)	17	9
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en la enajenación de inmovilizado (Nota 23)	3 857	2 532
Beneficios en enajenación de participaciones	1 829	465
Ingresos extraordinarios	180	245
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	158	27
Total beneficios e ingresos extraordinarios	6 024	3 269
Pérdida atribuida a socios externos (Nota 13)	-	-

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



OF5382514

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

1. Naturaleza y actividades principales

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

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

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

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

Durante este ejercicio se ha llevado a cabo un proceso de reestructuración del Grupo Vallehermoso, consistente en la filialización de las actividades de arrendamiento de inmuebles, promoción inmobiliaria y servicios. Para ello, durante el ejercicio se han realizado las siguientes operaciones:

1. Con fecha 18 de agosto de 2000, Vallehermoso, S.A. suscribió una ampliación de capital de Vallehermoso Renta, S.A. (antes Inibérica, S.A.) por un importe total, incluida prima de emisión, de 63.619 millones de pesetas, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente al arrendamiento de inmuebles.
2. Con fecha 31 de octubre de 2000, Vallehermoso, S.A. suscribió una ampliación de capital de Vallehermoso División Promoción, S.A. (antes Hispaland, S.A.) por un importe total, incluida prima de emisión, de 34.940 millones de pesetas, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente a la promoción inmobiliaria.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMills)

3. Con fecha 31 de octubre de 2000, Vallehermoso, S.A. constituyó la sociedad Valoriza, S.L. de la que adquirió el 100% de participación por un importe total de 483 millones de pesetas, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente a servicios.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 30 de noviembre, acordó la ampliación de capital de Vallehermoso, S.A. con el objeto de servir de contraprestación en la Oferta Pública de Adquisición de las acciones de Prima Inmobiliaria, S.A., sujeta a la condición suspensiva de la inscripción en el registro Mercantil de la escritura de fusión de Vallehermoso Renta, S.A. y Prima Inmobiliaria, S.A.

Las siguientes sociedades incluidas en el perímetro de consolidación han sido objeto de auditoría al 31 de diciembre de 2000 por otros auditores distintos de los de Vallehermoso, S.A.:

- Promociones Residenciales Sofetral, S.A. (Arthur Andersen)
- Lusivial, S.A. (Arthur Andersen)

Los porcentajes de participación que Vallehermoso, S.A. detenta en estas sociedades al 31 de diciembre de 2000 se muestran en el Anexo II de esta memoria. Los activos de estas sociedades participadas en su conjunto representan, un 0,62% y sus resultados netos no tienen impacto en el resultado consolidado.

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

2. Bases de presentación y consolidación de las cuentas anuales

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

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1999 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 14 de abril de 2000.

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



OF5382515

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de CLASE 8ª ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

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

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

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

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

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - Pmls)

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados de la Sociedad matriz para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Bases de reparto

Pérdidas y ganancias	<u>8 690</u>
Distribución	<u>8 690</u>
A dividendos	4 254
A reserva voluntaria	<u>4 436</u>
	<u>8 690</u>

La distribución de resultados de la Sociedad matriz correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1999, efectuada durante 2000, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 12.

El Consejo de Administración, el 21 de junio de 2000, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 5% del valor nominal de la acción.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 1.065 millones de pesetas.



OF5382516

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

Se incluye a continuación el cuadro demostrativo de la existencia de un beneficio suficiente que tuvo en cuenta el Consejo de Administración al decidir sobre el pago a cuenta del dividendo del ejercicio 2000:

	Importe
Resultado contable neto a 31 de mayo de 2000	<u>4 142</u>
Previsión del pago a cuenta 5% del valor nominal de las acciones	<u>1 065</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 31 de mayo de 2000 y ese mismo día de 2001	
- Saldo de tesorería al 31 de mayo de 2000	9 480
- Cobros proyectados en el período considerado	162 320
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>157 602</u>
Saldo de tesorería al 31 de mayo de 2001	<u>14 198</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 suficiente para efectuar el pago del citado dividendo.

Asimismo, el Consejo de Administración, el 18 de diciembre de 2000, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 15% del valor nominal de la acción.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 3.189 millones de pesetas.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMII's)

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 segundo pago a cuenta del dividendo del ejercicio 2000:

	Importe
Resultado contable neto a 30 de noviembre de 2000	<u>8 706</u>
Previsión del pago a cuenta 15% del valor nominal de las acciones	<u>3 189</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 2000 y ese mismo día de 2001	
- Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 2000	17 464
- Cobros proyectados en el periodo considerado	153 573
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>156 340</u>
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 2001	<u>14 697</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 suficiente para efectuar el pago del citado dividendo.

4. Principios contables y normas de valoración aplicados

Las cuentas anuales consolidadas han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en la legislación mercantil vigente y por las normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias.

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

a) Gastos de establecimiento

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



OF5382517

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales con CLASE 8. INGRESOS DE CLASE 8. ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMLs)

b) Inmovilizaciones inmateriales

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

c) Inmovilizaciones materiales

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

En construcciones en curso se incluyen los costes incurridos, además de todas aquellas instalaciones y elementos que tienen carácter de permanencia, las tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos del proyecto y dirección de obras. Se incluye asimismo 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 proceso de información	4

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

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

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

d) Inmovilizaciones financieras

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

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

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

e) Acciones propias

Las acciones propias en cartera, así como las de las Sociedad dominante adquiridas por la Sociedad, se reflejan en el balance por su precio de adquisición o al de mercado si éste fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.



OF5382518

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMLs)

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

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

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

g) Gastos a distribuir en varios ejercicios

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

h) 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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

- 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 de los edificios y otras construcciones el valor de coste de los solares sobre los que se ha construido.

- Solares y adaptación de terrenos: Se encuentran valorados a su precio de adquisición, incorporando los costes directamente relacionados con la compra. Asimismo, se incluyen como mayor valor de los terrenos y solares sin edificar los costes de urbanización, proyecto y planeamiento hasta el momento de la terminación de la obra.

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

i) Clientes y efectos comerciales a cobrar

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

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

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

j) 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.



OF5382519

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de CLASE 8 ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

k) Préstamos hipotecarios subrogables

Los préstamos hipotecarios subrogables se incluyen en el capítulo Entidades de crédito de los balances de situación consolidados por los importes dispuestos.

l) Préstamos y deudas financieras

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

m) Transacciones en moneda extranjera

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

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en pesetas a tipos de cambio 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.

n) Corto/largo plazo

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

o) 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.

p) Impuesto sobre Sociedades

Debido a que el Grupo no ha solicitado el régimen de declaración consolidada a efectos del Impuesto sobre Sociedades, el gasto por dicho impuesto ha sido calculado en base al resultado contable consolidado antes de impuestos. Las eliminaciones que se producen en el proceso de consolidación generan efectos impositivos que motivan el registro de impuestos anticipados en el caso de beneficios internos o de impuestos diferidos en el caso de pérdidas.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

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

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

q) Método de reconocimiento de las ventas

Se sigue el procedimiento de reconocer las ventas y sus correspondientes costes cuando los inmuebles se encuentran sustancialmente terminados.

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

5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 2000 y 1999 es el siguiente:

	Saldo al 31.12.98	Altas	Bajas	Traspos	Saldo al 31.12.99	Altas	Bajas	Traspos	Saldo al 31.12.00
Aplicaciones informáticas	59	42	-	-	101	175	(44)	-	232
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	14	-	(5)	-	9	-	(9)	-	-
Concesiones administrativas	4 272	74	(222)	2 683	6 807	1 886	(3 142)	617	6 168
Propiedad Industrial	-	-	-	-	-	1	-	-	1
	<u>4 345</u>	<u>116</u>	<u>(227)</u>	<u>2 683</u>	<u>6 917</u>	<u>2 062</u>	<u>(3 195)</u>	<u>617</u>	<u>6 401</u>
Provisión por depreciación	(244)	-	15	-	(229)	-	229	-	-
Amortización acumulada	(358)	(126)	8	(13)	(489)	(119)	418	-	(190)
	<u>3 743</u>	<u>(10)</u>	<u>(204)</u>	<u>2 670</u>	<u>6 199</u>	<u>1 943</u>	<u>(2 548)</u>	<u>617</u>	<u>6 211</u>

Las concesiones administrativas recogen a 31 de diciembre de 2000 los derechos de explotación de un aparcamiento en la calle General Yagüe de Madrid durante un período de 50 años, que vence en el año 2045. Asimismo, recoge el derecho de explotación de un aparcamiento en el Centro Comercial Auditorama sito en Zaragoza, durante un período de 50 años, correspondiente a una UTE en la que Vallehermoso participa en un 50%.

También recoge una concesión administrativa en Bentaberri con el Gobierno de la Comunidad Autónoma del País Vasco por un periodo de 75 años para la explotación de inmuebles en régimen de alquiler, que vence en el año 2074.



OF5382520

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de CLASE B ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

Durante 2000, se ha traspasado de inmovilizado material a inmaterial, el importe de los costes incurridos en la promoción denominada "Campo de tiro de Leganés" y que corresponde a una concesión por un periodo de 20 años con vencimiento en el año 2018. El importe neto de dicho traspaso ha supuesto la cantidad de 617 millones de pesetas.

Los movimientos del ejercicio también recogen altas por los gastos incurridos en un hotel objeto de una concesión administrativa con la Autoridad Portuaria de Barcelona cuyo vencimiento es el 15 de diciembre de 2022, momento en que se prorrogará automáticamente hasta 2052.

Durante el ejercicio se han producido ventas que han generado un beneficio de 7 millones de pesetas.

6. Inmovilizaciones materiales

El detalle y movimiento durante los ejercicios 2000 y 1999 de este capítulo de los balances de situación consolidados se muestran en el Anexo I, que forma parte integrante de esta Nota.

Durante el ejercicio se han producido traspasos desde la cuenta de existencias que ascienden a 4.182 millones de pesetas, existiendo traspasos en 1999 por importe de 7.630 millones de pesetas.

Asimismo, durante el ejercicio 1999, el Grupo dotó 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 revertió una provisión por 664 millones de pesetas. Durante el ejercicio 2000 no se han producido movimientos en las provisiones de inmovilizado material.

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

Durante 2000 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 195 millones de pesetas. En 1999 se capitalizaron gastos financieros por importe de 182 millones de pesetas.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMII's)

Al 31 de diciembre de 2000, determinados inmuebles se encuentran hipotecados por un importe de 22.114 millones de pesetas (12.352 millones de pesetas en 1999), en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios (véase Nota 16).

Durante el ejercicio 2000, la Sociedad ha realizado trabajos para su inmovilizado por importe de 7 millones de pesetas (485 millones de pesetas en 1999).

Al 31 de diciembre de 2000 el Grupo tiene inmuebles destinados al arrendamiento por valor de 103.910 millones de pesetas, antes de considerar la amortización acumulada (84.582 millones en 1999).

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante los ejercicios 2000 y 1999 es como sigue:

	Saldos al 31.12.98			Saldos al 31.12.99			Saldos al 31.12.00		
	Aumentos	Bajas	Aumentos	Bajas	Aumentos	Bajas	Aumentos	Bajas	
Participaciones en empresas del grupo y asociadas no consolidadas (véase Nota 1 y Anexo II)	54	9	(15)	48	37	(20)	65		
Otras inversiones financieras permanentes en									
Sociedades fuera del Grupo	468	10	(396)	82	286	(51)	317		
Otros créditos a largo plazo	253	916	(53)	1 116	210	(951)	875		
Depósitos y fianzas constituidos	897	239	(141)	995	706	(470)	1 231		
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	2 580	10	(6)	2 584	18	-	2 602		
	<u>4 252</u>	<u>1 184</u>	<u>(611)</u>	<u>4 825</u>	<u>1 757</u>	<u>(1492)</u>	<u>5 090</u>		
Provisión por depreciación de inversiones financieras	-	-	-	-	(15)	-	(15)		
	<u>4 252</u>	<u>1 184</u>	<u>(611)</u>	<u>4 825</u>	<u>1 742</u>	<u>(1492)</u>	<u>5 075</u>		

a) Otras inversiones financieras permanentes en sociedades fuera del Grupo

El detalle al 31 de diciembre de 2000 y 1999 representado por participaciones accionariales inferiores al 20%, es el siguiente:

	Coste al 31.12.00	Provisión al 31.12.00	Valor neto contable al 31.12.00
Euroresidencias Gestión, S.A.	133	-	133
Comunicaciones Avirón, S.A.	100	(15)	85
Nova Icaria, S.A.	21	-	21
Otras	63	-	63
	<u>317</u>	<u>(15)</u>	<u>302</u>



OF5382521

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales con CLASE 8.5
de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

	Coste al 31.12.99	Provisión al 31.12.99	Valor neto Contable al 31.12.99
Nova Icaria, S.A.	21	-	21
Otras	61	-	61
	<u>82</u>	<u>-</u>	<u>82</u>

Durante el ejercicio se ha adquirido el 10% de participación en Euroresidencias Gestión por importe de 133 millones de pesetas y el 10% en Comunicaciones Avirón por importe de 100 millones de pesetas.

Durante 2000 se ha procedido a la venta del 20% de Banif Inmobiliaria, S.A. por un importe de 900 millones de pesetas, generando un beneficio de 880 millones de pesetas.

b) Otros créditos a largo plazo

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

c) Depósitos y fianzas constituidos

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMLIs)

d) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 2000 y 1999 es como sigue:

	2000					Saldo al 31.12.00
	Saldo al 31.12.99	Resultado de 2000	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	
Parking Palau, S.A.	226	13	-	-	-	239
Lusival Promoção e Gestão Imobiliária, S.A.	1 398	7	-	-	-	1 405
Tricéfalo, S.A.	448	(1)	-	-	-	447
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	512	(1)	-	-	-	511
	<u>2 584</u>	<u>18</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2 602</u>
1999						
	Saldo al 31.12.98	Resultado de 1999	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	Saldo al 31.12.99
Parking Palau, S.A.	214	12	-	-	-	226
Lusival Promoção e Gestão Imobiliária, S.A.	1 397	1	-	-	-	1 398
Auxiliar de Engenharia, S.A.	99	-	-	-	(99)	-
Tricéfalo, S.A.	450	(2)	-	-	-	448
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	420	(1)	-	-	93	512
	<u>2 580</u>	<u>10</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(6)</u>	<u>2 584</u>

Los importes registrados en este epígrafe corresponden a los valores teórico-contables de las participaciones al 31 de diciembre de 2000 y 1999.

8. Acciones propias sociedad dominante

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad dominante posee 1.290.630 acciones propias (el 1% del capital social), compradas a un cambio medio de 6,46 euros por acción. Al cierre del ejercicio, la cotización fue de 6,48 euros por acción (1.078 pesetas por acción). Dichas acciones han sido adquiridas en virtud de los acuerdos adoptados en Junta General de Accionistas, y con el objeto de cubrir el Plan de Concesión de Opciones sobre acciones de la Sociedad dominante para los miembros del Consejo de Administración y otros empleados con responsabilidad significativa (véase nota 21).

9. Existencias

El valor de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2000 y 1999 incluye gastos financieros y otros gastos, habiéndose incorporado durante los ejercicios 2000 y 1999 unos importes de 886 y 682 millones de pesetas respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2000 y 1999, parte de los inmuebles y promociones en curso se encuentran hipotecados en garantía de la devolución de los préstamos bancarios subrogables obtenidos para financiar la actividad específica de promoción (véase Nota 16).



OF5382522

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales con CLASE 8 de 2000 y 1999 ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

Un detalle de la variación de existencias durante los ejercicios 2000 y 1999, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	2000	1999
Existencias iniciales	93 844	79 587
Aprovisionamientos	71 943	54 249
Coste de ventas	(44 282)	(32 362)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	(4 182)	(7 630)
Existencias finales	<u>117 323</u>	<u>93 844</u>

10. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

	2000	1999
A largo plazo		
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	3 566	1 464
Administraciones Públicas	810	796
	<u>4 376</u>	<u>2 260</u>
A corto plazo		
Cientes - Compradores	35 822	23 083
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	9 636	4 283
Cientes - Arrendamientos	311	142
Cientes - Efectos impagados y dudoso cobro	90	74
Cuentas corrientes con empresas asociadas y multigrupo	133	39
Otros deudores	2 578	2 093
Administraciones públicas	6 072	2 709
	<u>54 642</u>	<u>32 423</u>
Menos, provisiones para insolvencias	<u>(465)</u>	<u>(526)</u>
	<u>54 177</u>	<u>31 897</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - Pmlis)

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 2000 y 1999, es el siguiente:

	2000	1999
A dos años	3 298	1 348
A tres años	70	48
A cuatro años	21	32
A cinco años	6	13
A más de cinco años	171	23
	<hr/>	<hr/>
	3 566	1 464

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 2000 y 1999 ha sido el siguiente:

Saldos al 31 de diciembre de 1998	<hr/>	548
Dotaciones del ejercicio		20
Aplicación provisión		(9)
Cancelación saldos		(33)
	<hr/>	
Saldos al 31 de diciembre de 1999		526
Dotaciones del ejercicio		92
Aplicación provisión		(3)
Cancelaciones de saldos		(150)
	<hr/>	
Saldos al 31 de diciembre de 2000		465



OF5382523

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de CLASE 8ª de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	2000	1999
Hacienda Pública deudora a largo plazo		
Impuesto anticipado sobre beneficios (Nota 24)	810	796
	<u>810</u>	<u>796</u>
Hacienda Pública, deudora a corto plazo		
Por retenciones y pagos a cuenta	247	551
Por IVA, y retenciones y pagos a cuenta de ejercicios anteriores e impuesto anticipado a c/p	5 825	2 158
	<u>6 072</u>	<u>2 709</u>

11. Inversiones financieras temporales

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

	2000	1999
Pagarés	-	116
Valores renta fija	221	-
Créditos a sociedades multigrupo	419	399
Intereses corto plazo:		
Otros	9	30
Depósitos y fianzas constituidos	5	3
	<u>654</u>	<u>548</u>

12. Fondos propios

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2000 el capital social de la Sociedad esta representado, por 129.063.030 acciones al portador de 1 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.

La composición del accionariado de la Sociedad Matriz en 2000 y 1999, según las notificaciones recibidas del Banco Santander Central Hispano al 16 de enero de 2001 y al 4 de febrero de 2000 respectivamente, es la siguiente:

	% de participación 2000		% de participación 1999	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Santander Central Hispano, S.A.	26,13	3,86	26,13	0,03
The Chase Manhattan Bank NA	5,03	-	5,46	-
Otros, con participaciones inferiores al 5%	64,98	-	68,38	-
	<u>96,14</u>	<u>3,86</u>	<u>99,97</u>	<u>0,03</u>

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

Al 31 de diciembre de 2000, la totalidad de las acciones de la Sociedad Matriz emitidas y puestas en circularización están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa.

b) Prima de emisión

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



OF5382524

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales CLASE 8. de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMLIs)

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

d) Otras reservas de la sociedad dominante

Un detalle de estas reservas al 31 de diciembre de 2000 y 1999 es como sigue:

	2000	1999
Reserva Ministerio de Hacienda 25.6.58	1 091	1 091
Reservas voluntarias	36 346	33 246
Reservas de las sociedades dependientes atribuidas a la sociedad dominante por diferencias negativas en consolidación	3 559	2 040
Fondo de previsión para inversiones	884	884
Eliminaciones de ejercicios anteriores	(711)	(799)
	<u>41 169</u>	<u>36 462</u>
Reserva legal	<u>4 295</u>	<u>4 295</u>
	<u>45 464</u>	<u>40 757</u>

i) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias de la Matriz son de libre disposición al 31 de diciembre de 2000 y 1999, respectivamente.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMLis)

ii) Reserva legal

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

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

iii) Fondo de Previsión para Inversiones

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

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

iv) Eliminaciones de ejercicios anteriores

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

e) Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional

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

f) Reservas en sociedades puestas en equivalencia

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



OF5382525

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de CLASE 8.ª ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

- g) Beneficio atribuible a la sociedad dominante

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

- h) Cantidades pagadas a cuenta del dividendo del ejercicio 2000

El Consejo de Administración de la sociedad matriz acordó el 21 de junio de 2000 y el 18 de diciembre de 2000 pagos a cuenta de los resultados de 2000 de 1.065 y 3.189 millones de pesetas respectivamente (véase Nota 19). Estas distribuciones fueron formuladas a partir de los resultados contables netos a 31 de mayo y a 30 de noviembre de 2000, respectivamente, de importes 4.142 y 8.706 millones de pesetas respectivamente, y de los estados de tesorería del período de un año a partir de la fecha de los acuerdos que contemplan un saldo de tesorería suficiente para repartir dichos importes (véase Nota 3).

- i) Reserva para acciones propias

En virtud del artículo 79.3 de la Ley de Sociedades Anónimas ha sido creada esta reserva indisponible por el importe de la autocartera, mediante el traspaso de reservas de libre disposición.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMLs)

13. Socios externos

El detalle de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2000 y 1999, es como sigue:

				2000
	Capital	Otras reservas	Resultado del ejercicio	Total
Porto Pi, S.A.	237	115	41	393
Valleagora, S.A.	1	26	7	34
Vallehermoso Telecom, S.A.	50	-	(21)	29
	<u>288</u>	<u>141</u>	<u>27</u>	<u>456</u>
				1999
	Capital	Otras reservas	Resultado del ejercicio	Total
Porto Pi, S.A.	237	74	42	353
Valleagora, S.A.	1	22	5	28
Sergesa, S.A.	14	26	37	77
	<u>252</u>	<u>122</u>	<u>84</u>	<u>458</u>

14. Diferencias negativas de consolidación

El movimiento de las diferencias negativas de consolidación durante 2000 y 1999 es el siguiente:

Saldo al 1 de enero de 1991 (fecha de primera consolidación)	1 258
Aumentos ejercicio 1994	51
Aumentos ejercicio 1995	98
Aumentos ejercicio 1996	54
Aumentos ejercicio 1998	46
Aplicación	<u>(1 407)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1999	<u>100</u>
Aumentos ejercicio	<u>-</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2000	<u>100</u>



OF5382526

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - Ptas)

15. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento de las provisiones para riesgos y gastos durante los ejercicios 2000 y 1999 se muestra a continuación:

Saldos al 31.12.98	1 991
Dotaciones	1 638
Aplicaciones	(779)
Saldos al 31.12.99	<u>2 850</u>
Dotaciones	2 049
Aplicaciones	(1 775)
Saldos al 31.12.00	<u>3 124</u>

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

	2000	1999
Para responsabilidades (otros impuestos)	615	465
Provisión para otros riesgos, gastos e impuestos	<u>2 509</u>	<u>2 385</u>
	<u>3 124</u>	<u>2 850</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMLs)

16. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio 2000	Tipo de interés medio 1999	2000	1999
Pagarés	4,33%	3,17%	23 876	17 307
Obligaciones	6,05%	6,24%	22 983	22 983
Préstamos hipotecarios subrogables	4,63%	3,64%	3 996	1 775
Créditos y préstamos	6,01%	5,98%	67 896	32 739
Descuento de efectos	4,29%	3,32%	691	581
Deudas con empresas del grupo	4,29%	3,57%	51	789
Subtotal			119 493	76 174
Intereses devengados			1 063	630
Total			120 556	76 804
Menos vencimiento a corto plazo			(39 093)	(20 154)
Total deuda a largo plazo			81 463	56 650

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

	2000	1999
2000	-	19 524
2001	38 030	9 469
2002	28 141	15 071
2003	9 229	2 150
Posteriores	44 093	29 960
Total	119 493	76 174

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

Dentro del epígrafe "Créditos y préstamos" se encuentran registrados préstamos hipotecarios por importe de 22.114 millones de pesetas, los cuales se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales (véase nota 6).



OF5382527

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de CLASE 8ª ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

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

	2000	1999
Préstamos hipotecarios subrogables	3 182	1 745
Préstamos hipotecarios	8 443	8 111
Créditos	11 533	4 067
Total	23 158	13 923

Desde el ejercicio 1996 la sociedad ha suscrito operaciones de cobertura de riesgos en variación del tipo de interés. Los instrumentos utilizados, collars y contratos de permuta financiera de intereses (Interest Rate Swaps) permiten que a 31 de diciembre de 2000 la deuda financiera variable se encuentre protegida en un 27,30% frente a posibles alzas en los tipos de interés.

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

Protegida:

Con Collars	8 000
Con I.R.S.	14 000
	<u>22 000</u>

17. Otros acreedores a largo plazo

Este capítulo del balance de situación consolidado recoge, además de la parte a largo plazo del préstamo concedido por el Banco Vitalicio de España y la Estrella, S.A. en un 75% y 25%, respectivamente (10.343 millones de pesetas en 2000 y 9.553 millones de pesetas en 1999), efectos a pagar a largo plazo, de los que la mayor parte vencen en el plazo de dos años. También incluye fianzas y depósitos recibidos.

Asimismo recoge los vencimientos a largo plazo correspondientes a las compras de solares por un importe de 9.327 millones de pesetas (8.885 millones de pesetas en 1999).

También recoge el importe del impuesto sobre beneficios diferido por importe de 4.178 millones de pesetas, correspondiente al efecto impositivo de las diferencias temporales del grupo en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales (Véanse notas 19 y 24).

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

18. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	2000	1999
Anticipos de clientes	20 980	10 581
Proveedores	4 090	3 048
Contratistas	5 394	2 777
Retenciones a contratistas	1 644	1 838
Acreedores por prestación de servicios	1 480	858
Efectos a pagar a proveedores	2 025	1 172
Efectos a pagar a proveedores de solares	8 690	7 236
Facturas pendientes de recibir	11	-
	<u>44 314</u>	<u>27 510</u>

19. Otras deudas no comerciales a corto plazo

	2000	1999
Administraciones públicas	4 409	3 226
Otras deudas	28	40
Fianzas y depósitos recibidos	98	31
Proveedores de inmovilizado	1	2
Dividendos a pagar (Nota 12 (h))	3 189	1 405
Otras deudas a corto plazo	15	364
Provisión por terminación de obras	8 736	4 979
	<u>16 476</u>	<u>10 047</u>

Los saldos acreedores con Administraciones públicas son los siguientes:

	2000	1999
Hacienda Pública, acreedora		
Por IVA	452	95
Por retenciones	1 214	1 923
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	2 699	1 157
Seguridad Social	44	51
	<u>4 409</u>	<u>3 226</u>



OF5382528

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales de CLASE 89 de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - PMlls)

20. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe de la cifra de negocios de los ejercicios 2000 y 1999, por actividades, es como sigue:

	2000	1999
Ventas de edificaciones	56 356	36 849
Ventas de terrenos y solares	7 674	5 098
Ingresos por arrendamientos	10 875	9 403
Ingresos por prestación de servicios	4 313	3 715
	<u>79 218</u>	<u>55 065</u>

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

21. Gastos de personal

Su detalle es el siguiente:

	2000	1999
Sueldos, salarios y asimilados	3 600	2 964
Cargas sociales	995	508
	<u>4 595</u>	<u>3 472</u>

El número medio de empleados del Grupo durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2000 y 1999, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	2000	1999
Dirección	60	51
Técnicos y titulados superiores	120	91
Administrativos	160	131
Operarios y subalternos	348	224
Total	<u>688</u>	<u>497</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

El Consejo de Administración de la Sociedad ha decidido implantar un Plan de Concesión de Opciones sobre acciones de la Sociedad para tres consejeros y otros 49 empleados con responsabilidad significativa, con el propósito de motivar y fidelizar a los mismos y, al mismo tiempo, facilitarles formar parte del accionariado de la Sociedad. Con fecha 14 de abril de 2000, la Junta General de Accionistas ha aprobado dicho plan.

El volumen de opciones sobre acciones al 31 de diciembre de 2000 asciende a 1.290.630 acciones (1% del capital social). Transcurrido un plazo de dos años a partir de la fecha de su concesión, las opciones podrán ser ejercitadas durante un período de cinco años. No se ha establecido calendario alguno de ejercicio de las opciones, pudiendo éstas ser ejercitadas al precio determinado en el momento de la concesión, fijado en 6,57 euros por acción, por la totalidad o parcialmente, a voluntad del titular durante el período de ejercicio.

La sociedad dominante tiene al cierre del ejercicio acciones propias con el fin de dar cobertura a las opciones concedidas (véase nota 8).

22. Remuneraciones y saldos con miembros del Consejo de Administración

Las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en cualquiera de las sociedades que componen el Grupo durante los ejercicios 2000 y 1999 y los saldos mantenidos al cierre de dichos ejercicios, han sido los siguientes:

	2000	1999
Sueldos y dietas	376	255
Retribución estatutaria	89	83
	<hr/>	<hr/>
	465	338
	<hr/>	<hr/>
Créditos	36	39
	<hr/>	<hr/>

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

En 2000, el Consejo de Administración de la Sociedad dominante incorporó tres nuevos miembros; así mismo el número de sesiones celebradas aumentó significativamente debido al proceso de reestructuración societaria del Grupo y a la operación de fusión con Prima Inmobiliaria, S.A.



OF5382529

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales con ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMLs)

Para cubrir determinadas obligaciones complementarias con miembros del Consejo y de la dirección, la Sociedad dominante realiza pagos en concepto de primas de seguros, habiéndose devengado durante el ejercicio por este concepto 303 millones (600 millones en 1999). El importe pagado por dichos seguros durante el ejercicio 2000 correspondiente a miembros del Consejo, por lo devengado en los años 1999 y 2000, asciende a 675 millones de pesetas.

Dentro del plan de incentivos, la Sociedad dominante ha implantado un plan de opciones sobre acciones propias, que afecta directamente a tres de sus consejeros por un volumen de 165.000 acciones (véase nota 21).

Los créditos devengan intereses anuales al 3%.

23. Resultados en la enajenación de inmovilizado

El detalle es el siguiente:

	Precio de venta	2000 Valor neto contable	Resultados
Venta de viviendas con beneficio	5 645	1 918	3 727
Venta de viviendas con pérdidas	1 500	1 617	(117)
	<u>7 145</u>	<u>3 535</u>	<u>3 610</u>

	Precio de Venta	1999 Valor neto contable	Beneficio
Venta de viviendas con beneficio	3 350	835	2 515
Venta de viviendas con pérdidas	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 generando unos beneficios de 130 millones de pesetas.

24. Situación fiscal

Como se indica en la Nota 4(o), el gasto por el Impuesto de Sociedades reflejado en las cuentas anuales consolidadas ha sido calculado en base al resultado contable consolidado antes de impuestos. Por lo tanto, la totalidad de las eliminaciones de consolidación han sido consideradas, a efectos de la preparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, como diferencias temporales.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Expresada en millones de pesetas - PMLis)

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

	2000	1999
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	20 271	13 033
Diferencias permanentes	517	332
Compensación de bases negativas de ejercicio anteriores	(948)	(511)
Resultados negativos sociedades consolidadas	245	(2)
Eliminaciones de consolidación	843	942
Base contable del impuesto	20 928	13 794
Diferencias temporales	(875)	(1 919)
Base imponible fiscal	20 053	11 875
Cuota al 35%	7 018	4 156
Deducciones por inversiones	(77)	(39)
Deducciones por doble imposición	(340)	(190)
Cuota líquida	6 601	3 927
Retenciones y pagos a cuenta	(3 902)	(2 770)
Impuesto sobre Sociedades a ingresar (Nota 19)	2 699	1 157

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

	2000	1999
Base contable por 35%	7 325	4 828
Deducciones y bonificaciones	(417)	(229)
	6 908	4 599

Las diferencias permanentes de la Sociedad incluyen, por importe de 3.442 millones de pesetas en 2000 (462 millones de pesetas en 1999), la corrección monetaria de las plusvalías obtenidas en la venta de activos fijos, netas de la amortización de la provisión por libertad de amortización y de otras diferencias permanentes.



OF5382530

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales con el Consejo General de ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMiIs)

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

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

	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	2000 Impuesto diferido (Nota 17)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	1999 Impuesto diferido (Nota 17)
Saldo apertura	8 314	(796)	3 712	9 002	(317)	3 474
Diferencias temporales surgidas en el ejercicio anterior	414	-	145	-	-	-
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olímpica de Barcelona y Expo-92	(74)	-	(26)	(1 225)	-	(428)
Permuta solar	-	-	-	(56)	(20)	-
Provisión dudoso cobro	(45)	(16)	-	130	46	-
Contrato seguro rentas	(903)	(316)	-	(116)	(40)	-
Reinversión venta inmovilizado deducida la corrección monetaria	2 929	-	1 025	2 060	-	722
Venta solar Somosaguas	1 069	374	-	(1 069)	(374)	-
Venta solar Villaverde	257	91	-	(257)	(91)	-
Venta Campo de las Naciones	(420)	(147)	-	-	-	-
Reversión provisión cartera	-	-	-	106	-	37
Amortización Venta Expo.	(1 630)	-	(571)	(111)	-	(39)
Reinversión activo fijo	-	-	-	(76)	-	(27)
Adición diferimento inversión	(309)	-	(108)	(74)	-	(27)
	<u>9 603</u>	<u>(810)</u>	<u>4 177</u>	<u>8 314</u>	<u>(796)</u>	<u>3 712</u>

Las diferencias temporales de la Sociedad proceden, fundamentalmente, por importe de 2.929 millones de pesetas (2.060 millones de pesetas en 1999), 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 2000 el Grupo tiene pendientes de aplicar durante los cinco ejercicios siguientes deducciones por inversiones por un importe de 74 millones de pesetas (183 millones de pesetas en 1999).

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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Expresada en millones de pesetas - PMIs)

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cinco años.

Durante el ejercicio 1992, las autoridades fiscales levantaron actas de inspección correspondientes a los impuestos de la Matriz de las que resultan que Vallehermoso, S.A. carece de contingencias fiscales hasta el ejercicio 1989 inclusive, con la excepción del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 1988 y 1989 y del Impuesto sobre el Valor Añadido de los ejercicios 1986 a 1989, cuyas actas de inspección son provisionales en cuanto a la comprobación de determinadas partidas.

Los impuestos correspondientes a los últimos cinco ejercicios de las sociedades consolidadas, se encuentran abiertos a inspección por las autoridades fiscales al 31 de diciembre de 2000.

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

Durante el ejercicio 1999 la sociedad fue inspeccionada por las autoridades fiscales sobre el Impuesto sobre Sociedades de los años 1994 a 1997, habiendo levantado actas que la sociedad ha firmado, parte en conformidad y parte en disconformidad que han sido recurridas por Vallehermoso, S.A. Sobre el resto de los impuestos ha sido inspeccionada para los ejercicios 1995 a 1998, habiendo firmado actas en conformidad.

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

25. Euro

En el Anexo V se refleja el balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias en Euros.

26. Resultados extraordinarios

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



0F5382531

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresada en millones de pesetas - Pmlis)

27. Cuadro de financiación

Los cuadros de financiación consolidados de los ejercicios 2000 y 1999 se presentan en el Anexo IV, el cual forma parte integrante de esta Nota de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Anexo I

Detalle y movimiento de las inmobilizaciones materiales durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresado en millones de pesetas)

	Saldos al 31.12.98	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31.12.99	Aumentos	Bajas	Cambio Perímetro	Traspasos	Saldos al 31.12.00
Coste actualizado										
Terrenos	410	554	(11)	5 096	6 049	864	(78)	(63)	(3 213)	3 559
Construcciones para arrendamiento	84 111	1 500	(3 004)	1 975	84 582	9 749	(4 244)	5 820	0 003	103 910
Construcciones para uso propio	733	15	-	46	794	4	-	-	34	832
Otros conceptos	836	127	(14)	-	949	276	(10)	(160)	-	1 047
Edificios y otras construcciones en curso	9 283	4 006	-	(2 171)	11 118	4 990	(84)	-	(1 259)	14 773
Total coste actualizado	95 373	6 202	(3 029)	4 946	103 492	15 891	(4 416)	5 589	3 565	124 121
Amortización acumulada actualizada										
Construcciones para arrendamiento y uso propio	(8 030)	(1 166)	457	13	(8 726)	(1 311)	708	380	-	(8 941)
Otros conceptos	(554)	(77)	7	-	(624)	(86)	-	28	-	(682)
Total amortización acumulada actualizada	(8 584)	(1 243)	464	13	(9 350)	(1 397)	708	416	-	(9 623)
Provisión depreciación Inmovilizado	(664)	(400)	664	-	(400)	-	-	-	-	(400)
Coste neto actualizado	86 125	4 559	(1 901)	4 959	93 742	14 494	(3 708)	6 005	3 565	114 098

Anexo II

Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas
(Expresado en millones de pesetas)

Domicilio	Porcentaje de participación		Valor coste de la inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante		Integración global y proporcional		Reserva en sociedades consolidadas y puestas en equivalencia	
	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999
Consolidadas por integración global										
Actividad inmobiliaria										
Vallehermoso División Promoción,										
S.A.(antes Hispalant)	100%	-	45 238	-	2 526	-	(128)	-	-	-
Vallehermoso Renta, S.A.(antes Inilberica)	100%	100%	63 832	212	1 487	(6)	(102)	(176)	-	-
Valleagora, S.A.	90%	90%	18	18	67	45	126	80	-	-
Porto Pi, S.A.	73,68%	73,68%	727	727	121	116	509	239	-	-
San Juva, S.A.	100%	100%	2 300	2 300	347	246	376	131	-	-
Indumob, S.A.	100%	100%	1 095	1 095	10	729	1 131	337	-	-
Menálvaro, S.A.	100%	100%	1 000	1 000	45	618	271	427	-	-
Aparcamientos Vallehermoso, S.L.	-	100%	-	1 868	106	199	-	637	-	-
Coralvalle, S.A.	100%	100%	14	14	-	(1)	(104)	(101)	-	-
Nisa V.H., S.A.	100%	100%	189	189	(2)	1	6	5	-	-
Eranos, S.A.	100%	100%	41	41	40	39	15	(24)	-	-
Vallepark, Inc	-	100%	-	185	-	3	-	(2)	-	-
Tromoto	100%	100%	130	130	-	(1)	-	-	-	-
Trade Center Hotel S.L.	100%	-	1	-	(19)	-	-	-	-	-
Actividad servicios										
Sergesa, S.A.	-	72,72%	-	364	-	99	-	(93)	-	-
Vallehermoso Telecom, S.A.	75%	-	150	-	(66)	-	-	-	-	-
Valoriza, S.L.	100%	-	483	-	(24)	-	-	-	-	-
Subtotal			4 638	2 087	2 020	1 460				



OF5382532

Anexo II

Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas
(Expresado en millones de pesetas)

	Domicilio	Porcentaje de participación		Valor coste de la Inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante		Integración global y proporcional		Reserva en sociedades consolidadas Puestas en equivalencia	
		2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999
Subtotal anterior				4 638	2 007	2 020	1 460	-	-	-	-
Consolidadas por Integración proporcional											
Actividad Inmobiliaria											
Hispanland, S.A.	Madrid	-	50%	-	4 177	-	125	-	(118)	-	-
Navinca, S.A.	Barcelona	50%	50%	150	150	(72)	(69)	-	-	-	-
Integra	Madrid	46,25%	-	364	-	(203)	-	-	-	-	-
				75	122	1 745	(187)	-	-	-	-
Vallehermoso				-	-	(306)	-	-	-	-	-
Subtotal				4 713	2 209	1 439	1 273	-	-	-	-
No consolidadas											
Inactivas											
ARCASA, S.A.	Sagunto	65,02%	65,02%	-	-	-	-	-	-	-	-
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Bilbao	100,00%	100,00%	1	1	-	-	-	-	-	-
Pendiente de desembolso Coralvalle, S.A.				14	14	-	-	-	-	-	-
Subtotal				4 713	2 209	1 439	1 273	-	-	-	-

Anexo II

Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas
(Expresado en millones de pesetas)

Empresas del Grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación		Valor coste de la inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante		Integración global y proporcional		Puestas en equivalencia	
		2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999
Subtotal anterior				4 713	2 209	1 439	1 273	-	-	-	-
Puestas en equivalencia											
Servicios											
Promotoras inmobiliarias											
Lusival Promocao e Gestao Inmobiliária, S.A.	Lisboa	49%	49%	2 912	2 912	7	1	-	-	(1 570)	(1 562)
Parking Palau, S.A.	Valencia	33%	33%	265	265	13	11	-	-	(38)	(65)
Auxiliar de la Ingeniería, S.A.	Madrid	-	40%	-	51	-	-	-	-	-	-
Tricafalo, S.A.	Madrid	30%	30%	450	450	(1)	(2)	-	-	(2)	(2)
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	Madrid	30%	30%	513	513	(1)	(1)	-	-	(1)	(1)
						18	9	-	-	(1 611)	(1 611)
No consolidadas											
Promotoras inmobiliarias											
Castellana Norte, S.A.	Madrid	30%	30%	3	3	-	-	-	-	-	-
Nova Benicalap	Madrid	22,3%	22,3%	13	13	-	-	-	-	-	-
Proieixemple, S.A.	Barcelona	0,3%	0,3%	2	2	-	-	-	-	-	-
Nova Icaria, S.A.	Barcelona	10%	10%	21	21	-	-	-	-	-	-
IPT	Madrid	10%	10%	16	16	-	-	-	-	-	-
M Capital	Madrid	6,29%	6,29%	31	31	-	-	-	-	-	-
Euroresidencias Gestión, S.A.	Madrid	10%	-	133	-	-	-	-	-	-	-
Comunicaciones Aviron, S.A.	Madrid	10%	-	100	-	-	-	-	-	-	-
				(1)	(1)	-	-	-	-	-	-
Pendientes de desembolso											
Coralvalle	Miami			-	-	-	-	-	-	-	-
						5	(1 793)	-	-	-	-
Eliminaciones de consolidación						8 600	7 925	-	-	-	-
Beneficio de Vallehermoso, S.A.											
Total				13 336	8 350	1 439	1 273	(1 611)	(1 647)		
Eliminación provisiones inversiones financieras											
				1 439	1 273	(1 611)	(1 647)				



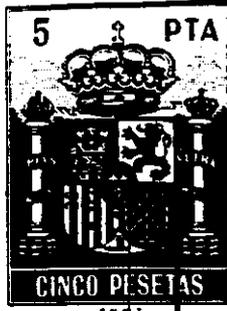
OF5382533

Anexo III

Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2000
(Expresado en millones de pesetas)

	Reservas en sociedades consolidadas										Total fondos propios
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revalorización	Reserva Legal	Otras reservas de la sociedad dominante	Por integración global y proporcional	Puestas en equivalencia	Diferencias de conversión (Nota 6.v)	Beneficio atribuible a la sociedad dominante	Dividendo a cuenta del ejercicio	
Saldos al 31.12.99	21.474	30.345	2.147	4.295	36.462	1.273	(1.647)	36	6.350	(1.405)	101.330
Distribución de resultado de 1999	-	-	-	-	4.748	157	9	-	(4.914)	-	-
Traspasos	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.436)	1.405	(2.031)
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(7)	-	-	(7)
Cambio perimetro consolidación	-	-	-	-	(41)	9	27	-	-	-	(5)
Otros movimientos	-	-	-	-	-	-	-	(30)	-	-	(30)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	13.336	-	13.336
Beneficio del ejercicio 2000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.254)	(4.254)
Dividendo a cuenta del ejercicio 2000	-	-	-	-	-	-	-	(1)	13.336	(4.254)	108.339
Saldos a 31.12.00	21.474	30.345	2.147	4.295	41.169	1.439	(1.611)	(1)	13.336	(4.254)	108.339

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



OF5382534

Anexo III

Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1999
(Expresado en millones de pesetas)

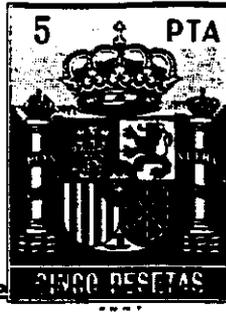
CLASE	Reservas en sociedades consolidadas										
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revalorización	Reserva legal	Otras reservas de la sociedad dominante	Por integración global y proporcional	Puestas en equivalencia	Diferencias de conversión (Nota 6.v)	Beneficio atribuible a la sociedad dominante	Dividendo a cuenta del ejercicio	Total fondos propios
Saldos al 31.12.98	21.295	30.345	2.147	4.260	33.566	547	(1.593)	11	6.565	(1.171)	95.972
Distribución de resultado de 1998	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos	-	-	-	-	3.110	684	3	-	(3.797)	-	-
Dividendos	-	-	-	-	(179)	-	-	-	(2.768)	1.171	(1.597)
Ampliación capital	179	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambio perimetro consolidación	-	-	-	-	-	42	-	-	-	-	-
Otros movimientos	-	-	-	35	(35)	-	(57)	-	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	25	-	-	-
Beneficio del ejercicio 1999	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendo a cuenta del ejercicio 1999	-	-	-	-	-	-	-	-	8.350	(1.405)	-
Saldos a 31.12.99	21.474	30.345	2.147	4.295	36.462	1.273	(1.647)	36	8.350	(1.405)	-

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

Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1999 (Expresado en millones de pesetas)

Aplicaciones	2000	1999
Gastos de establecimiento	65	10
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	2 062	116
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	15 891	6 202
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	37	1 184
Otras inversiones financieras (Nota 7)	1 720	-
Otros movimientos inmovilizado material	6 005	-
Deudores a largo plazo (Nota 10)	2 102	371
Acciones propias (Nota 9)	1 389	-
Fondo de Comercio	-	206
Dividendos (Nota 12)	2 031	1 597
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 12 (h))	4 254	1 405
Otros movimientos en fondos propios (Nota 12)	42	-
Intereses de socios externos	2	78
Traspaso de existencias a inmovilizado	4 182	7 630
Obligaciones	5 000	-
Otros acreedores	-	3 489
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	-	-
Empresa grupo y asociadas	738	-
Provisión riesgos y gastos	-	-
Desembolsos pendientes s/ acciones	24	74
Total aplicaciones	45 544	22 362
Aumento del capital circulante	8 898	5 801
	54 442	28 163



OF5382535

Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 1999
(Expresado en millones de pesetas)

Orígenes	2000	1999
Recursos procedentes de las operaciones	10 424	7 361
Emisión de obligaciones	-	9 983
Otros movimientos en fondos propios (Nota 12)	-	10
Deudas a largo plazo		
Otros acreedores	548	-
Entidades de crédito	29 760	3 410
Empresas del grupo y asociadas	-	766
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizado inmaterial	2 556	213
Inmovilizaciones materiales (Nota 23)	7 441	4 940
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	1 273	480
Cancelación de inmovilizaciones financieras	1 472	596
Gastos a distribuir en varios ejercicios	398	320
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	536	7
Provisión riesgos y gastos	34	77
Total orígenes	54 442	28 163
Disminución del capital circulante	-	-
	54 442	28 163

Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1999 (Expresado en millones de pesetas)

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	2000		1999	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	29 256	-	14 924	-
Deudores	22 280	-	11 452	-
Acreedores a corto plazo	-	42 620	-	20 475
Inversiones financieras temporales	106	-	-	44
Tesorería	-	132	-	56
Ajustes por periodificación de activo	8	-	-	-
Total	51 650	42 752	26 376	20 575
Variación del capital circulante	-	8 898	-	5 801

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

	2000	1999
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	13 336	8 350
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	1 520	1 372
Dotación a la provisión para otros riesgos y gastos	1 605	1 222
Dotación a la provisión depreciación inmovilizado	576	400
Dotación a la provisión depreciación inversiones financieras	15	-
Amortización del fondo de comercio	-	206
Pérdidas en enajenación del inmovilizado	117	148
Impuesto diferido del ejercicio	320	238
Beneficios en la enajenación del inmovilizado (Nota 23)	(3 857)	(2 532)
Beneficios en la enajenación de participaciones	(1 829)	(465)
Reversión provisión depreciación inmovilizado	-	(664)
Reversión provisión y riesgos y gastos	(1 365)	(440)
Impuesto anticipado del ejercicio	(14)	(474)
Recursos procedentes de las operaciones	10 424	7 361

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



OF5382536

Anexo V

Grupo Adelsa

Balances de situación consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999
(Expresados en millones de euros)

Activo	2000	1999
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	0,44	0,08
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	37,32	37,26
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	21,39	36,36
Construcciones para arrendamiento	624,51	508,35
Construcciones para uso propio	5,00	4,77
Otros conceptos	6,29	5,70
Construcciones en curso	88,78	66,82
Amortización acumulada	(57,83)	(56,19)
Provisión depreciación inmovilizado	(2,40)	(2,40)
	<u>685,74</u>	<u>563,41</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	30,50	29,00
Deudores a largo plazo (Nota 10)	26,30	13,58
Acciones propias sociedad dominante	8,34	-
Total inmovilizado	<u>788,64</u>	<u>643,33</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4(g))	6,84	9,24
Activo circulante		
Existencias (Nota 9)		
Inmuebles	37,85	20,96
Promociones en curso	224,65	101,40
Solares	431,73	420,12
Adaptación de terrenos	10,89	21,50
Anticipos a proveedores	41,37	6,76
Provisión por depreciación	(1,64)	(1,71)
	<u>744,85</u>	<u>569,03</u>
Deudores (Nota 10)	325,61	191,70
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	3,93	3,29
Tesorería	0,72	1,52
Ajustes por periodificación	0,05	0,01
Total activo circulante	<u>1 075,16</u>	<u>765,55</u>
Total activo	<u>1 870,64</u>	<u>1 418,12</u>

Anexo V

Grupo Vallehermoso

Balances de situación consolidados 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Expresados en millones de euros)

Pasivo	2000	1999
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	129,06	129,06
Prima de emisión	182,37	182,38
Reserva de revalorización	12,90	12,90
Otras reservas de la sociedad dominante	273,24	244,95
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	8,65	7,65
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(9,68)	(9,90)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	(0,06)	0,16
Diferencias de conversión de sociedades por integración global y proporcional	0,06	0,06
Beneficio consolidado	80,31	50,69
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	(0,16)	(0,50)
Dividendo a cuenta del ejercicio	(25,56)	(8,44)
Total fondos propios	651,13	609,01
Socios externos (Nota 13)	2,74	2,75
Diferencias negativas de consolidación (Nota 14)	0,60	0,60
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4)	4,39	1,18
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 15)	18,77	17,13
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	108,08	138,13
Entidades de crédito (Nota 16)	319,05	140,19
Otros acreeedores (Notas 16 y 17)	164,74	4,74
Empresas del grupo y asociadas	0,30	159,53
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos	-	0,14
Total acreeedores a largo plazo	592,17	442,73
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	176,91	107,04
Entidades de crédito (Nota 16)	58,03	11,92
Acreeedores comerciales (Nota 18)	266,33	165,34
Otras deudas no comerciales (Notas 16 y 19)	99,02	60,38
Ajustes por periodificación	0,55	0,04
Total acreeedores a corto plazo	600,84	344,72
Total pasivo	1 870,64	1 418,12



OF5382537

Anexo V

Grupo **CVAD** S.A. S.A.
CVAD**Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999**
(Expresadas en millones de euros)

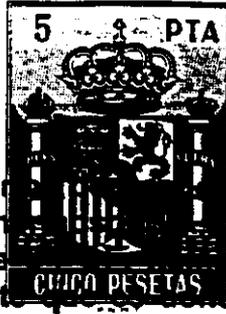
Gastos	2000	1999
Aprovisionamientos (Nota 9)	567,61	326,03
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 9)	(160,36)	(45,86)
Gastos de personal (Nota 21)	27,61	20,87
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	9,13	8,25
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 9 y 10)	10,18	0,07
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	(8,20)	4,70
Otros gastos de explotación	33,34	23,70
Total gastos de explotación	479,31	337,76
Beneficios de explotación	125,04	81,5
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	34,55	21,77
Variación de las provisiones de inversiones financieras	0,09	-
Total gastos financieros	34,64	21,77
Amortización del fondo de comercio	-	1,24
Beneficios de las actividades ordinarias	97,61	64,54
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	-	(1,59)
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	4,16	0,89
Gastos extraordinarios (Nota 26)	7,24	-
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	0,69	6,55
Total pérdidas y gastos extraordinarios	12,09	5,85
Resultados extraordinarios positivos	24,10	13,79
Beneficios antes de impuestos	121,71	78,33
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	(41,51)	(27,64)
Beneficios del ejercicio	80,20	50,69
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	0,16	0,50
Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante (Nota 12 (g))	80,04	50,19

Anexo V

Grupo Vallehermoso

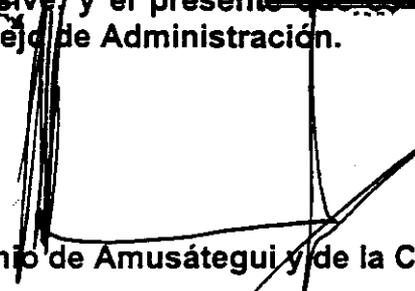
Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999 (Expresadas en millones de euros)

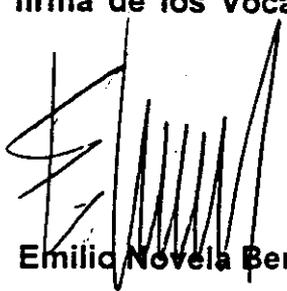
Ingresos	2000	1999
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 20)	476,10	330,95
Aumento de existencias (Nota 9)	127,25	84,78
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Notas 6 y 9)	0,04	2,91
Otros ingresos de explotación	0,96	0,62
Total ingresos de explotación	604,35	419,26
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	0,02	0,01
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	0,33	0,31
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a la producción (Notas 6 y 9)	6,49	5,19
Otros intereses e ingresos asimilados	0,37	0,49
Total ingresos financieros	7,21	6,00
Resultados financieros negativos	27,43	15,77
Participaciones en beneficios de Sociedades en equivalencia (Nota 7)	0,10	0,05
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en la enajenación de inmovilizado (Nota 23)	23,18	15,22
Beneficios en enajenación de participaciones	10,99	2,79
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	0,94	1,63
Ingresos extraordinarios	1,08	-
Total beneficios e ingresos extraordinarios	36,19	19,64
Pérdida atribuida a socios externos (Nota 13)	-	-

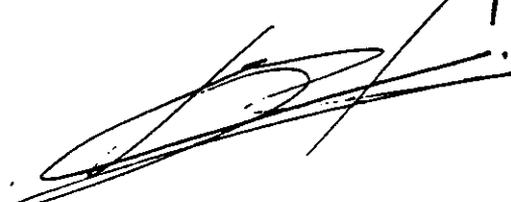


OF5382794

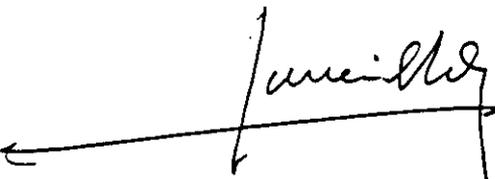
Primera copia del Informe y de las Cuentas Anuales del Grupo Consolidado de Vallehermoso transcritos en treinta y seis folios de papel timbrado, Clase 5382502 al 5382537, ambos Clases, y el presente donde figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.


Antonio de Amusátegui y de la Cierva


Emilio Novela Berlín

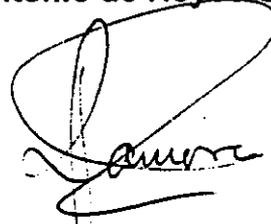

Pedro Gamero del Castillo

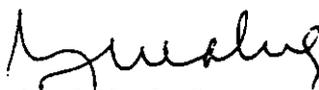

Carlos Díaz Lladó


Santiago Foncillas Casaus


Antonio de Hoyos González


José Luis Llorente Bragulat


José Zamora Menárguez


José María Cuevas


John Gómez Hall


G.E.P.T. International/Equity Inverstors Inc.
(representada por D. Antonio Rodríguez Mate)