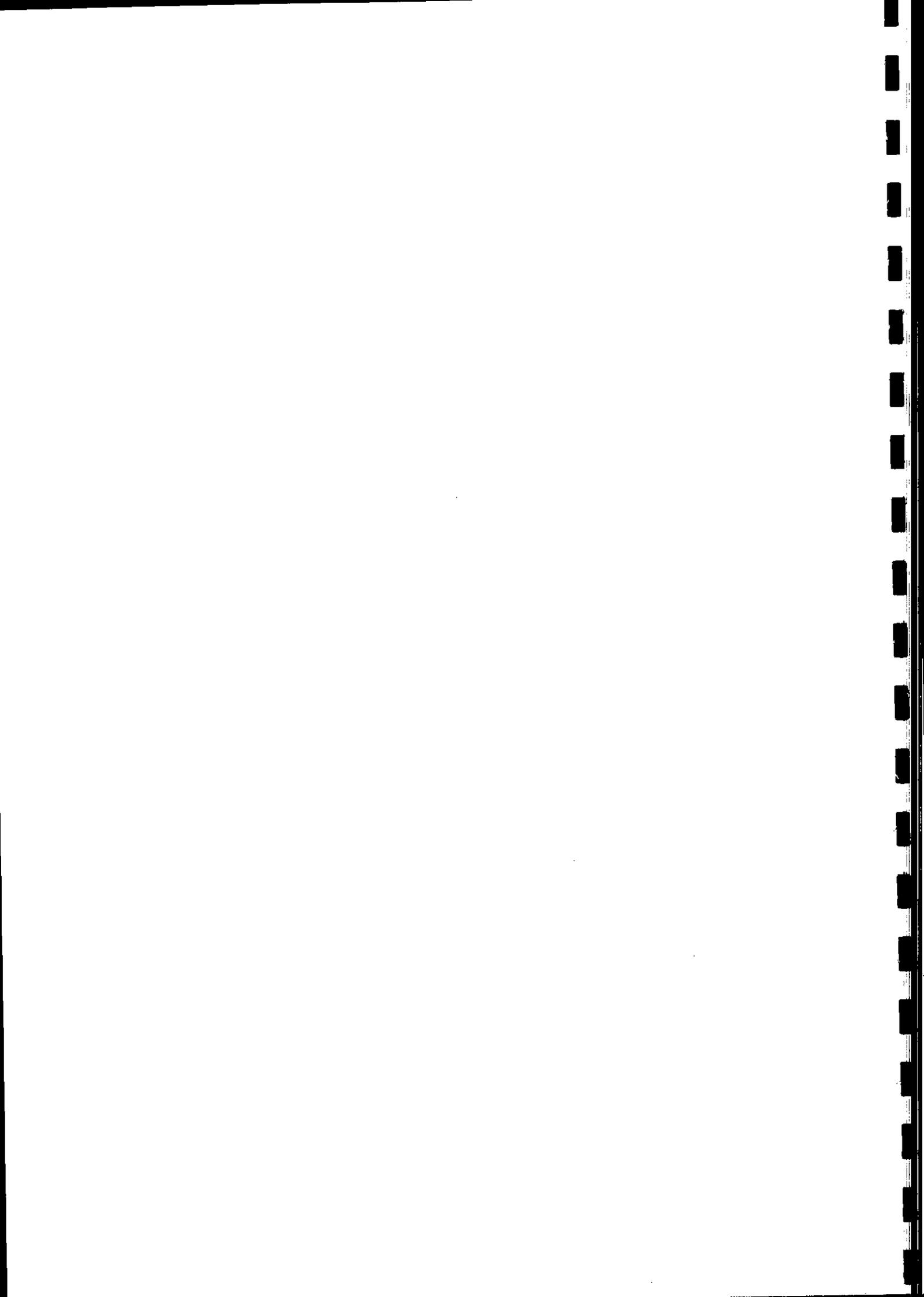


VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales
al 31 de diciembre de 2001

C. R. S. V.
Registro de Auditorias
Emisores
7107



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Vallehermoso, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Vallehermoso, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2001, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2001. Con fecha 6 de febrero de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2000 en el que expresamos una opinión favorable.

Tal y como se señala en la nota 21 de la memoria, la practica totalidad de los ingresos de la sociedad provienen de operaciones con sociedades vinculadas, que al tratarse de repercusiones de gastos financieros, cargos por prestación de servicios, resultados extraordinarios en la venta de inmovilizado y dividendos, han sido eliminados en el proceso de consolidación. Con esta misma fecha hemos emitido nuestro informe sobre las cuentas anuales consolidadas del Grupo Vallehermoso, que presentaban unos fondos propios y resultados consolidados de 901.262 y 141.503 millones de euros respectivamente, en el que expresamos una opinión favorable.

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 2001, de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.



El informe de gestión adjunto del ejercicio 2001 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 2001. 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

15 de febrero de 2002

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

MIEMBRO EJERCIENTE DEL

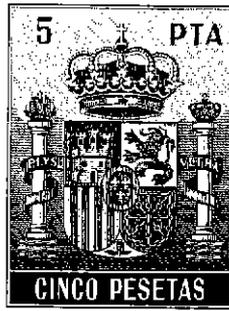
INSTITUTO DE AUDITORES
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

2002 A1-000106

AÑO

Nº

COPIA GRATUITA



OF5382798

CLASE 8ª
VALLEHERMOSO

INFORME DE GESTION DE VALLEHERMOSO

- ◆ Estructura Societaria: Actividad Corporativa
- ◆ Cuenta Analítica de Resultados
- ◆ Balance de Situación
- ◆ Información Bursátil

CUENTAS ANUALES DE VALLEHERMOSO

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



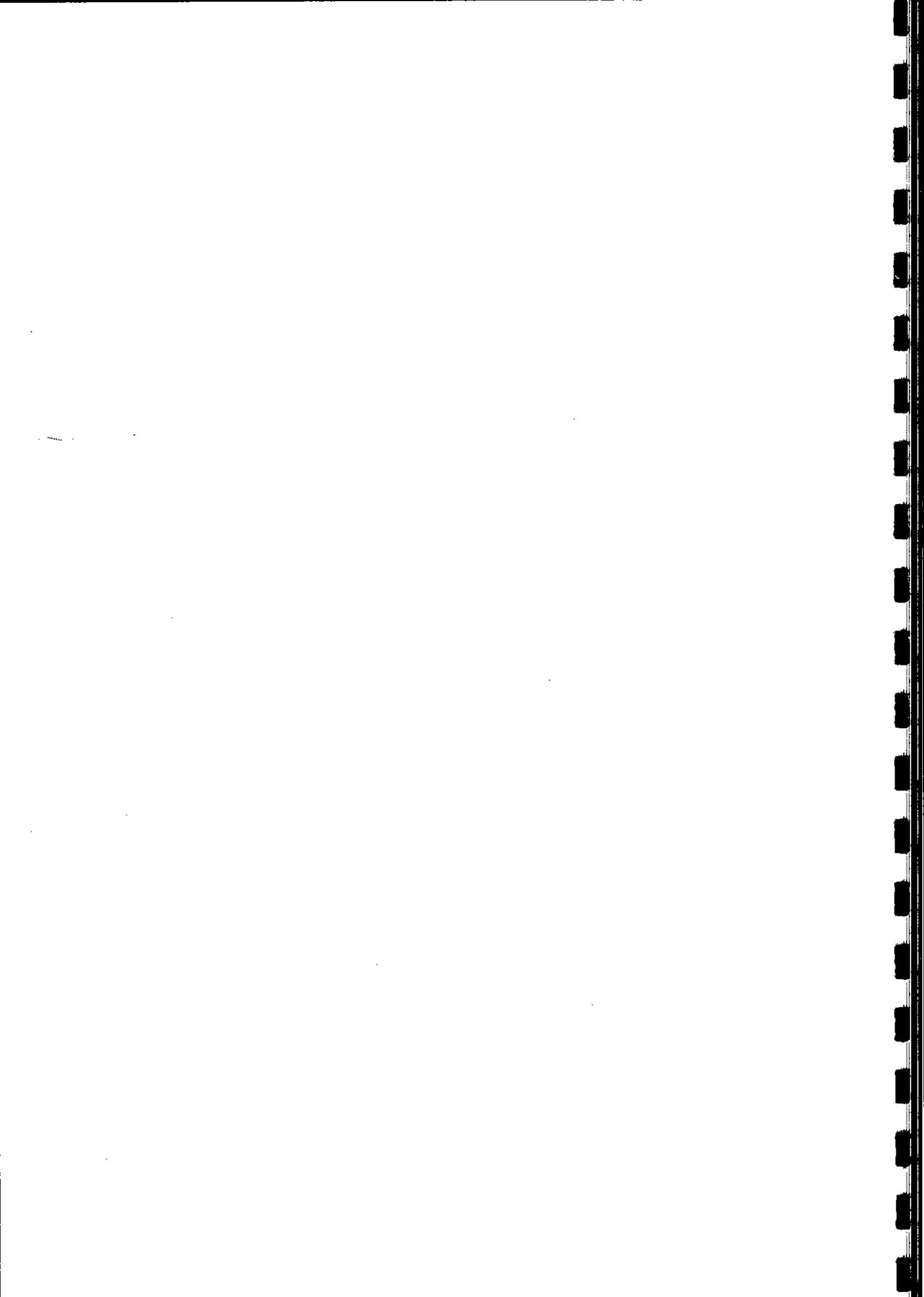


CLASE 8ª
VALLEHERMOSO



OF5382799

INFORME DE GESTION
DE
VALLEHERMOSO





OF5382800

CLASE 8ª
A B C D E F G H I J K L M N O P Q R S T U V W X Y Z

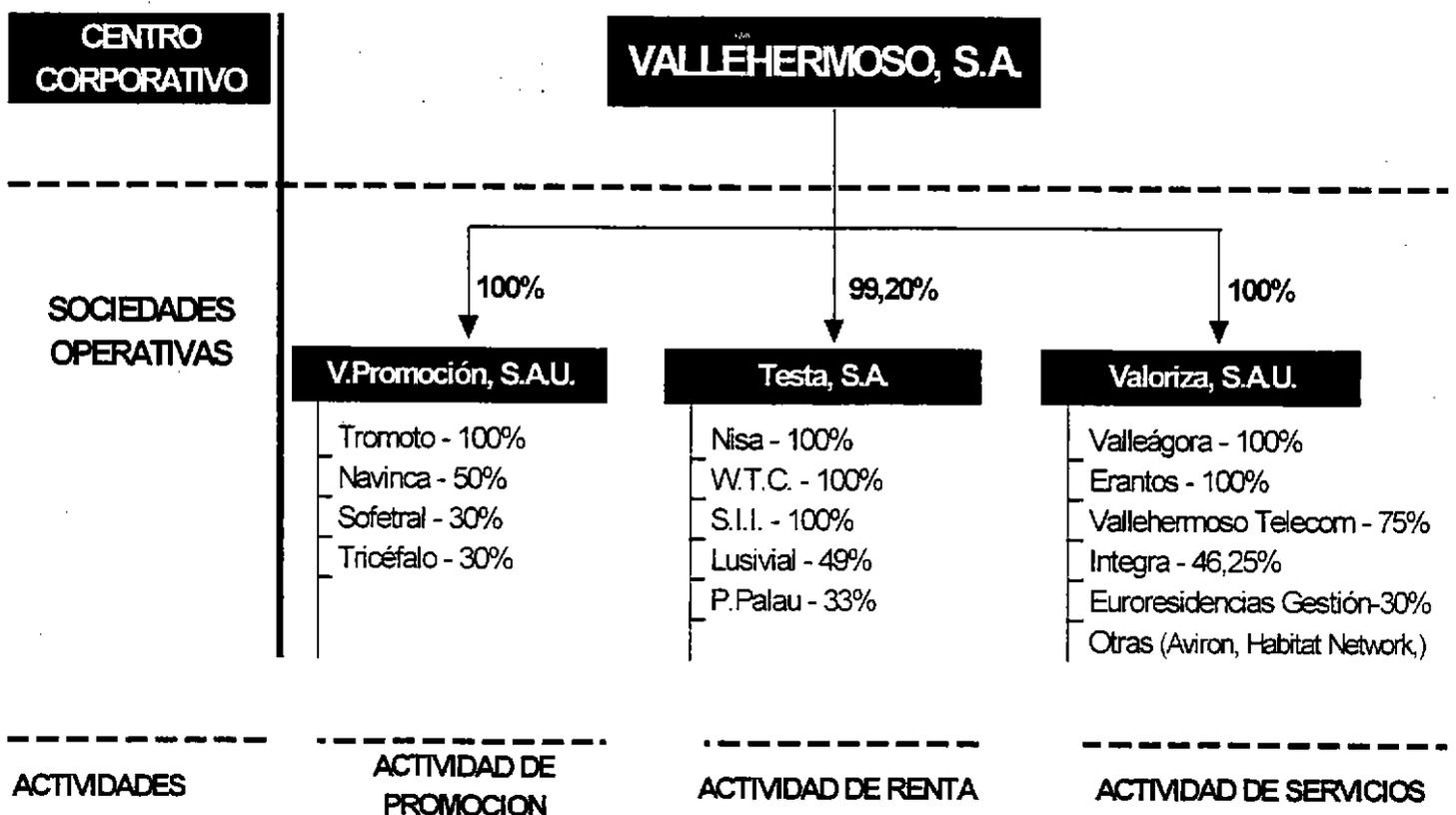
VALLEHERMOSO - ESTRUCTURA SOCIETARIA

En el último trimestre de 2000, el Grupo Vallehermoso procedió a una profunda reestructuración de su esquema organizativo al objeto de lograr una mayor eficiencia interna a la vez que para facilitar al mercado el seguimiento de sus actividades.

Dado que el Grupo Vallehermoso desarrolla tres actividades de negocio diferentes (Renta, Promoción y Servicios) se adecuó su estructura organizativa a dicha realidad: para ello segregó activos y pasivos correspondientes a dichas actividades e identificó los recursos humanos, financieros y operativos necesarios para cada una de ellas, agrupando todo ello en tres sociedades filiales de carácter operativo y reservando las funciones corporativas a la sociedad matriz que actúa a modo de Centro Corporativo del Grupo a la vez que detenta la práctica totalidad del capital de las tres sociedades operativas.

Dado que el ejercicio 2001 ha sido el primero completo con la nueva estructura organizativa, se acompaña sólo la Cuenta de Resultados de 2001, por cuanto la del ejercicio 2000 no es comparable.

Esquemáticamente, el Grupo Vallehermoso presenta la siguiente estructura societaria resultante del proceso descrito:



ACTIVIDAD CORPORATIVA

Las funciones corporativas se desarrollan a través de la sociedad Vallehermoso, S.A., quien, además de poseer las acciones de las tres sociedades operativas, ejerce las funciones corporativas de planificación, control económico y técnico, gestión financiera, asesoramiento y gestión jurídica, gestión de recursos humanos y de sistemas de información, diseño de producto, etc....

Los servicios que presta el Centro Corporativo los realiza mediante los recursos alojados en Vallehermoso, S.A., recibiendo su correspondiente contraprestación económica mediante la refacturación de sus gastos operativos a precios de coste.

El Balance y la Cuenta de Resultados de Vallehermoso, S.A. recogen, por tanto, la actividad descrita y corresponden a los de una sociedad tenedora de acciones de filiales, que gestiona centralizadamente las finanzas del Grupo, que refactura sus gastos operativos y que aloja en ella los efectos financieros de la OPA realizada sobre TESTA.



OF5382801

CLASE 8.^a
TARIFA**CUENTA ANALITICA DE RESULTADOS: VALLEHERMOSO, S.A.****ENERO - DICIEMBRE**

2001

(Miles de Euros)

ACTIVIDAD DE VENTAS	
Ventas	22.484
Costes	(2.597)
Resultado en Ventas	19.887
ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS	
Ingresos	0
Costes	0
Amortización	0
Resultado en Arrendamientos	0
ACTIVIDAD DE SERVICIOS	
Ingresos	0
Gastos	0
Resultado en Servicios	0
Resultados Financieros	(14.178)
Ingresos Varios	1.184
Ingresos / Gastos Refacturados (*)	24.311
Gastos Generales	(22.093)
Amortizaciones	(746)
RESULTADO DE EXPLOTACION	8.365
Dividendos	44.607
Provisiones	(1.965)
Resultado cartera de valores y otros	(156)
Resultado Soc. puesta en equivalencia	0
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	50.851
Impuesto de Sociedades	(3.919)
RESULTADO TOTAL (D.D.I.)	46.932

(*) Corresponde a la refacturación de los gastos operativos de Vallehermoso, S.A. quien, en su calidad de Centro Corporativo del Grupo, realiza servicios para sus sociedades participadas mediante los recursos alojados en ella y por los que recibe su correspondiente contraprestación económica a precios de coste.

La actividad de Ventas recoge la venta de las oficinas en las que está instalada la propia sociedad a su filial TESTA. Dicha transacción se realizó a precio de mercado.

Los resultados financieros corresponden, en su mayor parte, a la financiación de la contraprestación en metálico de la OPA realizada sobre TESTA.

Los dividendos percibidos proceden, en su totalidad, de la filial Vallehermoso División Promoción.

Las provisiones netas, 1.965 miles de euros, son consecuencia de la dotación realizada por 3.972 miles de euros para diversas contingencias y de la recuperación de 2.007 miles de euros por aplicación a su finalidad de la provisión para gastos de asesoría en la operación sobre Prima Inmobiliaria.

BALANCE DE SITUACION : VALLEHERMOSO, S.A.

(Miles de Euros)	A 31 de Diciembre		% Variac. 01 / 00
	2000	2001	
ACTIVO			
Inmovilizado Material Neto	4.574	5.313	16,2
Inmovilizado Inmaterial	2.278	9.189	303,4
Otro Inmovilizado y deudores a largo plazo	1.065.607	1.594.317	49,6
Fondo de comercio de consolidación	0	0	
Activo circulante	11.442	30.520	166,7
TOTAL ACTIVO / PASIVO	1.083.901	1.639.339	51,2
PASIVO			
Recursos Propios	615.478	771.736	25,4
Intereses Minoritarios	0	0	
Endeudamiento sin coste a largo plazo	9.478	20.116	112,2
Endeudamiento financiero a largo plazo	240.856	502.711	108,7
Endeudamiento financiero a corto plazo	184.721	335.972	81,9
Otro pasivo a corto plazo	33.368	8.804	(73,6)

Las variaciones más significativas corresponden a los efectos derivados de la OPA realizada sobre TESTA en 2001 así como los debidos a la gestión financiera del Grupo: entre aquéllos cabe resaltar la ampliación de capital realizada para pagar la parte de contraprestación en acciones y el endeudamiento originado para abonar la parte de contraprestación en acciones con su correlativa contrapartida de activo inmovilizado financiero.

La financiación de la mayor actividad operativa del Grupo Vallehermoso ha sido captada, principalmente, a través de la Sociedad Matriz.

El resultado de la OPA ha conferido a Vallehermoso, S.A. el control del 99,2% del capital de TESTA.

La ejecución de la referida OPA, dado que se instrumentó en forma de una contraprestación mixta a través de pago en metálico y de entrega de acciones de Vallehermoso, se concretó en las siguientes operaciones:



OF5382802

CLASE 8.^a

- Emisión y entrega de 25,7 millones de nuevas acciones, lo que ha supuesto una ampliación de recursos propios, entre capital y prima de emisión, de 128.508 miles de euros.
- Pago en metálico de 276.778 miles de euros.

INFORMACIÓN BURSÁTIL

Al cierre del ejercicio 2001, la capitalización bursátil de Vallehermoso ascendía a 1.081.801 miles de euros, representando un aumento del 29,35% sobre el cierre de 2000.

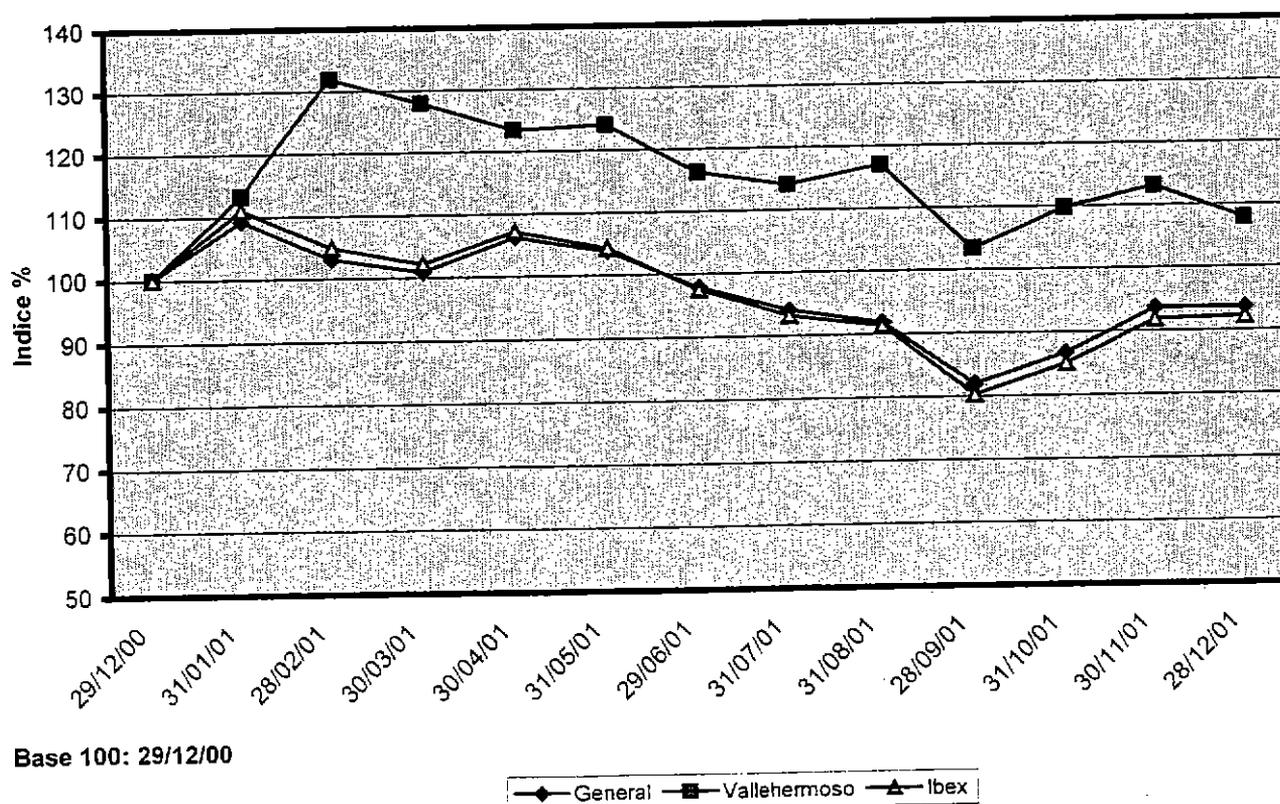
En el mes de abril finalizó el proceso de la OPA sobre Testa Inmuebles en Renta, S.A. que ha conferido a Vallehermoso, S.A. el control del 99,20% de su capital; para atender parte de la contraprestación se han emitido 25.701.011 nuevas acciones con derechos políticos y económicos desde el 1 de enero de 2001.

La evolución de las acciones de Vallehermoso en el Mercado continuo ha sido la siguiente durante el año 2001:

ACCIONES VALLEHERMOSO DURANTE EL AÑO 2001

	Euros
Importe efectivo contratado (miles)	760.218
Días de cotización	250
Cotización cierre ejercicio 2000	6,48
Cotización cierre ejercicio 2001	6,99
Cotización máxima (día 14/03/01)	8,79
Cotización mínima (día 24/09/01)	5,61
Cotización media ponderada	7,59
Volumen medio diario (nº. De títulos)	400.379

COTIZACIÓN EN EL MERCADO CONTINUO





OF5382803

CLASE 8ª

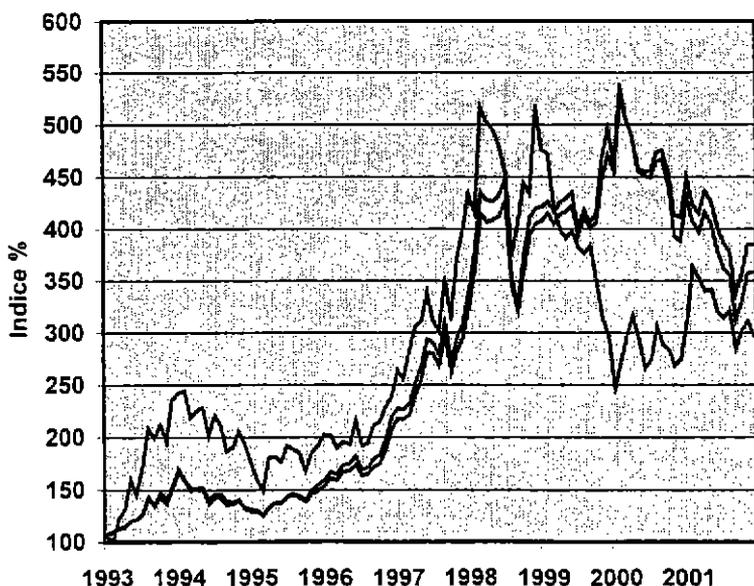
INFORMACION BURSÁTIL

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Precio de la acción (Euros)									
Máximo	5,70	6,25	4,96	5,80	9,42	12,60	13,80	7,82	8,79
Mínimo	2,21	3,97	3,34	4,21	5,49	8,05	6,92	5,60	5,61
Cierre del ejercicio	5,56	4,58	4,52	5,64	9,36	12,20	6,98	6,48	6,99
Volumen medio diario (nº. títulos)	141.335	148.013	119.191	143.065	125.890	372.073	403.306	549.051	400.379
Volumen anual (Efectivo) (Miles de euros)	394.771	580.701	376.085	530.669	685.832	980.027	949.997	914.042	760.218
Capitalización Bursátil (Miles de euros)	717.508	590.813	583.056	727.851	1.207.482	1.574.639	900.860	836.328	1.081.801
Ponderación en el IGBM	0,53	0,74	0,70	0,61	0,53	0,61	0,57	0,26	0,23
Beneficio por acción (Euros/Acc)	0,17	0,19	0,22	0,24	0,25	0,31	0,39	0,62	0,96
Dividendo por acción (Euros/Acc)	0,10	0,10	0,11	0,11	0,11	0,13	0,16	0,20	0,25
Precio/Valor contable (nº. veces)	1,46	1,17	1,13	1,36	2,18	2,73	1,48	1,28	1,20
Pay-out (s/resultado atribuido al Grupo)	57	52	51	46	44	42	41	32	26
Rentabilidad por dividendo (%)	1,80	2,19	2,44	1,95	1,18	1,06	2,29	3,09	3,58
PER	31,90	23,56	20,88	23,66	37,06	40,01	17,94	10,43	7,30

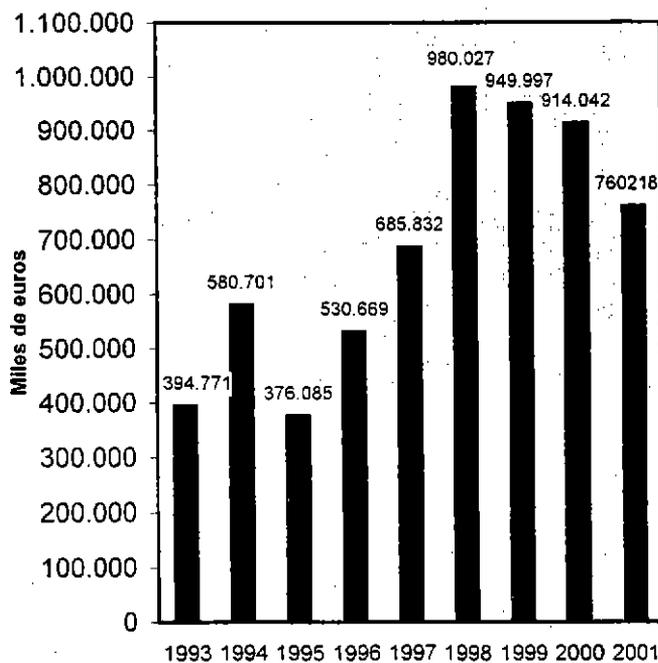
EVOLUCIÓN DEL PRECIO

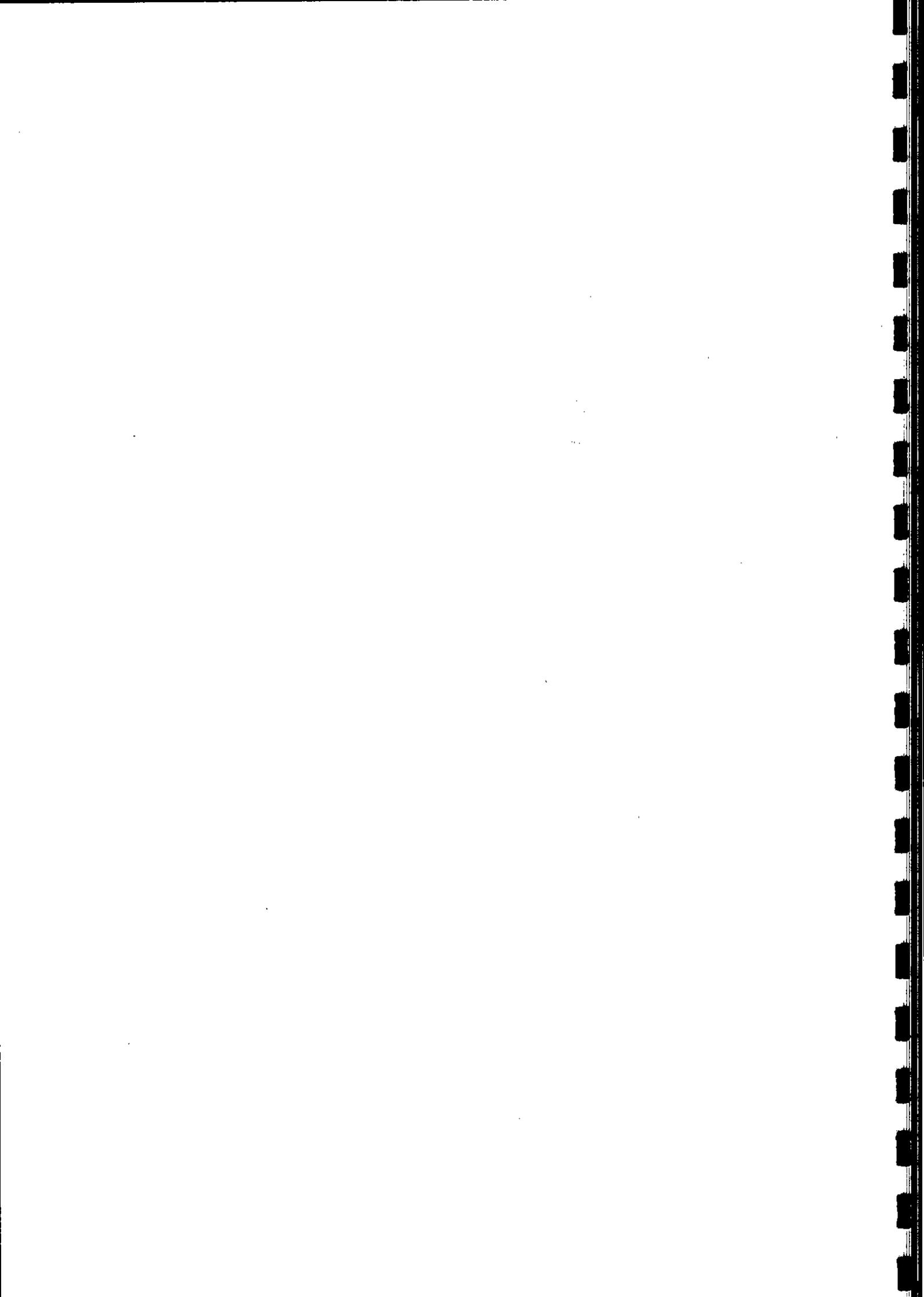
Base 100=31-12-93

— General
— Vallehermoso
— Ibex



EVOLUCIÓN DE LA CONTRATACIÓN





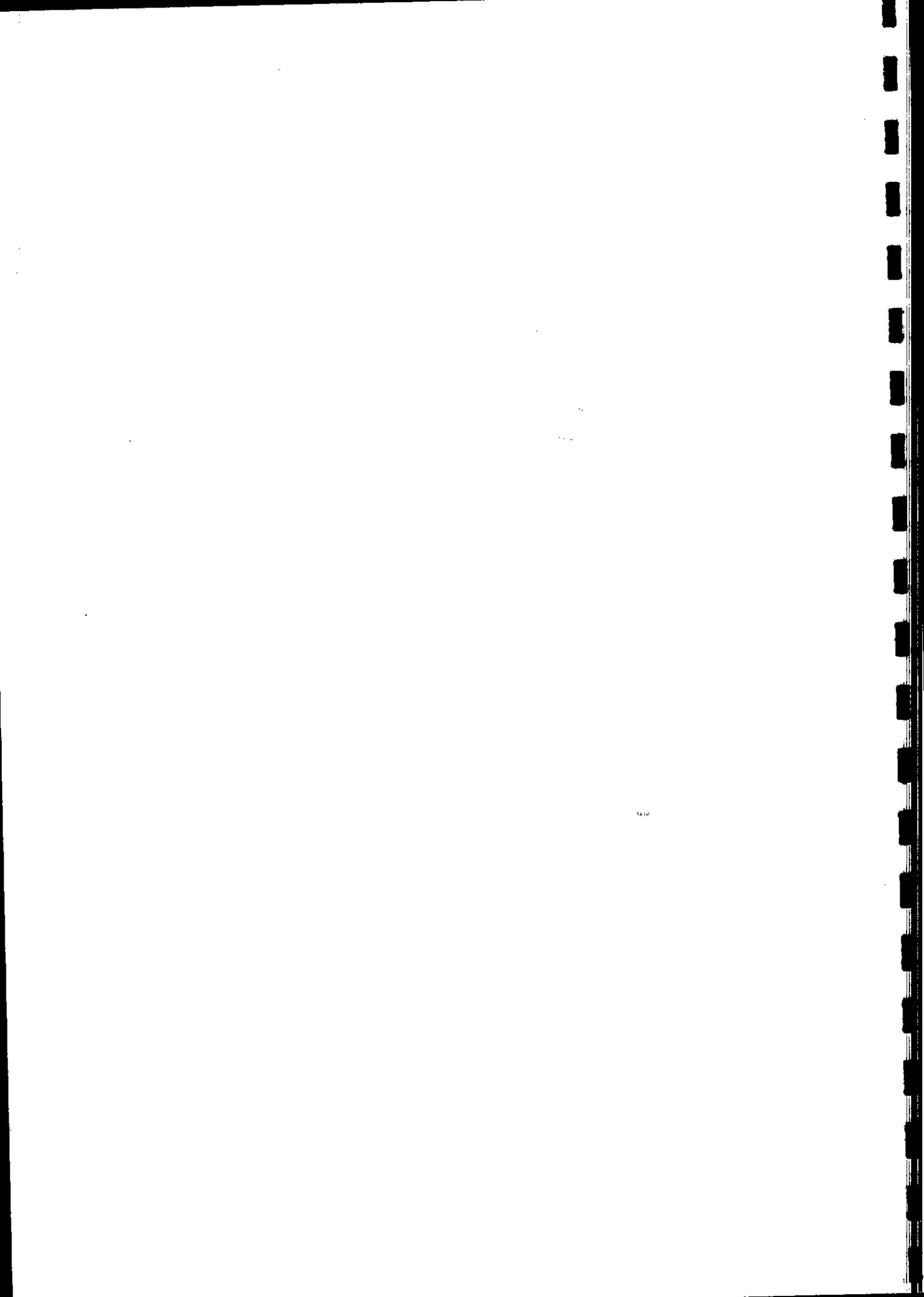


CLASE 8^a
VALLEHERMOSO



OF5382804

**CUENTAS ANUALES
DE
VALLEHERMOSO**





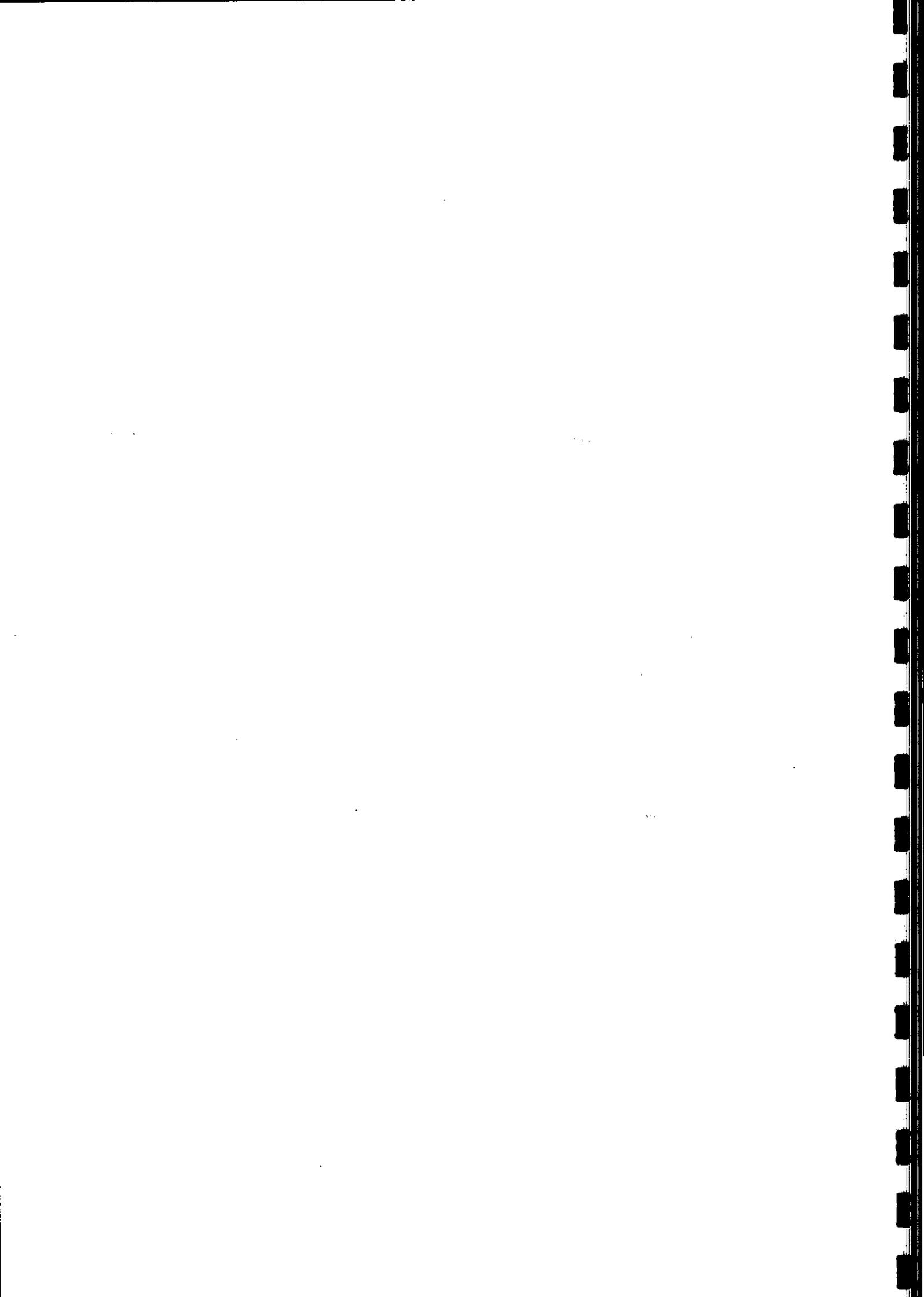
CLASE 8ª
EJEMPLAR



OF5382805

VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales
al 31 de diciembre de 2001





OF5382806

CLASE 8ª

Vallehermoso, S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2001 y 2000
(Expresados en miles de euros)

Activo	2001	2000
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	1 174	9
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	3 515	276
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Construcciones para uso propio	880	4 412
Otros conceptos	6 630	4 956
Construcciones en curso	2 034	-
Amortización acumulada	(4 230)	(4 798)
	5 314	4 570
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	1 582 120	1 053 490
Deudores a largo plazo (Nota 10)	3 848	3 768
Acciones propias (Nota 8)	8 345	8 345
Total inmovilizado	1 604 316	1 070 458
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4 (e))	4 497	1 993
Activo circulante		
Existencias (Nota 9)		
Promociones en curso	1 339	-
Anticipos a proveedores	1	-
	1 340	-
Deudores (Nota 10)	12 897	10 694
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	16 227	727
Tesorería	61	25
Total activo circulante	30 525	11 446
Total activo	1 639 338	1 083 897

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

Vallehermoso, S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2001 y 2000
(Expresados en miles de euros)

Pasivo	2001	2000
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	154 764	129 063
Prima de emisión	285 182	182 378
Reserva de revalorización	12 901	12 901
Reservas	291 135	264 474
Beneficio del ejercicio	46 932	52 226
Dividendo a cuenta	(19 184)	(25 565)
Total fondos propios	771 730	615 477
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 13)	11 365	9 477
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 14)	108 081	108 081
Entidades de crédito (Nota 14)	394 631	70 613
Otros acreedores (Nota 15)	8 753	62 163
Total acreedores a largo plazo	511 465	240 857
Acreeedores a corto plazo		
Emisión de obligaciones y otros valores negociables (Nota 14)	179 327	176 917
Entidades de crédito (Nota 14)	92 768	13 172
Empresas del grupo	-	112
Acreeedores comerciales (Nota 16)	2 906	1 032
Otras deudas no comerciales (Notas 14 y 17)	69 777	26 831
Ajustes periodificación	-	22
Total acreedores a corto plazo	344 778	218 086
Total pasivo	1 639 338	1 083 897

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



OF5382807

CLASE 8.^a
CORREOS

Vallehermoso, S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

Gastos	2001	2000
Gastos de explotación		
Aprovisionamientos (Nota 9)	1 339	288 899
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Nota 6 y 9)	-	(25 133)
Gastos de personal (Nota 19)	9 340	15 565
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	743	4 209
Variación de las provisiones de tráfico	-	(124)
Variación de las provisiones para riesgos y gastos (Nota 13)	1 967	-
Otros gastos de explotación	12 901	21 110
Total gastos de explotación	26 290	304 526
Beneficios de explotación	587	69 567
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados (Nota 20)	42 088	30 261
Variación de las provisiones de inversiones financieras (Notas 7 (vi) y 11)	-	(74)
Total gastos financieros	42 088	30 187
Resultados financieros positivos	30 579	-
Beneficios de las actividades ordinarias	31 166	53 805
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Variación provisiones inmovilizado	-	3 462
Pérdidas procedentes del inmovilizado	-	481
Gastos extraordinarios	-	5 880
Gastos de ejercicios anteriores	225	141
Total pérdidas y gastos extraordinarios	225	9 964
Resultados extraordinarios positivos	19 684	24 324
Beneficios antes de impuestos	50 850	78 129
Impuesto sobre Sociedades	(3 918)	(25 903)
Beneficio del ejercicio	46 932	52 226

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 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Ingresos		
Ingresos de explotación		
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 18 y 21)	25 185	274 070
Aumento de existencias (Nota 9)	1 339	99 608
Otros ingresos de explotación	<u>353</u>	<u>415</u>
Total ingresos de explotación	<u>26 877</u>	<u>374 093</u>
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	44 607	21
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	28 057	9 431
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción	-	4 609
Otros intereses e ingresos asimilados	<u>3</u>	<u>364</u>
Total ingresos financieros	<u>72 667</u>	<u>14 425</u>
Resultados financieros negativos	<u>-</u>	<u>15 762</u>
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en enajenación de inmovilizado (Nota 23)	19 842	32 282
Ingresos extraordinarios	45	1 082
Ingresos de ejercicios anteriores	<u>22</u>	<u>924</u>
Total beneficios e ingresos extraordinarios	<u>19 909</u>	<u>34 288</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



OF5382808

CLASE 8ª
ECONOMÍA

Vallehermoso, S.A.

Memoria de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

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 21.270 miles de euros.

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 efectuó 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 efectuó tomando los valores contables de Edificaciones en Madrid y Provincias, S.A. a la fecha de disolución.

Durante el ejercicio 2000 se llevó 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, se realizaron 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 382.358 miles de euros (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 209.994 miles de euros (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 2.903 miles de euros (483 millones de pesetas), mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente a servicios.

Con fecha 24 de enero de 2001, se ha producido la fusión entre Vallehermoso Renta, S.A. y Prima Inmobiliaria, S.A., mediante absorción por ésta última de la primera con traspaso a favor de la absorbente del patrimonio íntegro de la sociedad absorbida, que queda extinguida sin necesidad de liquidación. La sociedad resultante se denomina Testa Inmuebles en Renta, S.A.. Con esta operación, Vallehermoso S.A. obtiene el 65% de participación en Testa Inmuebles en Renta, S.A.. Esta fusión produjo sus efectos económicos desde el 1 de enero de 2001.

El 9 de marzo de 2001 comenzó una OPA de Vallehermoso, S.A. sobre las acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A.. Este proceso finalizó el 9 de abril de 2001 alcanzando una participación en esta sociedad del 99,19%. Para ello, se llevó a cabo una ampliación de capital en Vallehermoso, S.A. con la creación de 25.701.011 acciones nuevas de 1 euro de valor nominal y 4 euros de prima de emisión cada una (Nota 7.i)

Su objeto social y su actividad principal desde su constitución, había 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 del ejercicio 2000 antes comentada, la actividad de la sociedad es desarrollada a través de sociedades filiales.



OF5382809

CLASE 8.^a

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 2000 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 10 de mayo de 2001.

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 miles de euros.

Desde la filialización llevada a cabo en el ejercicio 2000 comentada en la Nota 1, la actividad operativa que antes desarrollaba la sociedad es realizada ahora a través de sociedades filiales, por lo que la cuenta de resultados de 2000 no es comparativa con la de 2001.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Bases de reparto	<u>Miles de euros</u>
Pérdidas y ganancias	<u>46 932</u>
	<u>46 932</u>
Distribución	
A dividendos	38 368
A reserva legal	4 693
A reserva voluntaria	<u>3 871</u>
	<u>46 932</u>

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2000, efectuada durante 2001, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo II de la Nota 12.

El Consejo de Administración, el 26 de julio de 2001, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 6,25% del valor nominal de la acción.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 9.592 miles de euros.

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 2001:

	<u>Miles de euros</u>
Resultado contable neto a 30 de junio de 2001	<u>27 747</u>
Previsión del pago a cuenta 6,25% del valor nominal de las acciones	<u>9 592</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de junio de 2001 y ese mismo día de 2002	
- Saldo de tesorería al 30 de junio de 2001	42 113
- Cobros proyectados en el período considerado	77 603
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>(75 265)</u>
Saldo de tesorería al 30 de junio de 2002	<u>44 451</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 30 de octubre de 2001, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 6,25% del valor nominal de la acción. Este reparto a cuenta ascendió a un total de 9.592 miles de euros.



OF5382810

CLASE 8ª

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 2001:

	<u>Miles de euros</u>
Resultado contable neto a 30 de septiembre de 2001	<u>37 744</u>
Previsión del pago a cuenta 6,25% del valor nominal de las acciones	<u>9 592</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de septiembre de 2001 y ese mismo día de 2002	
- Saldo de tesorería al 30 de septiembre de 2001	52 727
- Cobros proyectados en el período considerado	123 550
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>(110 310)</u>
Saldo de tesorería al 30 de septiembre de 2002	<u>65 967</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.

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, aplicaciones informáticas que se amortizan en un periodo de cuatro años desde su puesta en funcionamiento

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 21.270 miles de euros (3.539 millones de pesetas) (véase Nota 12 (h)). Después de la filialización realizada en 2000, la mayor parte de estos activos se aportaron con la rama de actividad de arrendamiento a Vallehermoso Renta, S.A. (ahora Testa Inmuebles en Renta, S.A.)

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.



OF5382811

CLASE 8.^a
FINANZAS

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:

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

Los costes de mejora que prolongan la vida útil de los inmuebles 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.

Con fecha 13 de febrero de 2002 se han formulado las cuentas anuales consolidadas de Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 2001, que muestran un resultado neto consolidado atribuido a la Sociedad dominante de 140.978 miles de euros y unos fondos propios, incluidos los resultados netos del ejercicio, de 901.262 miles de euros.

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 promociones en curso, destinadas a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución.

Las promociones en curso incluyen los costes incurridos en las promociones inmobiliarias cuya construcción no ha finalizado. Estos costes incluyen los directamente aplicables a la construcción que hayan sido aprobados por los técnicos responsables de la dirección de obra, los gastos correspondientes a la promoción y los gastos financieros incurridos durante el período de construcción.

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

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



OF5382812

CLASE 8ª
SALDOS

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. 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 incurrían.

Se dotan aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que incurrían 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 y deudas financieras

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

j) 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.

k) 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.

l) 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.

m) 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.

n) 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.

ñ) 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 este fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.



OF5382813

CLASE 8ª
PASIVO

5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimiento durante el ejercicio 2001 es el siguiente:

	Miles de euros			
	Saldos al 31.12.00	Altas	Bajas	Saldos al 31.12.01
Aplicaciones informáticas	571	3 356	(188)	3 739
	571	3 356	(188)	3 739
Amortización acumulada	(295)	(117)	188	(224)
	276	3 239	-	3 515

6. Inmovilizaciones materiales

El detalle y movimiento de este capítulo del balance de situación se muestra a continuación:

	Miles de euros			
	Saldos al 31.12.00	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.01
Coste actualizado				
Construcciones para uso propio	4 412	-	(3 532)	880
Edificios y otras construcciones en curso	-	2 034	-	2 034
Instalaciones técnicas, maquinaria y mobiliario	2 467	220	-	2 687
Otro inmovilizado	2 489	1 507	(53)	3 943
Total coste actualizado	9 368	3 761	(3 585)	9 544
Amortización acumulada actualizada				
Construcciones para uso propio	(1 089)	(36)	934	(191)
Otros conceptos	(3 709)	(378)	48	(4 039)
Total amortización acumulada actualizada	(4 798)	(414)	982	(4 230)
Coste neto actualizado	4 570	3 347	(2 603)	5 314

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 43.892 miles de euros. 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 21.270 miles de euros, aproximadamente (Nota 12 (h)). Después de la filialización realizada en 2000, la mayor parte de estos activos se aportaron con la rama de actividad de arrendamiento a Vallehermoso Renta, S.A. (ahora Testa Inmuebles en Renta, S.A.)

Durante el ejercicio 2001 se han iniciado obras de edificación de un inmueble cuyo destino podría ser de uso propio, sin que se hayan capitalizado gastos financieros.

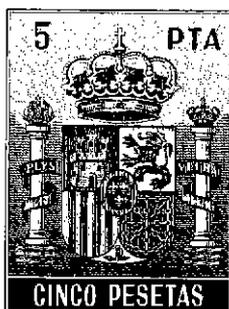
Al 31 de diciembre de 2001 no existen inmuebles hipotecados.

Al 31 de diciembre de 2001, los inmuebles registrados por la Sociedad se destinan a uso propio.

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante el ejercicio 2001:

	Miles de euros			
	Saldos al 31.12.00	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.01
Participaciones en empresas del grupo	658 428	408 825	(2 267)	1 064 986
Créditos a empresas del grupo	395 394	372 544	(250 588)	517 350
Otros créditos a largo plazo	695	90	(153)	632
Fianzas y depósitos constituidos	-	179	-	179
	<u>1 054 517</u>	<u>781 638</u>	<u>(253 008)</u>	<u>1 583 147</u>
Menos provisiones	(1 027)	-	-	(1 027)
Valor neto	<u>1 053 490</u>	<u>781 638</u>	<u>(253 008)</u>	<u>1 582 120</u>



OF5382814

CLASE 8ª
INMUEBLES

i) Participaciones en empresas del grupo y asociadas

El detalle de las participaciones de Vallehermoso, S.A. en empresas del grupo se incluye en el Anexo I de la memoria, el cual forma parte integrante de esta nota, siendo el movimiento durante el ejercicio el siguiente:

	Miles de euros				
	Saldos al 31.12.00	Traspaso por fusión	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.01
Participaciones en empresas del grupo					
Vallehermoso Renta, S.A.U.	383 636	(383 636)	-	-	-
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	271 887	-	-	-	271 887
Valoriza, S.L.	2 905	-	-	-	2 905
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	-	383 636	406 650	(92)	790 194
Buildcom España, S.A.	-	-	2 175	(2 175)	-
	<u>658 428</u>	<u>-</u>	<u>408 825</u>	<u>(2 267)</u>	<u>1 064 986</u>
Provisión por depreciación de la cartera					
Valoriza, S.L.	(1 027)	-	-	-	(1 027)
	<u>657 401</u>	<u>-</u>	<u>408 825</u>	<u>(2 267)</u>	<u>1 063 959</u>

Con fecha 24 de enero de 2001, se ha producido la fusión entre Vallehermoso Renta, S.A. y Prima Inmobiliaria, S.A., mediante absorción por ésta última de la primera con traspaso a favor de la absorbente del patrimonio íntegro de la sociedad absorbida, que queda extinguida sin necesidad de liquidación. La sociedad resultante se denomina Testa Inmuebles en Renta, S.A.. Con esta operación, Vallehermoso S.A. obtiene el 65% de participación en Testa Inmuebles en Renta, S.A..

El 9 de marzo de 2001 comenzó una OPA de Vallehermoso, S.A. sobre las acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A. que concluye con la adquisición de 39.540.018 acciones de esta sociedad, con un coste de 405.285 miles de euros. La relación de canje consistió en 13 acciones de nueva emisión de Vallehermoso, S.A., y 7 euros en metálico por cada 20 acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A.. Para ello, Vallehermoso S.A. amplía capital emitiendo 25.701.011 acciones nuevas de 1 euro de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 4 euros por acción (Ver Nota 12). Finalizada esta operación, Vallehermoso S.A. alcanza una participación en Testa del 99,19%.

Adicionalmente se integran como mayor precio de coste otros gastos inherentes a la operación anterior.

El valor teórico contable de las participaciones más significativas en sociedades del grupo resulta de las cuentas anuales auditadas o revisadas por auditores independientes al 31 de diciembre de 2001. Los informes de auditoría 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)).

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 gran parte de 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) 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.

iv) Fianzas y depósitos constituidos

Recoge fundamentalmente fianzas pagadas a una empresa del grupo por el alquiler de las oficinas de la sociedad.

vi) Provisiones sobre inmovilizaciones financieras

Este epígrafe no ha tenido movimiento durante el ejercicio.

8. Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2001, la Sociedad posee 1.290.630 acciones propias (el 0,8% del capital social), compradas a un cambio medio de 6,46 euros por acción. Al cierre del ejercicio, la cotización fue de 6,99 euros 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 algunos miembros del Consejo de Administración y otros empleados con responsabilidad significativa (véase nota 19).



OF5382815

CLASE 8ª
INSTRUMENTAL

9. Existencias

Las existencias en curso de la Sociedad al 31 de diciembre de 2001 no incluyen gastos financieros.

Un detalle de la variación de existencias durante el ejercicio 2001, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
Existencias iniciales	-
Aprovisionamientos	1 339
Existencias finales	1 339

10. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
A largo plazo	
Clientes - Efectos comerciales a cobrar	169
Administraciones públicas (Nota24)	3 679
	<u>3 848</u>
A corto plazo	
Clientes - Compradores	143
Clientes - Efectos comerciales a cobrar	289
Clientes - Empresas del grupo y asociadas	6 771
Otros deudores	635
Administraciones públicas	5 059
	<u>12 897</u>

La totalidad de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo vencen en el año 2003.

11. Inversiones financieras temporales

El saldo al 31 de diciembre de 2001 corresponde en su totalidad al dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2001 que el Consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. aprobó el 20 de diciembre de 2001.

12. Fondos propios

El detalle y movimiento de los fondos propios de la Sociedad se muestra en el Anexo II, el cual forma parte integrante de esta Nota.

a) Capital suscrito

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 30 de noviembre de 2000, 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.

Con fecha 19 de abril de 2001 se lleva a cabo la ampliación de capital comentada anteriormente, con la creación de 25.701.011 acciones nuevas de 1 euro de valor nominal y 4 euros de prima de emisión cada una. La ecuación de canje consistió en 13 acciones de nueva emisión de Vallehermoso, S.A., y 7 euros en metálico por cada 20 acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A. (Nota 7.i).

Al 31 de diciembre de 2001 el capital social de la Sociedad está representado, por 154.764.041 acciones al portador de un Euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

La composición del accionariado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2001 es la siguiente:

	<u>Directa</u>	<u>Indirecta</u>
Banco Santander Central Hispano, S.A.	25,14	1,81
GEPT International Equity Investors Inc.	3,68	-
Otros, con participaciones inferiores al 3%	<u>69,37</u>	<u>-</u>
	<u>98,,19</u>	<u>1,81</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 2001, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa.



OF5382816

CLASE 8ª
PREVISIONES

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.

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.

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

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

f) Fondo de Previsión para Inversiones

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

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

g) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición al 31 de diciembre de 2001

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 12.904 y 8.366 millones de euros, 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 2001

El Consejo de Administración acordó el 26 de julio de 2001 y el 30 de octubre de 2001 dos pagos a cuenta de los resultados de 2001 por importe de 9.592 miles de euros cada uno. Estas distribuciones fueron formuladas a partir de los resultados contables netos a 30 de junio y a 30 de septiembre de 2001 por importe de 21.697 miles de euros y 32.088 miles de euros 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).



CLASE 8ª
FISCAL



OF5382817

13. Provisiones para riesgos y gastos

Su movimiento durante el ejercicio se presenta a continuación:

	<u>Miles de euros</u>
Saldos al 1 de enero	9 477
Dotaciones	3 990
Aplicaciones y cancelaciones	<u>(2 102)</u>
Saldos al 31 de diciembre	<u>11 365</u>

14. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>Tipo de interés medio</u>	<u>Importe</u>
Pagarés	4,62%	177 500
Obligaciones	5,56%	108 081
Créditos y préstamos	5,95%	<u>553 104</u>
Subtotal		<u>838 685</u>
Intereses devengados		<u>3 414</u>
Total		842 099
Menos, vencimientos a corto plazo		<u>(339 387)</u>
Total deuda a largo plazo		<u>502 712</u>

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

	<u>Miles de euros</u>
2001	335 974
2002	94 922
2003	108 254
2004	67 818
Posteriores	<u>231 717</u>
Total	<u>838 685</u>

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

	<u>Miles de euros</u>
Créditos y préstamos	<u>97 299</u>
	<u>97 299</u>

Desde el ejercicio 1996, la sociedad suscribió operaciones de cobertura de riesgo en variación del tipo de interés, operaciones que se mantienen a 31 de diciembre de 2001. Los instrumentos utilizados, Collar y Contratos de Permuta Financiera de Intereses (Interest Rate Swaps), permiten que a 31 de diciembre de 2001, la deuda financiera variable se encuentre protegida en un 39,5% 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:

	<u>Miles de euros</u>
Protegida:	
Con Collar	60 101
Con IRS	<u>212 682</u>
	<u>272 783</u>



OF5382818

CLASE 8.^a
FISCAL

15. Otros acreedores a largo plazo

Este epígrafe recoge el importe del Impuesto sobre beneficio diferido por importe de 8.753 miles de euros, 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)

16. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Anticipos de clientes	915
Contratistas	351
Retenciones a contratistas	58
Acreedores por prestación de servicios	1 548
Efectos a pagar a proveedores	9
Facturas pendientes de recibir	25
	<hr/>
	2 906
	<hr/>

17. Otras deudas no comerciales a corto plazo

Su detalle es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Otros créditos	67 292
Administraciones públicas	2 483
Dividendos a pagar	2
	<hr/>
	69 777
	<hr/>

El epígrafe "Otros créditos" recoge en 2001 el préstamo concedido por el Banco Vitalicio de España y la Estrella, S.A. en un 75% y 25%, que vence en diciembre de 2002.

Los saldos acreedores de Administraciones públicas son los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>
Hacienda Pública acreedora	
Por ITE	5
Por retenciones	1 572
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	-
Otros conceptos (IVA)	811
Seguridad Social	95
	<hr/>
	2 483
	<hr/>

18. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2001, por actividades, es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
Ventas de terrenos y solares	61
Ingresos por prestación de servicios	25 124
	<hr/>
	25 185
	<hr/>

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

La practica totalidad de los ingresos de la sociedad provienen de operaciones con sociedades vinculadas. Las ventas realizadas a empresas del grupo y asociadas se detallan en la Nota 21.

19. Gastos de personal

Su detalle es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Sueldos, salarios y asimilados	7 795
Cargas sociales	1 545
	<hr/>
	9 340
	<hr/>



OF5382819

CLASE 8ª
EJERCICIO

Los gastos de personal incluyen 2.376 miles de euros correspondientes a la retribución anual de aquellos miembros del Consejo que desarrollan funciones ejecutivas y/o directivas en la Sociedad, con el informe favorable de la Comisión de Retribuciones y Nombramientos.

El número medio de empleados de la sociedad durante el ejercicio, ha sido el siguiente:

Dirección	33
Técnicos y titulados superiores	32
Administrativos	34
Operarios y subalternos	9
Total	108

El Consejo de Administración de la Sociedad decidió durante el ejercicio 2000 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, permitirles formar parte del accionariado de la Sociedad. Con fecha 14 de abril de 2000, la Junta General de Accionistas aprobó dicho plan.

El volumen de opciones sobre acciones al 31 de diciembre de 2001 asciende a 1.290.630 acciones (0,8% 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).

20. Gastos financieros y gastos asimilados

Su detalle es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Por deudas con entidades de crédito	40 824
Por deudas con terceros y gastos asimilados	<u>1 264</u>
	<u>42 088</u>

21. Transacciones con empresas del grupo y asociadas

La practica totalidad de los ingresos de la sociedad provienen de operaciones con sociedades vinculadas Las principales transacciones son las siguientes:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>Empresas del Grupo</u>	<u>Empresas asociadas</u>
Ingresos		
Venta de inmovilizado financiero	2 176	
Venta de inmovilizado material (Nota 23)	22 237	
Repercusión de gastos y arrendamientos	24 326	-
Otros ingresos de explotación	350	-
Dividendos	44 606	
Ingresos por intereses	<u>28 043</u>	-
	<u>121 738</u>	-
Gastos		
Arrendamientos	599	
Otros gastos de explotación	<u>212</u>	-
	<u>811</u>	-



CLASE 8ª



OF5382820

22. Remuneraciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2001 ha tenido lugar una reestructuración del Consejo de Administración habiéndose producido tres bajas y cuatro nuevas incorporaciones quedando formado a 31 de diciembre de 2001 por 12 consejeros.

Los miembros del Consejo de Administración reciben en concepto de dieta de asistencia a las reuniones de Consejo 1.503 euros por sesión y por asistencia a las reuniones de las Comisiones Ejecutivas, de Auditoría y de Retribuciones y Nombramientos 1.022 euros por sesión.

El importe total devengado en el ejercicio por este concepto, junto con el complemento por participación estatutaria ha ascendido a 975 miles de euros .

Así mismo, para cubrir determinadas obligaciones complementarias con miembros del Consejo, el Grupo realiza pagos en concepto de primas de seguros, habiéndose devengado durante el ejercicio por este concepto 4.377 miles de euros .

Dentro del plan de incentivos, la Sociedad implantó 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).

Se han facilitado créditos a miembros del Consejo de Administración por importe de 126 miles de euros, que devengan un interés anual del 3%.

23. Resultados en la enajenación de inmovilizado

El detalle es el siguiente:

Durante el ejercicio se han producido ventas de inmovilizado material que han generado unos beneficios de 19.842 miles de euros.

	Miles de euros		
	<u>Precio De venta</u>	<u>Valor neto contable</u>	<u>Beneficios</u>
Venta de inmuebles con beneficio	<u>22 423</u>	<u>2 598</u>	<u>19 825</u>
	<u>22 423</u>	<u>2 598</u>	<u>19 825</u>

Las ventas de inmuebles a sociedades del Grupo han ascendido a 22.237 miles de euros, generando un beneficio de 19.806 miles de euros (Nota 21). Este resultado, neto de su efecto impositivo se ha eliminado en la consolidación del Grupo Vallehermoso.

Durante el ejercicio se han producido ventas de otro inmovilizado generando unos beneficios de 17 miles de euros

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.

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:



OF5382821

CLASE 8.^a
DEFINIDA

	<u>Miles de euros</u>		
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Total</u>
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos			50 850
Diferencias permanentes			
Gastos no deducibles	9 744	-	
Recuperaciones seguros de rentas	-	151	
Recuperaciones provisiones	-	2 005	
Correcciones plusvalías monetarias activo fijo	-	2 637	
	<u>9 744</u>	<u>4 793</u>	<u>4 951</u>
Base contable del impuesto			<u>55 801</u>
Diferencias temporales originadas en el ejercicio			<u>(11 195)</u>
Base imponible fiscal			<u>44 606</u>
Cuota al 35%			15 612
Deducción doble imposición. Dividendos			<u>(15 612)</u>
Cuota líquida			-
Retenciones y pagos a cuenta			-
Impuesto sobre Sociedades a ingresar (nota 17)			<u>-</u>

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

	<u>Miles de euros</u>
Base contable por 35%	19 530
Deducciones y otros	<u>(15 612)</u>
Gasto del ejercicio	<u>3 918</u>

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

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

	Miles de euros		
	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 15)
Saldo apertura	(10 770)	(3 769)	-
Diferencias temporales surgidas en el ejercicio anterior	14 071	-	4 925
Contrato seguro rentas	256	90	-
Diferimiento reinversión venta inmovilizado deducida la corrección monetaria	10 939	-	3 828
	<u>14 496</u>	<u>(3 679)</u>	<u>8 753</u>

Las diferencias temporales de la Sociedad proceden, fundamentalmente 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.

Las diferencias temporales surgidas en el ejercicio anterior corresponden al diferimiento por reinversión de las plusvalías obtenidas en la venta de acciones de Aparcamientos Vallehermoso, S.L. (8.892 miles de euros) y de Banif Inmobiliaria, S.A. (5.179 miles de euros) incluidas como diferencia temporal en el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2000, pero que no se habían registrado como tales en las cuentas anuales del ejercicio 2000.

Al 31 de diciembre de 2001 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.

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 cuatro años.



OF5382822

CLASE 8ª

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 fue 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 2001 la Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	<u>Miles de euros</u>
A empresas del Grupo	551 831
A empresas asociadas	29 444
	<hr/>
	581 275

26. Resultados extraordinarios

Los gastos extraordinarios corresponden principalmente a indemnizaciones y compensaciones extraordinarias al personal.

27. Cuadro de financiación

El cuadro de financiación del ejercicio se presenta en el Anexo III, el cual forma parte integrante de esta Nota de la memoria de las cuentas anuales.

28. Otra información

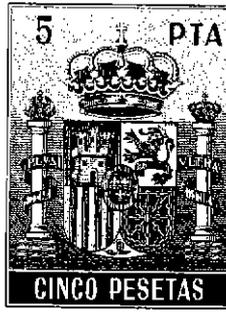
El importe de los honorarios presupuestados por la firma de auditoría que audita el Grupo Vallehermoso para el ejercicio 2001 asciende a 209 miles de euros. Adicionalmente, los honorarios satisfechos por otros trabajos distintos a los de auditoría han ascendido a 43 miles de euros

29. Acontecimientos posteriores

El Consejo de Administración, el 16 de enero de 2002, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General sobre el resultado del ejercicio 2001, un 6,25% del valor nominal de la acción. Este reparto a cuenta ascendió a un total de 9.592 miles de euros.



CLASE 8ª
PROMOCIÓN



OF5382823

Anexo I

Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2001
(Expresado en miles de euros)

Empresas del grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación directa	Valor Inversión 31.12.01	Pendiente Desembolso	Provisión	Inversión Neta	Capital	Reservas	Dividendo a cuenta	Resultado de 2001	Total fondos propios	Valor Teórico contable
Testa Inmuebles en Rentas, S.A.	Madrid	99,19%	790 194	-	-	790 194	692 855	(48 653)	-	107 989	752 191	746 098
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	Madrid	100,00%	271 887	-	-	271 887	97 346	184 349	(31 854)	64 521	314 362	314 362
Valoriza, S.L.U.	Madrid	100,00%	2 905	-	(1 027)	1 878	589	1 289	-	2	1 880	1 880
Total empresas del grupo y multigrupo			1 064 986	-	(1 027)	1 063 959						1 062 340

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

Anexo II

Cuadro del movimiento de los Fondos Propios durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001 (Expresado en miles de euros)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de fusión por revalorización	Reserva legal	Reserva para acciones propias	Reserva M ^o Hacienda 25.6.58	Fondo de previsión inversiones	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total fondos propios
Saldo al 31.12.00	129.063	182.378	12.901	25.813	8.345	6.557	5.314	218.445	52.226	(25.565)	615.477
Distribución de resultados de 2000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos	-	-	-	-	-	-	-	-	(52.226)	25.565	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	26.661	-	-	-
Ampliación de capital	25.701	102.804	-	-	-	-	-	-	-	-	128.505
Resultado del ejercicio 2001	-	-	-	-	-	-	-	-	46.932	-	46.932
Reclasificación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendo a cuenta del ejercicio 2001	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(19.184)	(19.184)
Saldo al 31.12.01	154.764	285.182	12.901	25.813	8.345	6.557	5.314	245.106	46.932	(19.184)	771.730

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



OF5382824

CLASE 8.^a
TALONARI

Anexo III

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2001
y 2000
(Expresados en miles de euros)

Aplicaciones	2001	2000
Disminución del capital circulante por aportación ramas de actividad	-	634 849
Gastos de establecimiento	1 377	-
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	3 761	18 679
Inmovilizaciones financieras		
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	781 369	37 689
Otras inversiones financieras (Nota 7)	269	146 112
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	3 356	3 973
	790 132	206 454
Trasposos de existencias a inmovilizado (Nota 6)	-	25 134
Deudores a largo plazo	-	9 947
Acciones propias (Nota 8)	-	8 348
Dividendos (Nota 12)	-	12 207
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 12 (i))	19 184	25 567
Cancelación obligaciones	-	30 051
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo Plazo		
Desembolsos pendientes sobre acciones	-	144
Otros acreedores	62 163	-
	62 163	144
Gastos a distribuir en varios ejercicios	2 504	-
Provisiones para riesgos y gastos	79	1 491
Total aplicaciones	874 062	954 191
Aumento del capital circulante	-	-
	874 062	954 191

Anexo III

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresados en miles de euros)

Orígenes	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Recursos procedentes de las operaciones	38 463	26 986
Ampliación de capital	128 505	-
Deudas a largo plazo		
Empresas del grupo y asociadas	-	2 031
Otros acreedores y desembolsos pendientes	-	3 949
Entidades de crédito	<u>324 018</u>	<u>43 339</u>
	324 018	49 319
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	2 590
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizado inmaterial	-	90
Inmovilizaciones materiales (Nota 23)	22 445	27 082
Empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	-	25 387
	<u>22 445</u>	<u>52 559</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	649
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo		
De inmovilizaciones financieras	253 008	208 335
Deudores a largo plazo	<u>10</u>	<u>-</u>
Total orígenes	<u>766 449</u>	<u>340 438</u>
Disminución del capital circulante	<u>107 613</u>	<u>613 753</u>
	<u>874 062</u>	<u>954 191</u>



OF5382825

CLASE 8.^a

Anexo III

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresados en miles de euros)

Disminución del capital circulante en el ejercicio 2000 por aportación de ramas de actividad:

Disminución	<u>2000</u>
Incorporación por aportación de ramas de actividad	
Inmovilizado financiero	541 566
Créditos a empresa del grupo	405 827
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	3 312
Provisión para riesgos y gastos	4 712
Entidades de crédito	63 845
Empresas del grupo y asociadas	9 965
Otros acreedores	<u>100 826</u>
	<u>1 130 053</u>
Aumento	
Disminución inmovilizado por aportación de ramas de actividad	
Inmovilizado inmaterial	(21 600)
Inmovilizado material	(448 283)
Deudores a largo plazo	(18 926)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<u>(6 395)</u>
	<u>(495 204)</u>
Total (Disminución)	<u>634 849</u>

Anexo III

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresados en miles de euros)

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	2001		2000	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	1 340	-	-	551 831
Deudores	2 203	-	-	161 804
Acreedores a corto plazo	-	126 692	103 326	-
Inversiones financieras temporales	15 500	-	-	2 699
Tesorería	36	-	-	637
Ajustes por periodificación de activo	-	-	-	108
Total	19 079	126 692	103 326	717 079
Disminución del capital circulante	107 613	-	613 753	-
Aumento del capital circulante	-	-	-	-
	<u>126 692</u>	<u>126 692</u>	<u>717 079</u>	<u>717 079</u>



OF5382826

CLASE 8ª
INDUSTRIA

Anexo III

Cuadros de financiación para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresados en miles de euros)

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

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	46 932	52 226
Dotaciones a las provisiones del Inmovilizado Material	-	3 462
Dotaciones a las provisiones del inmovilizado financiero (Nota 7 (vi))	-	1 028
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	743	4 207
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	3 990	7 813
Impuesto diferido del ejercicio	8 753	1 346
Perdidas en la enajenación inmovilizado	-	481
Reversiones a las provisiones del inmovilizado financiero	-	(1 100)
Beneficios en la enajenación del inmovilizado material (Nota 23)	(19 842)	(14 785)
Reversiones a la provisión para riesgos y gastos	(2 023)	(8 204)
Beneficios en la enajenación de inmovilizado financiero	-	(17 495)
Impuesto anticipado del ejercicio	(90)	(1 995)
	<u>38 463</u>	<u>26 986</u>
Recursos procedentes de las operaciones		

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

Anexo IV

Balances de situación al 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresados en millones de pesetas)

Activo	2001	2000
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	195	1
Inmovilizaciones inmateriales	585	46
Inmovilizaciones materiales		
Terrenos	-	-
Construcciones para arrendamiento	-	-
Construcciones para uso propio	146	734
Otros conceptos	1 103	824
Construcciones en curso	338	-
Amortización acumulada	(703)	(798)
Provisión por depreciación	-	-
	884	760
Inmovilizaciones financieras	263 243	175 286
Deudores a largo plazo	640	627
Acciones propias	1 389	1 389
Total inmovilizado	266 936	178 109
Gastos a distribuir en varios ejercicios	748	332
Activo circulante		
Existencias		
Inmuebles	-	-
Promociones en curso	223	-
Solares	-	-
Adaptación de terrenos	-	-
Anticipos a proveedores	-	-
Provisión por depreciación	-	-
	223	-
Deudores	2 146	1 779
Inversiones financieras temporales	2 700	121
Tesorería	10	4
Ajustes por periodificación	-	-
Total activo circulante	5 079	1 904
Total activo	272 763	180 345



CLASE 8ª
TRIBUTACIÓN



OF5382827

Anexo IV

Balances de situación al 31 de diciembre de 2001 y 2000
(Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	2001	2000
Fondos propios		
Capital suscrito	25 751	21 474
Prima de emisión	47 450	30 345
Reserva de revalorización	2 146	2 147
Reservas	48 441	44 005
Beneficio del ejercicio	7 809	8 690
Dividendo a cuenta	(3 192)	(4 254)
Total fondos propios	128 405	102 407
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	1 891	1 577
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables	17 983	17 983
Entidades de crédito	65 661	11 749
Empresas del Grupo y asociadas	-	-
Otros acreedores	1 457	10 343
Desembolsos pendientes sobre acciones, no Exigidos	-	-
Total acreedores a largo plazo	85 101	40 075
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	29 838	29 436
Entidades de crédito	26 632	2 192
Empresas del grupo	-	19
Acreeedores comerciales	483	172
Otras deudas no comerciales	413	4 464
Ajustes periodificación	-	3
Total acreedores a corto plazo	57 366	36 286
Total pasivo	272 763	180 345

Anexo IV

Cuentas de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	2001	2000
Gastos de explotación		
Aprovisionamientos (Notas 9)	223	48 069
Disminución de existencias (Nota 9)	-	-
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 9)	-	(4 182)
Gastos de personal (Nota 19)	1 554	2 590
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	124	700
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 9 y 10)	327	44
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	-	(65)
Otros gastos de explotación	2 146	3 513
Total gastos de explotación	4 374	50 669
Beneficios de explotación	98	11 575
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados (Notas 20 y 21)	7 003	5 035
Variación de las provisiones de inversiones financieras (Notas 7 (vi) y 11)	-	(12)
Total gastos financieros	7 003	5 023
Resultados financieros positivos	5 088	-
Beneficios de las actividades ordinarias	5 186	8 952
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Variación de la provisiones de inmovilizado		576
Pérdidas procedentes del inmovilizado		80
Gastos extraordinarios (Nota 26)		978
Gastos de ejercicios anteriores	37	23
Total pérdidas y gastos extraordinarios	37	1 657
Resultados extraordinarios positivos	3 275	4 048
Beneficios antes de impuestos	8 461	13 000
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	(652)	(4 310)
Beneficio del ejercicio	7 809	8 690



OF5382828

CLASE 8.^a
ANEXO IV

Anexo IV

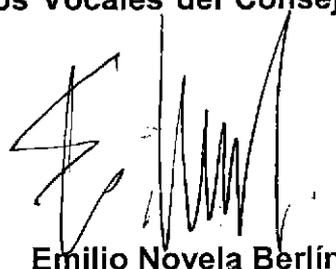
Cuentas de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2001 y 2000
(Expresadas en millones de pesetas)

Ingresos	2001	2000
Ingresos de explotación		
Importe neto de la cifra de negocios	4 190	45 602
Aumento de existencias	223	16 573
Otros ingresos de explotación	59	69
Total ingresos de explotación	4 472	62 244
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	7 422	4
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	4 668	1 570
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción	-	767
Otros intereses e ingresos asimilados	1	59
Total ingresos financieros	12 091	2 400
Resultados financieros negativos	-	2 623
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en enajenación de inmovilizado	3 301	2 460
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	-	2 911
Ingresos extraordinarios	7	180
Ingresos de ejercicios anteriores	4	154
Total beneficios e ingresos extraordinarios	3 312	5 705

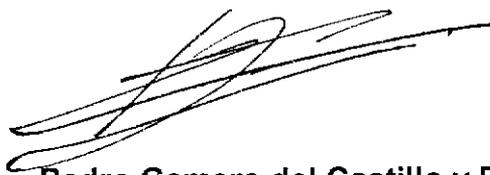
Primera copia copia del Informe de Gestión y de las Cuentas Anuales de Vallehermoso, S.A., transcritos en treinta y un folios de papel timbrado, clase 8ª, OF, números del 5382798 al 5382827, ambos inclusive, y el presente que en el reverso figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.



Rodrigo Echenique Gordillo



Emilio Novela Berlín



Pedro Gamero del Castillo y Bayo



Carlos Díaz Lladó



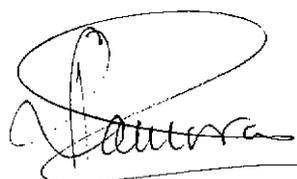
Antonio Basagoiti García-Tuñón



Antonio de Hoyos González



José Luis Llorente Bragulat



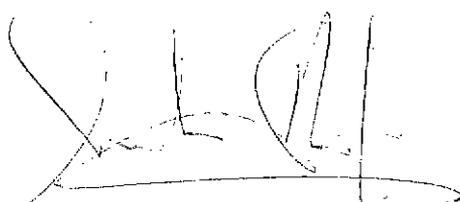
José Zamora Menárguez



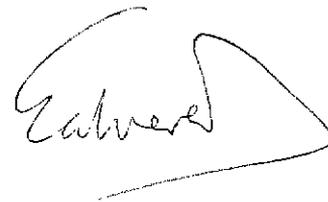
José María Cuevas Salvador



John Gómez Hall



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



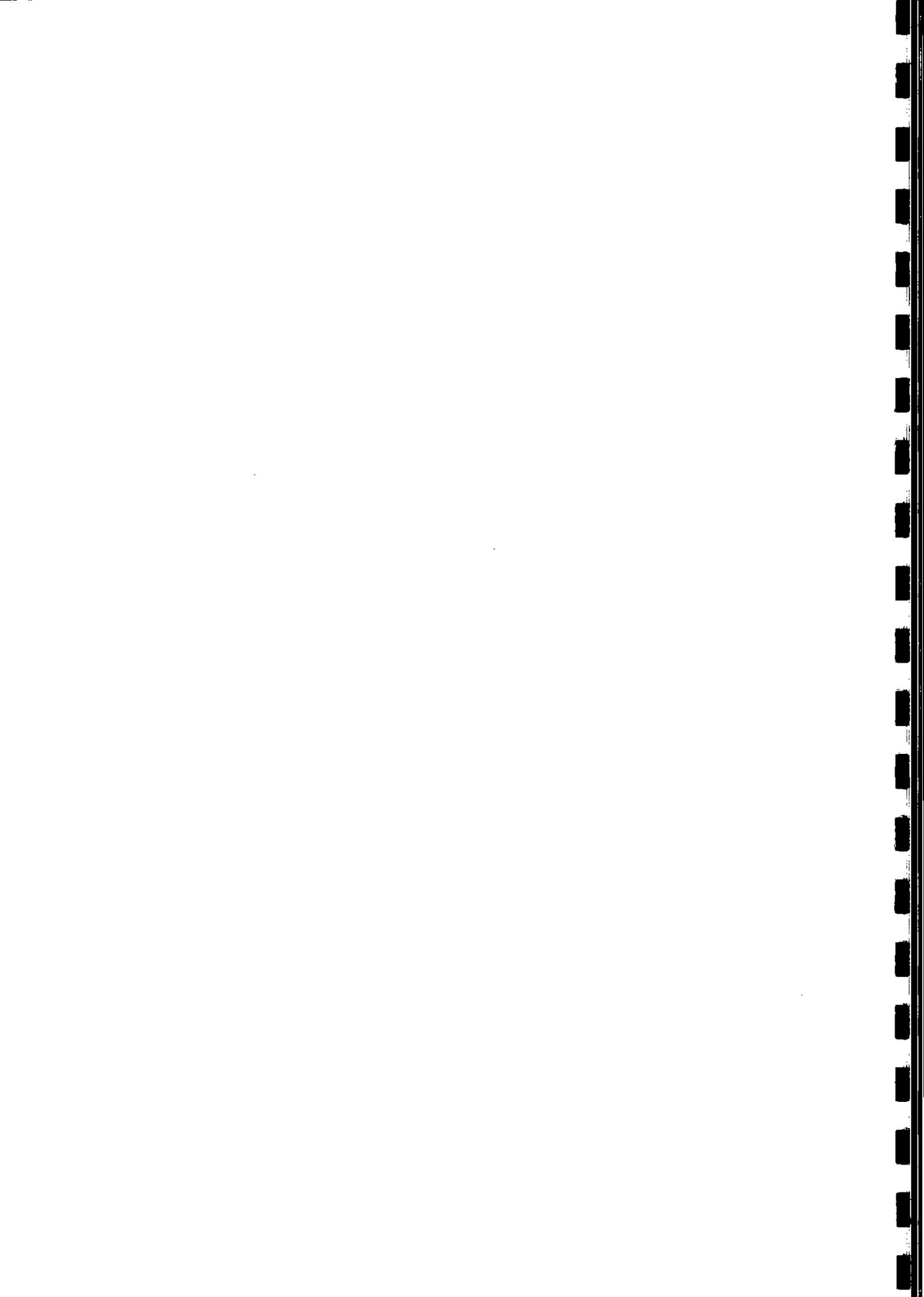
Enrique Alvarez López

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
01 MAR. 2002
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2002 *019129*

GRUPO VALLEHERMOSO

Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 2001 y 2000

C N M V
Registro de Auditorías
Empresas
Nº *7107*



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

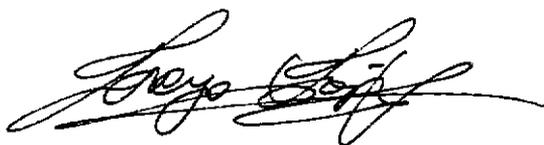
A los Accionistas de Vallehermoso, S.A.

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 2001 y 2000, 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.

En nuestra opinión, 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 2001 y 2000 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.

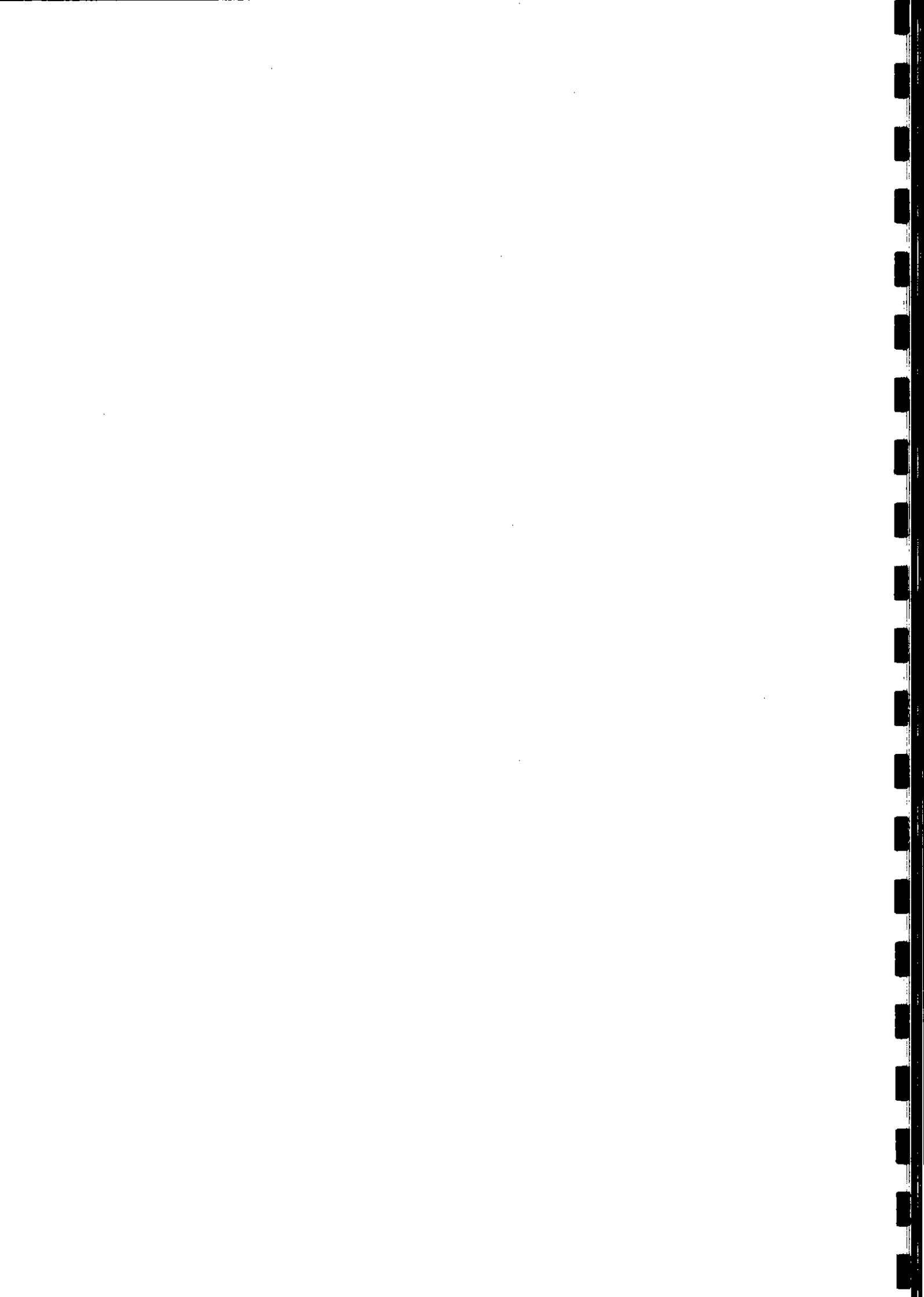
El informe de gestión del Grupo Vallehermoso adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. 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 Alvarez
Socio - Auditor de Cuentas

15 de febrero de 2002





OF5382943

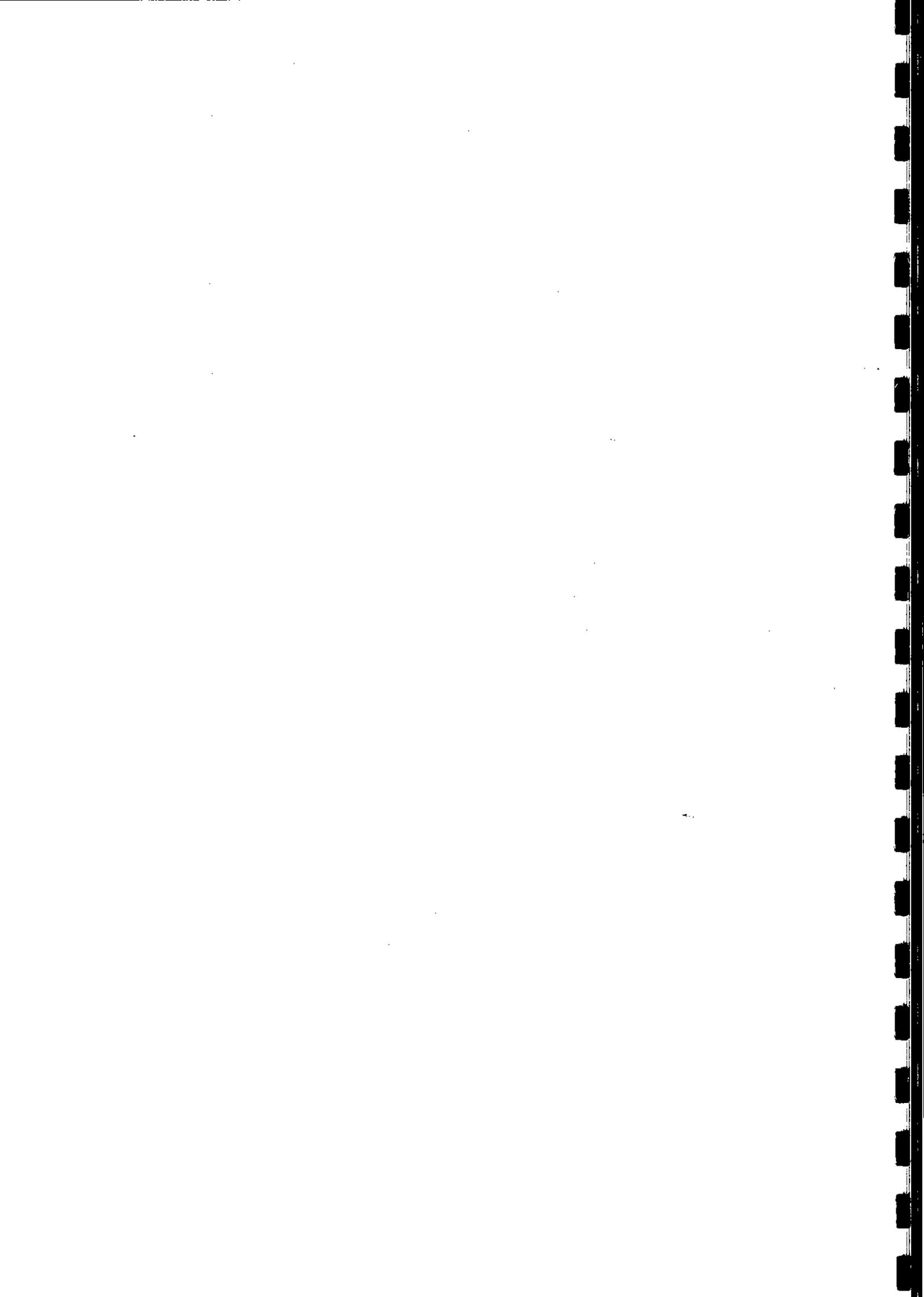
CLASE 8ª
VALIDEZ

INFORME DE GESTION DEL GRUPO CONSOLIDADO

- ◆ Estructura Societaria: Actividades
- ◆ Análisis de Resultados
- ◆ Inversión y Financiación
- ◆ Evolución del Mercado y Perspectivas de Futuro

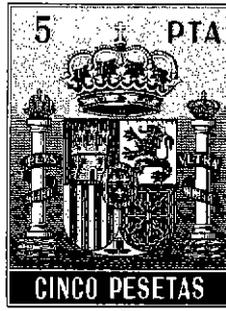
CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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



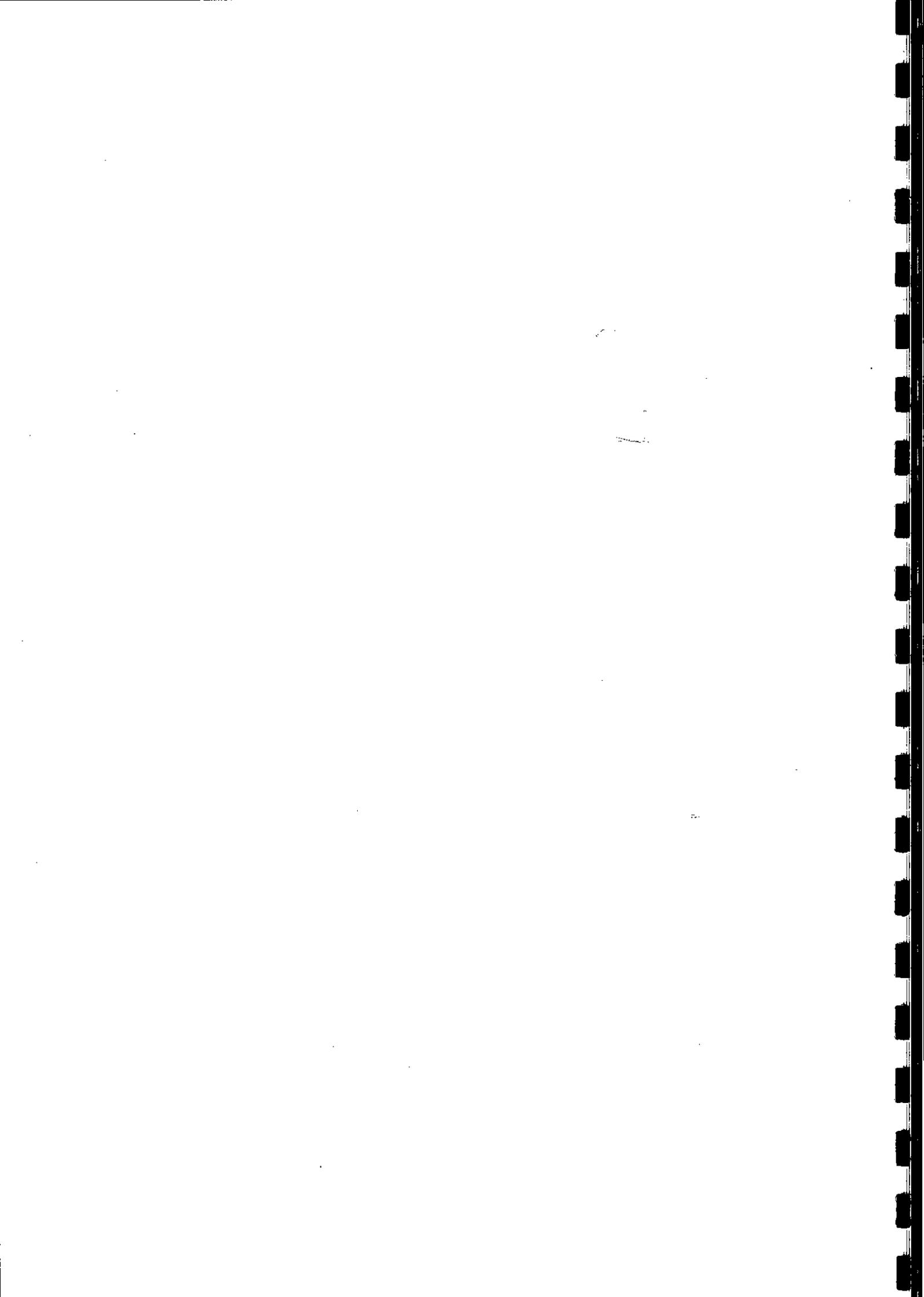


CLASE 8.^a
FINANCIERA



OF5382944

**INFORME DE GESTION
DEL
GRUPO CONSOLIDADO**





OF5382945

CLASE 8ª
PAGINA

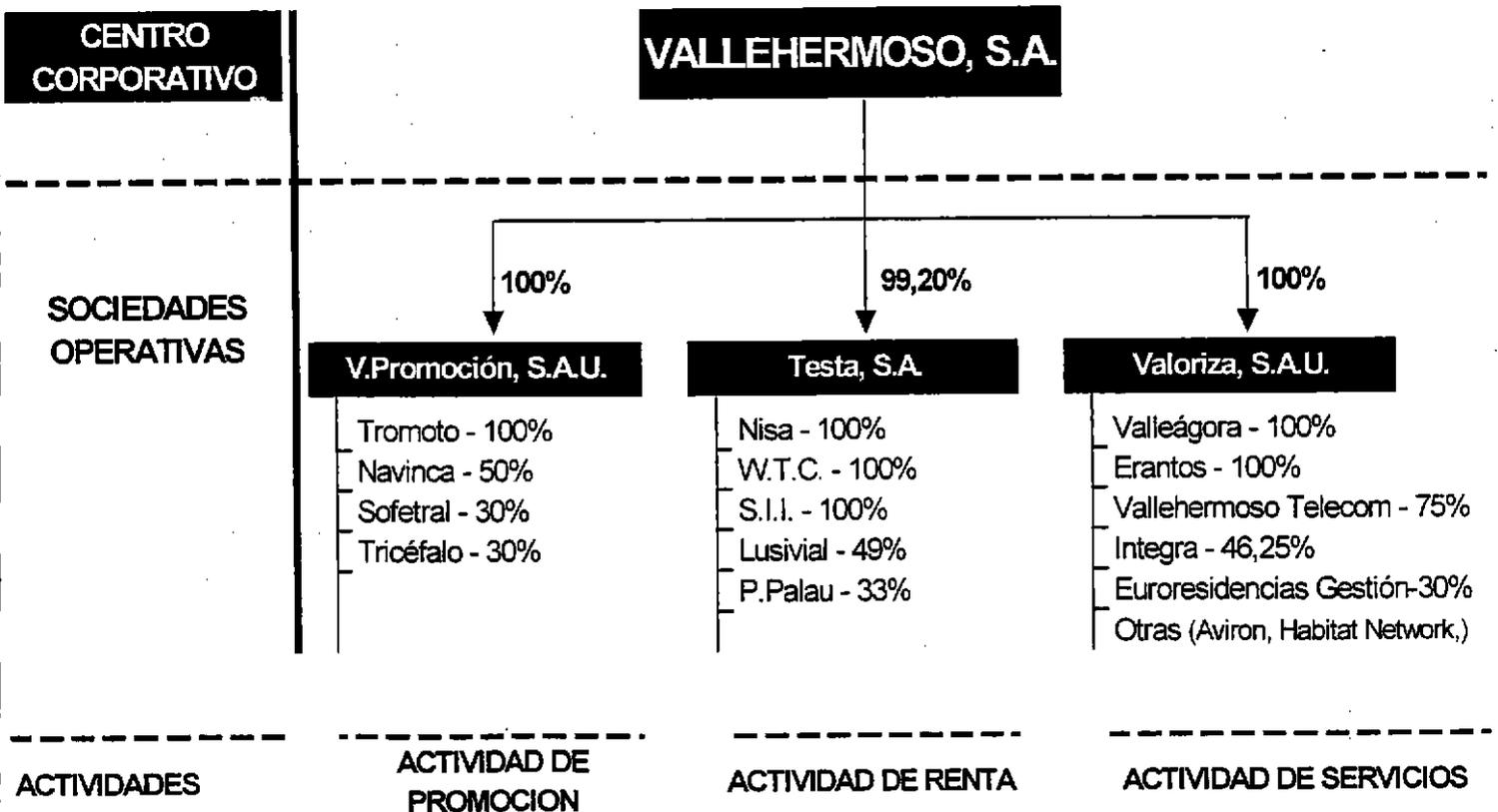
GRUPO VALLEHERMOSO - ESTRUCTURA SOCIETARIA

En el último trimestre de 2000, el Grupo Vallehermoso procedió a una profunda reestructuración de su esquema organizativo al objeto de lograr una mayor eficiencia interna a la vez que para facilitar al mercado el seguimiento de sus actividades.

Dado que el Grupo Vallehermoso desarrolla tres actividades de negocio diferentes (Renta, Promoción y Servicios) se adecuó su estructura organizativa a dicha realidad: para ello segregó activos y pasivos correspondientes a dichas actividades e identificó los recursos humanos, financieros y operativos necesarios para cada una de ellas, agrupando todo ello en tres sociedades filiales de carácter operativo y reservando las funciones corporativas a la sociedad matriz que actúa a modo de Centro Corporativo del Grupo a la vez que detenta la práctica totalidad del capital de las tres sociedades operativas.

Dado que el ejercicio 2001 ha sido el primero completo con la nueva estructura organizativa, sólo se dispone, para cada filial, de la cuenta de resultados de dicho año.

Esquemáticamente, el Grupo Vallehermoso presenta la siguiente estructura societaria resultante del proceso descrito:



ACTIVIDADES

ACTIVIDAD CORPORATIVA

Las funciones corporativas se desarrollan a través de la sociedad Vallehermoso, S.A., quien, además de poseer las acciones de las tres sociedades operativas, ejerce las funciones corporativas de planificación, control económico y técnico, gestión financiera, asesoramiento y gestión jurídica, gestión de recursos humanos y de sistemas de información, diseño de producto, etc....

Los servicios que presta el Centro Corporativo los realiza mediante los recursos alojados en Vallehermoso, S.A., recibiendo su correspondiente contraprestación económica mediante la refacturación de sus gastos operativos a precios de coste.

El Balance y la Cuenta de Resultados de Vallehermoso, S.A. recogen, por tanto, la actividad descrita y corresponden a los de una sociedad tenedora de acciones de filiales, que gestiona centralizadamente las finanzas del Grupo, que refactura sus gastos operativos y que aloja en ella los efectos financieros de la OPA realizada sobre TESTA.

A continuación se muestra el Balance resumido y la Cuenta Analítica de Resultados de Vallehermoso, S.A.

1. BALANCE DE SITUACION : VALLEHERMOSO, S.A.

(Miles de Euros)	A 31 de Diciembre		% Variac. 01 / 00
	2000	2001	
ACTIVO			
Inmovilizado Material Neto	4.574	5.313	16,2
Inmovilizado Inmaterial	2.278	9.189	303,4
Otro Inmovilizado y deudores a largo plazo	1.065.607	1.594.317	49,6
Fondo de comercio de consolidación	0	0	
Activo circulante	11.442	30.520	166,7
TOTAL ACTIVO / PASIVO	1.083.901	1.639.339	51,2
PASIVO			
Recursos Propios	615.478	771.736	25,4
Intereses Minoritarios	0	0	
Endeudamiento sin coste a largo plazo	9.478	20.116	112,2
Endeudamiento financiero a largo plazo	240.856	502.711	108,7
Endeudamiento financiero a corto plazo	184.721	335.972	81,9
Otro pasivo a corto plazo	33.368	8.804	(73,6)



OF5382946

CLASE 8ª
FACILITADA

Las variaciones más significativas corresponden a los efectos derivados de la OPA realizada sobre TESTA en 2001 así como los debidos a la gestión financiera del Grupo: entre aquéllos cabe resaltar la ampliación de capital realizada para pagar la parte de contraprestación en acciones y el endeudamiento originado para abonar la parte de contraprestación en acciones con su correlativa contrapartida de activo inmovilizado financiero.

La financiación de la mayor actividad operativa del Grupo Vallehermoso ha sido captada, principalmente, a través de la Sociedad Matriz.

2. CUENTA ANALITICA DE RESULTADOS: VALLEHERMOSO, S.A.

ENERO - DICIEMBRE

2001

(Miles de Euros)

ACTIVIDAD DE VENTAS	
Ventas	22.484
Costes	(2.597)
Resultado en Ventas	19.887
ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS	
Ingresos	0
Costes	0
Amortización	0
Resultado en Arrendamientos	0
ACTIVIDAD DE SERVICIOS	
Ingresos	0
Gastos	0
Resultado en Servicios	0
Resultados Financieros	(14.178)
Ingresos Varios	1.184
Ingresos / Gastos Refacturados (*)	24.311
Gastos Generales	(22.093)
Amortizaciones	(746)
RESULTADO DE EXPLOTACION	8.365
Dividendos	44.607
Provisiones	(1.965)
Resultado cartera de valores y otros	(156)
Resultado Soc. puesta en equivalencia	0
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	50.851
Impuesto de Sociedades	(3.919)
RESULTADO TOTAL (D.D.I.)	46.932

(*) Corresponde a la refacturación de los gastos operativos de Vallehermoso, S.A. quien, en su calidad de Centro Corporativo del Grupo, realiza servicios para sus sociedades participadas mediante los recursos alojados en ella y por los que recibe su correspondiente contraprestación económica a precios de coste.

La actividad de Ventas recoge la venta de las oficinas en las que está instalada la propia sociedad a su filial TESTA. Dicha transacción se realizó a precio de mercado.

Los resultados financieros corresponden, en su mayor parte, a la financiación de la contraprestación en metálico de la OPA realizada sobre TESTA.

Los dividendos percibidos proceden, en su totalidad, de la filial Vallehermoso División Promoción.

Las provisiones netas, 1.965 miles de euros, son consecuencia de la dotación realizada por 3.972 miles de euros para diversas contingencias y de la recuperación de 2.007 miles de euros por aplicación a su finalidad de la provisión para gastos de asesoría en la operación sobre Prima Inmobiliaria.

ACTIVIDAD DE PROMOCION

La actividad de Promoción inmobiliaria, es decir, la compra-venta y gestión de suelo, el desarrollo y venta de producto, etc... se desarrolla a través de la Sociedad Vallehermoso División Promoción, S.A.U., participada en el 100% por Vallehermoso, S.A., y de sus sociedades filiales.

La actividad se realiza en el ámbito geográfico nacional, organizativamente agrupado en 5 Direcciones Regionales: Andalucía, Cataluña, Centro, Levante y Norte.

A continuación se muestra el Balance Resumido, la Cuenta Analítica de Resultados y las Principales Magnitudes Económicas y Operativas del subgrupo Vallehermoso División Promoción:



OF5382947

CLASE 8.^a
RENTAS**1. BALANCE DE SITUACION: SUBGRUPO VALLEHERMOSO DIV. PROMOCION**

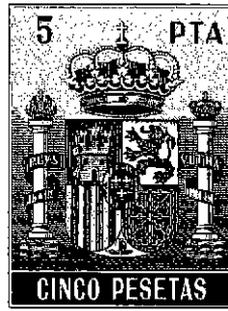
(Miles de Euros)	A 31 de Diciembre		% Variac. 01 / 00
	2000	2001	
ACTIVO			
Inmovilizado Material Neto	42	210	400,0
Inmovilizado Inmaterial	4.664	5.740	23,1
Otro Inmovilizado y deudores a largo plazo	27.797	15.770	(43,3)
Fondo de comercio de consolidación	0	0	
Activo circulante	1.015.133	1.302.676	28,3
TOTAL ACTIVO / PASIVO	1.047.636	1.324.396	26,4
PASIVO			
Recursos Propios	293.751	314.307	7,0
Intereses Minoritarios	0	0	
Endeudamiento sin coste a largo plazo	77.098	95.339	23,7
Endeudamiento financiero a largo plazo	341.267	440.975	29,2
Endeudamiento financiero a corto plazo	31.361	13.144	(58,1)
Otro pasivo a corto plazo	304.159	460.631	51,4

Las principales variaciones se producen en el Activo Circulante por el fuerte aumento de las existencias de suelo y de la obra en curso, consecuencia del intenso proceso de crecimiento de la actividad. La mayor parte del aumento del Activo Circulante se ha financiado con Recursos de Proveedores, parte con Endeudamiento Financiero y parte con Recursos Autogenerados retenidos en la sociedad, después de repartir dividendos a la Sociedad Matriz.

2. CUENTA ANALITICA DE RESULTADOS: SUBGRUPO VALLEHERMOSO DIV. PROMOCION**ENERO - DICIEMBRE****2001****(Miles de Euros)**

ACTIVIDAD DE VENTAS	
Ventas	573.269
Costes	(409.926)
Resultado en Ventas	163.343
ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS	
Ingresos	0
Costes	0
Amortización	0
Resultado en Arrendamientos	0
ACTIVIDAD DE SERVICIOS	
Ingresos	0
Gastos	0
Resultado en Servicios	0
Resultados Financieros	(29.636)
Ingresos Varios	1.316
Ingresos / Gastos Refacturados (*)	(17.988)
Gastos Generales	(11.906)
Amortizaciones	(42)
RESULTADO DE EXPLOTACION	105.087
Dividendos	0
Provisiones	(2.542)
Resultado cartera de valores y otros	(752)
Resultado Soc. puesta en equivalencia	(174)
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	101.619
Impuesto de Sociedades	(36.505)
RESULTADO TOTAL (D.D.I.)	65.114
Atribuible a Minoritarios	0
Atribuible a Sociedad Dominante	65.114

(*) Corresponde a la refacturación de los gastos operativos de Vallehermoso, S.A. quien, en su calidad de Centro Corporativo del Grupo, realiza servicios para sus sociedades participadas mediante los recursos alojados en ella y por los que recibe su correspondiente contraprestación económica a precios de coste.



OF5382948

CLASE 8.^a
TESTA**PRINCIPALES MAGNITUDES ECONOMICAS Y OPERATIVAS: SUBGRUPO VALLEHERMOSO
DIV. PROMOCION**

	2000	2001	% Var. 01/00
COMPRA DE SUELO			
. Miles de Euros	188.351	336.723	78,8
. Número de viviendas	4.210	5.142	22,1
EXISTENCIAS DE SUELO Y PRODUCTO			
. Miles de M2.	2.253	2.728	21,1
. Número de Viviendas	13.603	15.871	16,7
VENTAS CONTRATADAS DE PRODUCTO RESIDENCIAL			
. Miles de Euros	538.038	628.629	16,8
. Número de viviendas	3.087	3.249	5,3
. Precio Medio de Vta. (Viv.+garaje+trastero) (miles de euros)	173,7	193,5	11,4
VALOR DE MERCADO DE ACT.INMOBILIARIOS (miles €)	1.098.518	1.591.222	44,9
VENTAS TOTALES CONTABLES (miles de euros)	386.751	573.269	48,2
EBITDA (miles de euros)	88.469	133.839	51,3

ACTIVIDAD DE RENTA

La actividad de Renta consistente en la compra y / o desarrollo de activos inmobiliarios, el arrendamiento de los mismos, la venta de inmuebles, etc... se desarrolla a través de la sociedad TESTA y sociedades filiales.

El grueso de la actividad se concentra geográficamente en los mercados españoles más desarrollados (90% entre Madrid, Barcelona y Baleares) y en cuanto a la naturaleza de los activos el 90% están invertidos en oficinas, comercial y vivienda, correspondiendo el 10% restante a naves industriales, hoteles y garajes.

A continuación se muestra el Balance Resumido y la Cuenta Analítica de Resultados del Subgrupo TESTA, así como las Principales Magnitudes Económicas y Operativas de la actividad de Patrimonio en el Grupo Vallehermoso (incluye TESTA y los efectos derivados de la OPA sobre TESTA y otros ajustes de consolidación).

1. BALANCE DE SITUACION: SUBGRUPO TESTA

(Miles de Euros)	A 31 de Diciembre		% Variac. 01 / 00
	2000 (*)	2001	
ACTIVO			
Inmovilizado Material Neto	695.046	1.351.832	94,5
Inmovilizado Inmaterial	36.626	68.401	86,8
Otro Inmovilizado y deudores a largo plazo	21.684	70.440	224,8
Fondo de comercio de consolidación	0	0	
Activo circulante	34.931	108.230	209,8
TOTAL ACTIVO / PASIVO	788.287	1.598.903	102,8
PASIVO			
Recursos Propios	408.766	752.477	84,1
Intereses Minoritarios	2.368	0	(100,0)
Endeudamiento sin coste a largo plazo	39.727	93.122	134,4
Endeudamiento financiero a largo plazo	296.335	611.325	106,3
Endeudamiento financiero a corto plazo	10.584	61.237	478,6
Otro pasivo a corto plazo	30.507	80.742	164,7

(*) El Balance de 2000 corresponde al Balance del Subgrupo Vallehermoso Renta.

El incremento del 102,8% del Balance obedece a dos causas:

- **Una Corporativa**, derivada de la fusión de Vallehermoso Renta con Prima Inmobiliaria con efectos económicos desde el día 1 de enero de 2001. Esta operación de integración produjo los siguientes efectos en el Balance respecto al del año anterior:
 - Activos Inmovilizado 557.180 miles de euros
 - Existencias y Otro Activo Neto 8.132 miles de euros
 - Intereses Minoritarios 250.237 miles de euros
 - Endeudamiento Financiero 315.075 miles de euros

En resumen, el efecto de la operación corporativa representa un incremento del 70% en el Balance de la actividad respecto al existente en 2000.

- **Otra Operativa**, consecuencia del intenso ritmo de actividad desplegado en 2001, tanto en lo que a inversión se refiere, más de 300.000 miles de euros, como a desinversión en activos maduros y otros no estratégicos por cerca de 90.000 miles de euros a precio de coste.



OF5382949

CLASE 8.ª

2, CUENTA ANALITICA DE RESULTADOS: SUBGRUPO TESTA**ENERO - DICIEMBRE****2001**

(Miles de Euros)

ACTIVIDAD DE VENTAS

Ventas	181.223
Costes	(98.265)

Resultado en Ventas 82.958**ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS**

Ingresos	120.960
Costes	(23.536)
Amortización	(15.422)

Resultado en Arrendamientos 82.002**ACTIVIDAD DE SERVICIOS**

Ingresos	2.049
Gastos	(721)

Resultado en Servicios 1.328

Resultados Financieros	(34.150)
Ingresos Varios	361
Ingresos / Gastos Refacturados (*)	(6.076)
Gastos Generales	(7.224)
Amortizaciones	(2.771)

RESULTADO DE EXPLOTACION 116.428

Dividendos	577
Provisiones	(20.422)
Resultado cartera de valores y otros	(2.266)
Resultado Soc. puesta en equivalencia	138

RESULTADO TOTAL (A.D.I.) 94.455

Impuesto de Sociedades	(865)
------------------------	-------

RESULTADO TOTAL (D.D.I.) 93.590

Atribuible a Minoritarios	0
Atribuible a Sociedad Dominante	93.590

(*) Corresponde a la refacturación de los gastos operativos de Vallehermoso, S.A. quien, en su calidad de Centro Corporativo del Grupo, realiza servicios para sus sociedades participadas mediante los recursos alojados en ella y por los que recibe su correspondiente contraprestación económica a precios de coste.

3. PRINCIPALES MAGNITUDES ECONOMICAS Y OPERATIVAS: ACTIVIDAD DE PATRIMONIO (TESTA, efectos de la OPA y otros ajustes de Consolidación)

	2000	2001	% Var. 01/00
INVERSION (miles de euros)	128.442	445.296	246,7
ACTIVO en Explotación a final del ejercicio (miles de euros) (Coste en Libros)	595.302	1.272.433	113,8
SUPERFICIE EN EXPLOTACION (miles de M2.)	757,0	1.048,9	38,6
GRADO DE OCUPACION (Media del año) (%)	97,3	96,7	(0,6)
RENTA MEDIA (euros/m2./mes)	7,24	9,99	38,0
INGRESOS por RENTAS (miles de euros)	65.360	120.269	84,0
% Oficinas	44	54	22,7
% Comercial	27	27	0
% Viviendas	19	11	(49,1)
% Industrial	2	6	200,0
% Garajes	6	1	(83,3)
% Hoteles	2	1	(50,0)
VALOR de MERCADO de los Activos en Explotación (miles de euros)	1.243.019	1.963.426	58,0
EBITDA (miles de euros)	66.039	167.220	153,2

ACTIVIDAD DE SERVICIOS

La actividad de servicios se estructura en torno a una sociedad cabecera; tenedora de acciones de otras, VALORIZA, la cual participa en sociedades operativas de prestación de servicios en ámbitos diversos tales como la gestión de inmuebles (Integra), gestión de centros comerciales (Valleágora), gestión de cooperativas y comunidades (Erantos), prestación de servicios de telecomunicaciones (Vallehermoso Telecom), gestión de Residencias de 3ª edad (Euroresidencias Gestión), etc...

El objetivo que se persigue con la actividad de servicios es doble: de un lado aportar valor a la oferta inmobiliaria del Grupo y de otro reforzar la relación y continuidad con los clientes inmobiliarios, gestionando eficazmente la base de clientes.



OF5382950

CLASE 8ª
BASES 2004**1. BALANCE DE SITUACION: SUBGRUPO VALORIZA**

(Miles de Euros)	A 31 de Diciembre		% Variac. 01 / 00
	2000	2001	
ACTIVO			
Inmovilizado Material Neto	379	619	63,3
Inmovilizado Inmaterial	1.052	1.034	(1,7)
Otro Inmovilizado y deudores a largo plazo	1.977	9.075	359,0
Fondo de comercio de consolidación	0	3.943	
Activo circulante	17.303	18.992	9,8
TOTAL ACTIVO / PASIVO	20.711	33.663	62,5
PASIVO			
Recursos Propios	3.943	4.122	4,5
Intereses Minoritarios	373	(96)	(125,7)
Endeudamiento sin coste a largo plazo	78	62	(20,5)
Endeudamiento financiero a largo plazo	6.539	18.806	187,6
Endeudamiento financiero a corto plazo	1.887	385	(79,6)
Otro pasivo a corto plazo	7.891	10.384	31,6

Las variaciones más significativas en el Balance del Subgrupo Valoriza obedecen, principalmente, a las tomas de participación en sociedades de carácter tecnológico en el ámbito inmobiliario (Habitat Network, Buildcom...) y al reforzamiento en la posición accionarial en otras de servicios de Residencias de 3ª edad (Euroresidencias Gestión), de Telecomunicaciones (Aviron) y de Gestión de Centros Comerciales (Valleágora).

2. CUENTA ANALITICA DE RESULTADOS: SUBGRUPO VALORIZA

ENERO - DICIEMBRE

2001

(Miles de Euros)

ACTIVIDAD DE VENTAS	
Ventas	90
Costes	(84)
Resultado en Ventas	6
ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS	
Ingresos	0
Costes	0
Amortización	0
Resultado en Arrendamientos	0
ACTIVIDAD DE SERVICIOS	
Ingresos	32.268
Gastos	(26.847)
Resultado en Servicios	5.421
Resultados Financieros	(396)
Ingresos Varios	246
Ingresos / Gastos Refacturados (*)	(246)
Gastos Generales	(4.520)
Amortizaciones	(499)
RESULTADO DE EXPLOTACION	12
Dividendos	30
Provisiones	(90)
Resultado cartera de valores y otros	769
Resultado Soc. puesta en equivalencia	(108)
RESULTADO TOTAL (A.D.I.)	613
Impuesto de Sociedades	(757)
RESULTADO TOTAL (D.D.I.)	(144)
Atribuible a Minoritarios	(334)
Atribuible a Sociedad Dominante	190

(*) Corresponde a la refacturación de los gastos operativos de Vallehermoso, S.A. quien, en su calidad de Centro Corporativo del Grupo, realiza servicios para sus sociedades participadas mediante los recursos alojados en ella y por los que recibe su correspondiente contraprestación económica a precios de coste.

El Grupo Valoriza, si bien obtiene unos pequeños beneficios antes de impuestos, presenta pérdidas después de impuestos debido a la contribución negativa de resultados de la Sociedad Vallehermoso Telecom. Esta, siguiendo criterios de prudencia, no ha contabilizado como ingreso el crédito fiscal a que dan lugar sus pérdidas. Esta sociedad, que inició sus operaciones en el último cuatrimestre de 2000, está en un estadio incipiente de su actividad comercial con una estructura operativa plenamente desarrollada.

Las principales sociedades operativas de prestación de servicios son las siguientes:



OF5382951

CLASE 8.^a
FACEDR**VALLEAGORA, S.A.**

Sociedad especializada en la prestación de servicios integrales en el sector de grandes superficies comerciales.

En el ejercicio 2001 la sociedad ha gestionado una superficie comercial de 200.088 m². SBA, lo que representa un incremento del 15,21% sobre el año anterior.

Se han comercializado locales por un total de 1.580 miles de euros año de rentas anuales.

La renta media contratada por m². SBA/año se incrementó con respecto al ejercicio anterior en un 16,59%.

La participación del Grupo Vallehermoso en el capital social es del 100%.

Miles de Euros	2001	2000	%Variación 2001/2000
Cifra de negocio	2.773	2.288	21,2
Beneficio neto	620	443	40,0
Recursos propios	2.447	2.049	19,4
Activo total	2.853	2.567	11,1

VALLEHERMOSO TELECOM, S.A.

Sociedad del sector de Telecomunicaciones, constituida en Marzo de 2000, que inició sus operaciones en el último cuatrimestre de 2000..

La participación del Grupo Vallehermoso en el capital social es del 75%.
Los servicios ofertados en el ejercicio 2001 han sido:

- Reventa de Telefonía Fija Directa
- Reventa de Telefonía Fija Indirecta.
- Distribuidor de Telefonía Móvil.
- Reventa de Servicio de Seguridad.
- Reventa de paquetes de programación de Televisión

En breve plazo ofrecerá los servicios de acceso a Internet, así como una plataforma de servicios para el usuario.

Miles de Euros	2001	2000	%Variación 2001/2000
Cifra de negocio	532	47	1.031,9
Beneficio neto	(1.339)	(525)	155,0
Recursos propios	(662)	677	(197,8)
Activo total	980	1.034	(5,2)

ERANTOS, S.A.U.

Sociedad constituida en febrero de 1996, cuya actividad principal es la prestación de servicios para la promoción, gestión y administración de Sociedades Cooperativas de Viviendas y de Comunidades de Bienes y de Propietarios.

Recientemente ha iniciado un proceso de especialización hacia el sector de la vivienda protegida, que se llevará a cabo mediante la constitución y gestión de Sociedades Cooperativas de Viviendas. Para ello, Erantos se ha presentado y continuará haciéndolo en próximos meses a concursos de suelo para este tipo de viviendas en los distintos municipios de la Comunidad de Madrid.

La participación del Grupo Vallehermoso es del 100%

Miles de Euros	2001	2000	%Variación 2001/2000
Cifra de negocio por prestación servicios	811	712	13,9
Beneficio neto	217	239	(9,2)
Recursos propios	623	573	8,7
Activo total	7.384	6.482	13,9

INTEGRA MGSI, S.A.

Sociedad resultante de la fusión de las Sociedades SERGESA, S.A. y MYM, S.A., en el primer trimestre de 2000.

Integra es una empresa cuya actividad es la prestación de servicios especializados de gestión y mantenimiento de inmuebles, entre los que cabe destacar: Servicios de Facility Management, de Mantenimiento Integral de Instalaciones y Obra Civil, Servicios Integrales a Redes de Sucursales, Servicios al Area Residencial.

Dentro de su política de diversificación y crecimiento, durante el año 2001 ha tomado una participación mayoritaria (70%) en BUROSOFT, SISTEMAS DE INFORMACION, S.L., empresa dedicada a la prestación de servicios relacionados con las tecnologías de la información.

Muchas de las más importantes empresas privadas y organismos públicos del país han confiado a Integra la gestión y el mantenimiento de sus edificios e inmuebles.

La participación del Grupo Vallehermoso, S.A. en el capital social, al 31-12-2001 es del 46,25%.

Miles de Euros	2001	2000	%Variación 2001/2000
Cifra de negocio	62.631	50.504	24,0
Beneficio neto	1.185	983	20,5
Recursos propios	4.332	3.671	18,0
Activo total	25.323	22.708	11,5



OF5382952

CLASE 8.ª

GRUPO VALLEHERMOSO

ANALISIS DE RESULTADOS

La información referida al ejercicio 2001 incorpora dos elementos de especial relevancia que requieren ser señalados para facilitar la comprensión y comparación de la misma con la del año anterior:

- **El primer elemento relevante** hace referencia a la incorporación de la antigua Prima Inmobiliaria, a través de TESTA, S.A., al perímetro de consolidación del Grupo Vallehermoso. Esto es debido a la operación que sobre aquélla ha realizado Vallehermoso para integrarla con su propia actividad de alquileres, lo que tiene efectos económicos desde el día 1 de enero de 2001.

La citada operación de toma de control de Prima Inmobiliaria, hoy TESTA, se ha instrumentado en dos fases:

- **La primera**, consistente en la fusión de la filial Vallehermoso Renta con Prima Inmobiliaria, está plenamente ejecutada tanto jurídica como operativamente, siendo el resultado de la misma la sociedad denominada TESTA INMUEBLES EN RENTA.

Como consecuencia de esta fusión, Vallehermoso alcanzó el 64,96% del capital de la sociedad resultante.

- **La segunda**, realizada mediante el lanzamiento de una OPA sobre todo el capital de TESTA, ha finalizado en el mes de abril de 2001.

El resultado de la OPA ha conferido a Vallehermoso, S.A. el control del 99,2% del capital de TESTA.

La ejecución de la referida OPA, dado que se instrumentó en forma de una contraprestación mixta a través de pago en metálico y de entrega de acciones de Vallehermoso, se concretó en las siguientes operaciones:

- Emisión y entrega de 25,7 millones de nuevas acciones, lo que ha supuesto una ampliación de recursos propios, entre capital y prima de emisión, de 128.508 miles de euros.
 - Pago en metálico de 276.778 miles de euros.
- **El segundo elemento relevante** de la información referida al ejercicio 2001 consiste en la presentación individualizada de las cuentas de resultados y de los balances de situación de las cuatro unidades económicas en que se ha estructurado el Grupo: la **Corporativa**, contenida en Vallehermoso, S.A., y las **Operativas** referidas a las Actividades de Alquiler (Grupo TESTA), de Promoción (Grupo Vallehermoso DIVISION PROMOCION) y de

Servicios (Grupo VALORIZA). Se adjuntan los estados financieros de cada unidad en el apartado de ACTIVIDADES.

El Grupo Vallehermoso ha logrado un beneficio neto en 2001 de 141.503 miles de euros, lo que representa un incremento del 76,2% respecto a 2000.

El resultado atribuible a Vallehermoso, 140.978 miles de euros, ha crecido un 75,9%.

El resultado antes de impuestos ha sido de 179.907 miles de euros, superando en un 47,7% al del año anterior.

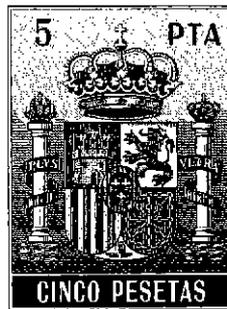
A esta positiva evolución han contribuido favorablemente los resultados operativos de las distintas actividades de negocio: es de destacar el fuerte aumento de los resultados obtenidos en la venta de producto y suelo, un 83,3%, el fortalecimiento de la actividad de alquileres, especialmente tras la integración de Prima Inmobiliaria, como se manifiesta en el aumento del 95,3% de sus resultados y el avance del resultado operativo en la actividad de servicios en un 32,7%.

La favorable evolución de los resultados operativos ha absorbido y superado ampliamente el efecto del aumento de los costes financieros netos y de los gastos generales, generando un excedente de explotación, antes de dotaciones a provisiones y de resultados extraordinarios, superior en un 70,3% al del año precedente.

La reducción del impuesto de sociedades, consecuencia principalmente de la compensación de bases negativas anteriores de TESTA, lleva el crecimiento del resultado atribuido a Vallehermoso al 75,9%, situándose en 140.978 miles de euros.

El cash-flow generado, 193.550 miles de euros, ha aumentado en un 115,6%.

La cifra de negocios ascendió a 893.537 miles de euros, superando en un 72,2% a la del año anterior; las tres líneas de actividad presentan crecimientos significativos tal como se explica en los epígrafes correspondientes.



OF5382953

CLASE 8ª

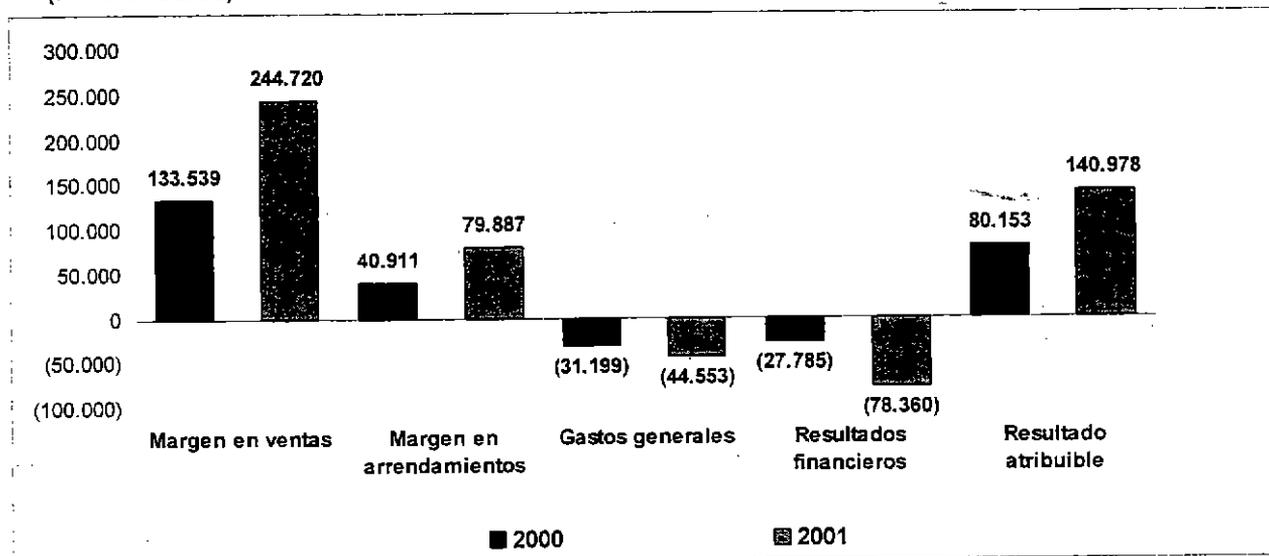
• **GRUPO VALLEHERMOSO. CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA**
(Miles de Euros)

	2001	2000	Variación	
			Euros	%
ACTIVIDAD DE VENTA (1)				
Ventas	742.737	428.702	314.035	73,3
Costes	(498.017)	(295.163)	(202.854)	68,7
Resultado en Ventas	244.720	133.539	111.181	83,3
ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTO				
Ingresos	120.269	65.360	54.909	84,0
Costes	(23.397)	(16.107)	(7.290)	45,3
Amortizaciones	(16.985)	(8.342)	(8.643)	103,6
Resultado en Arrendamientos	79.887	40.911	38.976	95,3
ACTIVIDAD DE SERVICIOS				
Ingresos	30.531	24.822	5.709	23,0
Gastos	(23.782)	(19.737)	(4.045)	20,5
Resultado en Servicios	6.749	5.085	41.664	32,7
Resultados Financieros	(78.360)	(27.785)	(50.575)	182,0
Ingresos Varios	2.488	1.545	943	61,0
Gastos Generales	(44.553)	(31.199)	(13.354)	42,8
Amortizaciones	(4.063)	(589)	(3.474)	589,8
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	206.868	121.507	85.361	70,3
Dividendos	607	18	589	3.272,2
Provisiones	(25.020)	(2.049)	(22.971)	1.121,1
Resultado c.v. y extraordinarios	(2.404)	2.255	(4.659)	(206,6)
Resultado soc. p. en equivalencia	(144)	102	(246)	(241,2)
RESULTADO (a.d.i.)	179.907	121.833	58.074	47,7
Impuesto sobre Sociedades	(38.404)	(41.519)	3.115	(7,5)
RESULTADO TOTAL (d.d.i.)	141.503	80.314	61.189	76,2
Atribuible a Minoritarios	525	161	364	226,1
ATRIBUIBLE a Sociedad Dominante	140.978	80.153	60.825	75,9
CASH - FLOW (D.D.I.)	193.550	89.767	103.783	115,6

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

GRUPO VALLEHERMOSO. EVOLUCION DE RESULTADOS

(Miles de Euros)



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

♦ **ACTIVIDAD DE VENTAS**

Las ventas totales realizadas en 2001 por el Grupo Vallehermoso han ascendido a 742.737 miles de euros, lo que representa un crecimiento del 73,3% respecto al año anterior; en este importante incremento de las ventas contabilizadas destaca el fuerte aumento de las ventas de producto residencial, un 63,9%, y de activo fijo patrimonial, un 302,8%:

El resultado de las operaciones obtenido en esta actividad, 244.720 miles de euros, ha superado en un 83,3% al de 2000, a lo que ha contribuido decisivamente el incremento del 68,4% procedente de la venta de producto residencial y el aumento del resultado en ventas de activo fijo en un 309,6%. Entre las ventas de activo fijo son de destacar, entre otras, varios edificios de oficinas por 33.909 miles de euros, locales y centros comerciales, terminados y en curso, por casi 90.152 miles de euros, así como una promoción completa de viviendas por 14.424 miles de euros.

El margen medio aportado por las ventas totales ha sido del 32,9%, correspondiendo a la venta de producto residencial un margen del 28,4%: aquél ha aumentado en 1,8 puntos y el del producto residencial en 0,8 puntos.

La estructura de Ventas y Resultado en Ventas en el año 2001 ha evolucionado de la siguiente forma:



OF5382954

CLASE 8.^a
INMOBILIARIA

Miles de Euros	VENTAS			RESULTADO EN VENTAS		
	2000	2001	% Δ	2000	2001	% Δ
Suelo	47.810	11.918	(75,1)	20.056	3.816	(81,0)
Patrimonio	41.951	168.969	302,8	19.857	81.335	309,6
Promoción	338.941	561.850	65,8	93.626	159.569	70,4
Residencial	338.941	555.539	63,9	93.626	157.712	68,4
Otro	0	6.311		0	1.857	
TOTAL	428.702	742.737	73,3	133.539	244.720	83,3
Nº Unidades						
Viviendas Promoción	2.034	3.039	49,4			

Las ventas contratadas en el subsector residencial han evolucionado consistentemente en el año, habiendo alcanzado los 628.629 miles de euros y representando un crecimiento del 16,8% respecto a 2000.

Desde 1997, año de inicio del actual ciclo expansivo inmobiliario, las ventas contratadas anuales han crecido un 29% en tasa anual acumulativa.

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

VENTAS CONTRATADAS	1997	1998	1999	2000	2001	Crecimiento	
						2001/00	2001/97 Tasa Anual Acumulativa
Miles de Euros	225.782	233.589	306.468	538.044	628.629	16,8%	29,1%
Nº Unidades	1.605	1.750	2.086	3.087	3.249	5,2%	19,2%

La distribución geográfica de las citadas ventas contratadas en el subsector residencial, 628.629 miles de euros, es la siguiente :

191.669	miles de euros en la Zona Centro
100.615	miles de euros en la Zona de Cataluña
105.478	miles de euros en la Zona de Andalucía
94.130	miles de euros en la Zona Norte
82.856	miles de euros en la Zona de Levante
53.881	miles de euros en la Zona de Baleares/Canarias/Galicia

♦ ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

Esta actividad presenta una gran variación respecto al año anterior, debido a la integración en el Grupo Vallehermoso de la antigua Prima Inmobiliaria: tanto por lo que se refiere a

ingresos y costes de explotación de los activos que se han incorporado al Grupo, como por la homogeneización de su amortización y de los gastos repercutidos a inquilinos con los del resto del Grupo, así como por el efecto del fondo de comercio que surge en la OPA y que se ha afectado al coste de los activos incorporados de la antigua Prima Inmobiliaria.

Los ingresos alcanzados por esta actividad, 120.269 miles de euros, han crecido un 84,0% respecto a 2000. Los factores que han determinado el referido incremento han sido los siguientes: aumento de la superficie alquilable media en un 34,3%, reducción del nivel de ocupación media en 0,6 puntos, e incremento del 38,0% en las rentas unitarias medias derivado de las cláusulas contractuales de revisión y del mix de producto.

A continuación se muestra la evolución de los factores explicativos de la variación de los ingresos por alquileres respecto al año anterior:

	2000	2001	% Δ
Ingresos (Miles de Euros)	65.360	120.269	84,0
Superficie Ocupada Media (M²)	752.602	1.003.200	33,3
Ingreso Unitario Medio (€ /m²/mes)	7,24	9,99	38,0
Superficie Alquilable Media (M²)	773.066	1.037.903	34,3
<u>Grado de Ocupación Media</u>	97,3	96,7	(0,6)

El beneficio generado en las operaciones ha crecido un 95,3% ya que, frente al aumento señalado del 84% de los ingresos, los costes de explotación y las amortizaciones de los activos se han incrementado en un 45,3% y 103,6% respectivamente.

◆ **ACTIVIDAD DE SERVICIOS**

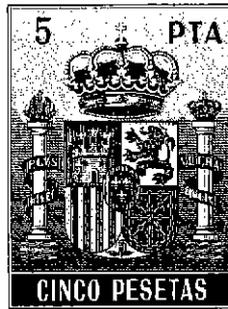
Los ingresos procedentes de esta actividad han sido 30.531 miles de euros, lo que significa incrementar la cifra del año anterior en un 23%, habiéndose logrado un resultado en las operaciones de 6.749 miles de euros; dicho resultado crece un 32,7% respecto al obtenido en 2000.

Se están reorientando las actividades de mantenimiento, de gestión de inmuebles y de gestión de centros comerciales hacia servicios de mayor valor añadido aunque ello pueda originar una cierta contención del volumen de producción.

◆ **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 78.360 miles de euros de gastos netos, lo que significa un aumento del 182% respecto a los de 2000.

La materialización de la OPA sobre Prima Inmobiliaria, el desarrollo del amplio plan de inversiones materializado en activos para alquiler, el fuerte programa de compras de suelo para promociones a desarrollar, el efecto de la climatología en la fecha de terminación de



OF5382955

CLASE 8ª

alguna promoción y la incorporación de la deuda financiera procedente de la antigua Prima Inmobiliaria, han determinado el nivel de endeudamiento financiero neto del Grupo Vallehermoso que a 30 de diciembre se situaba en 1.452.730 miles de euros.

El incremento del endeudamiento retribuido medio en un 143%, parcialmente compensado por la reducción del coste medio en un 1,6%, es la principal causa del aumento de los costes financieros netos en un 182% respecto a 2000.

Otro de los factores que ha contribuido al incremento de los gastos financieros netos ha sido el coste de la operación de Factoring realizada en el último trimestre del ejercicio.

La cobertura de los intereses de la deuda con cash-flow operativo antes de impuestos presenta un valor de 3,7 veces y los costes financieros netos representan el 22,5% del cash-flow directo en operaciones.

◆ GASTOS GENERALES

Si bien la rúbrica de gastos generales presenta un crecimiento del 42,8% es preciso señalar que la misma agrupa gastos de distinta funcionalidad, tales como gastos estructurales y gastos operativos divisionales; por otra parte, la incorporación de la antigua Prima Inmobiliaria incide en la estructura de gastos generales operativos.

Antes de considerar la incidencia de Prima Inmobiliaria en los gastos generales operativos éstos han crecido respecto al ejercicio precedente un 18,1%; las causas que han originado este incremento son, principalmente, la expansión geográfica que se está acometiendo en la actividad de promoción y el desarrollo de nuevas actividades de servicios.

Por su parte, los gastos de estructura han aumentado un 55% como consecuencia, principalmente, de gastos relacionados con la operación de integración de Prima Inmobiliaria y de gastos de seguros para cobertura de compromisos de pensiones.

Antes de considerar los efectos de los conceptos antes señalados, los gastos corrientes de estructura crecen un 9,4%.

El conjunto de gastos generales corrientes, tanto estructurales como operativos, antes de considerar el efecto de la integración de Prima Inmobiliaria y el efecto del aumento de plantilla ocasionado por la expansión de la actividad, crece un 4,7% respecto a 2000.

◆ PROVISIONES

La dotación neta de provisiones, formada por una recuperación de provisiones de 3.270 miles de euros y por una dotación de 28.290 miles de euros, para cobertura de distintos activos y para diversas contingencias, asciende a 25.020 miles de euros, lo que supone un crecimiento respecto al año anterior del 1.121,1%.

◆ **RESULTADOS CARTERA DE VALORES Y EXTRAORDINARIOS**

La pérdida registrada en 2001 en este concepto 2.404 miles de euros se debe, principalmente, a la venta de diversas participaciones accionariales y a resultados extraordinarios derivados de actas de inspección de ejercicios anteriores y de reparaciones extraordinarias.



OF5382956

CLASE 8ª

GRUPO VALLEHERMOSO INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN

Sin considerar los efectos que sobre el Grupo Vallehermoso produjo la fusión entre Prima Inmobiliaria y Vallehermoso Renta, el ejercicio 2001 se ha caracterizado por un fortísimo plan de inversiones y, en consecuencia, por un gran movimiento de fondos: se han aplicado recursos a inversiones en activos inmovilizados, a existencias, a dividendos y a la OPA sobre TESTA por un importe superior a 1.031.800 miles de euros.

Dichas aplicaciones se financiaron en un 41% con recursos propios, tanto autogenerados como obtenidos de la ampliación de capital realizada con motivo de la referida OPA, en un 42% con nuevo endeudamiento retribuido y en un 17% con fondos operativos.

La inversión realizada en el año 2001 en activos inmovilizados, incluido el Fondo de Comercio surgido en la OPA sobre TESTA, ha sido de 466.211 miles de euros, aplicada en un 95% a inversiones materiales para el desarrollo de nuevas promociones cuyo destino será el alquiler y para la mejora de las que están en explotación, correspondiendo el resto a inversiones financieras y otras. Entre éstas destacan las tomas de participación de un 10% en Habitat Network, S.A., sociedad especializada en la prestación de servicios en el área de Internet y tecnología para el sector inmobiliario, de un 9% en Buildcom España, S.A., sociedad especializada en aplicaciones tecnológicas de control de proyectos y otros servicios para el sector de construcción e inmobiliario, y los aumentos de participación en Euroresidencias Gestión, sociedad especializada en la gestión de residencias de la tercera edad, en Valleagora, especialista en gestión de centros comerciales, y en Aviron, sociedad dedicada a los servicios en el sector de las telecomunicaciones.

En existencias netas, la inversión materializada ha sido de 299.346 miles de euros, destacando el amplio programa de compra de suelo por 355.619 miles de euros, incluido el Fondo de Comercio surgido en la OPA sobre TESTA, y la inversión en obra por más de 342.400 miles de euros.

El cash-flow generado, después de impuestos, se ha elevado a 193.550 miles de euros, con el que se ha financiado el 42% de la inversión en activo inmovilizado. Considerando los recursos autogenerados procedentes de la desinversión en inmovilizado y los procedentes de la ampliación de capital realizada, la financiación con recursos propios ha representado el 90% de la inversión total en inmovilizado.

Los recursos propios del Grupo Vallehermoso ascendían a 31.12.2001 a 901.262 miles de euros (después del reparto de 19.184 miles de euros de dividendos efectuados en el ejercicio), lo que supone un crecimiento de 250.131 miles de euros respecto a la situación a 31.12.00

El endeudamiento financiero del Grupo, 1.467.210 miles de euros, ha aumentado en 749.042 miles de euros, siendo el 72% 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 3,7 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:

	31.12.00		31.12.01	
	Miles euros	%	Miles euros	%
➤ Deuda a Tipo Fijo	233.806	33	565.067	38
➤ Deuda a Tipo Variable	352.140	49	629.360	43
➤ Deuda a Tipo Variable protegida	132.223	18	272.783	19
	718.169	100	1.467.210	100
➤ Coste Medio Anual de la Deuda (%)		5,55		5,46

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

- Emisiones de Pagarés por un importe equivalente a 421.500 miles de euros, 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 144.805 miles de euros en el año, siendo de deuda final de 177.500 miles de euros.
- Formalización de operaciones de cobertura de riesgo de interés en los mercados de productos financieros derivados hasta alcanzar a 31.12.01 un total de 272.783 miles de euros, equivalente al 30,2% de la deuda dispuesta a tipo variable y al 18,6% de la total.
- Formalización de nuevas líneas de crédito y renovaciones de otras, por un total de 62.805 miles de euros, alcanzando una disponibilidad total de líneas de crédito a 31.12.01 de 377.902 miles de euros.
- Formalización de un contrato de factoring, hasta 180.303 miles de euros, por la cesión al Factor de los créditos comerciales correspondientes al pago del último plazo de una serie de compraventas formalizadas por los clientes.

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, 52.795 miles de euros, ha aumentado un 119% respecto a la situación de cierre de 2000.

En los últimos ejercicios, el Grupo Vallehermoso ha fortalecido y equilibrado de forma significativa su estructura económica, diversificando convenientemente sus activos



OF5382957

CLASE 8ª
FINANCIERA

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.

El creciente ritmo de generación de beneficios, atenúa el impacto del aumento del endeudamiento financiero el cual se absorbe con holgura como se evidencia observando la evolución de dos indicadores altamente representativos:

		1997	1998	1999	2000	2001
➤ Resultados Financieros / Cash-Flow Directo en operaciones	%	17,1	13,8	12,3	14,8	22,5
➤ EBITDA / Gastos Financieros	Nº veces	3,2	4,2	5,2	4,7	3,4

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

ESTRUCTURA FINANCIERA	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
➤ Recursos Propios	28,9	34,8	43,2	48,7	52,0	53,3	53,0
➤ Recursos Ajenos a largo plazo	40,7	33,1	34,6	34,2	29,3	28,5	32,9
➤ Recursos Permanentes	69,6	67,9	77,8	82,9	81,3	81,8	85,9
➤ Recursos Ajenos a corto plazo	30,4	32,1	22,2	17,1	18,7	18,2	14,1
Total Pasivo	100,0						

FONDO DE MANIOBRA	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
➤ Miles de euros	506.984	474.319	450.771	403.568	354.273	372.868	405.599
➤ % sobre Activo Circulante	34,9	44,1	58,9	66,4	63,9	66,9	74,3

La composición y evolución del endeudamiento financiero es la siguiente:

	31.12.01	31.12.00	31.12.99	31.12.98	31.12.97	31.12.96	31.12.95	Variación 01/00	
								Miles euros	%
➤ Créditos y Préstamos	635.514	275.154	122.530	85.680	159.322	130.763	153.432	360.360	131,0%
➤ Préstamos Hipotecarios	480.344	132.907	74.235	77.801	71.106	67.391	64.705	347.437	261,4%
➤ Obligaciones	108.081	138.132	138.132	78.132	30.051	30.051	0	-30.051	-21,8%
➤ Pagarés	177.500	143.500	104.015	49.884	22.838	19.833	13.823	34.000	23,7%
➤ Deuda con Empresas Asociadas	622	307	4.746	7.284	18	12	992	315	102,9%
➤ Préstamos Hipot. subrogables	60.667	24.016	10.667	15.674	14.226	32.731	33.675	36.651	152,6%
➤ Descuento de efectos	4.482	4.153	3.491	3.841	2.320	3.378	2.428	329	7,9%
Total	1.467.210	718.169	457.816	318.296	299.881	284.159	269.055	749.041	104,3%

En el mes de abril se materializó el desembolso correspondiente al pago en metálico por la OPA sobre el capital de Testa.

Para financiar esta operación Vallehermoso, SA firmó el 28 de diciembre de 2000 un Préstamo Sindicado con 22 entidades financieras por valor de 340 millones de euros a un plazo de siete años cuya disponibilidad se efectuó en el mes de abril de 2001.



OF5382958

CLASE 8ª
FINANCIERAS

EVOLUCION DEL MERCADO Y PERSPECTIVAS DE FUTURO

El comportamiento del mercado inmobiliario residencial en el ejercicio 2001 ha superado, otro año más, las previsiones más optimistas que operadores y analistas establecieron a principios de año.

La DEMANDA se ha mostrado consistentemente intensa, tanto en el ámbito geográfico como en el aspecto de tipología de producto, habiendo vuelto a desbordar el predecible ritmo de ajuste a las condiciones estructurales del mercado español.

Los factores que pueden explicar la sobredemanda de producto residencial son de distinta naturaleza: unos se enmarcan en la propia estructura del mercado absorbiendo la demanda embalsada de años anteriores, otros obedecen a la naturaleza ocasionalmente asimétrica de la evolución de los mercados financieros y de la economía real, desplazando recursos al mercado inmobiliario, y algunos derivan de los procesos de ajuste de la introducción del euro en las economías nacionales.

Por lo que se refiere a la OFERTA, si bien se ha continuado desarrollando un intenso proceso de nueva construcción, éste se ha desacelerado, lo que, unido a la absorción extraordinaria ocasionada por demanda insatisfecha generada en el período 1992 - 1996, ha reducido significativamente la disponibilidad de producto en el mercado.

La consecuencia de este desequilibrio de oferta y demanda ha sido el indeseado crecimiento desproporcionado del precio de la vivienda, que la mayoría de los analistas y operadores sitúan entre el 13% y el 15% en tasa anual.

En el subsector de oficinas, los últimos meses de 2001 han visto converger factores exógenos al mercado así como otros propios cuya incidencia se ha manifestado en un recorte de los alquileres máximos en los distritos de máximo precio; entre aquéllos la desaceleración económica mundial afectada adicionalmente por episodios de terrorismo internacional y entre los propios del mercado la puesta en explotación de mucha superficie nueva, lo que ha originado un repunte de la tasa de disponibilidad de oficinas en el mercado de Madrid quebrando la tendencia de reducción de la misma iniciada hace 3 años.

Las perspectivas de futuro en lo que al mercado residencial se refiere siguen siendo positivas, especialmente si, como parece, el escenario macroeconómico español es un escenario de crecimiento y de estabilidad para los próximos años, superando la significativa desaceleración que se producirá en 2002.

En la medida en que la economía española avance en una senda de crecimiento sostenido, continúe creando empleo y se desarrolle en un entorno de corrección de desequilibrios presupuestarios, de contención de inflación y de tipos de interés, el mercado inmobiliario residencial consolidará su actividad de forma estable en las 300.000 - 350.000 viviendas por año que es la estimación mayoritaria de la demanda estructural española.

Dado que los factores que presionaban a la demanda sustancialmente han desaparecido, es de esperar que su intensidad 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.

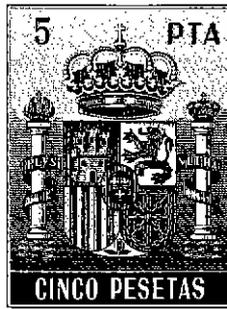
Por lo que se refiere a la edificación no residencial, se espera una evolución consistente, aunque más moderada, de la actividad en los próximos meses y una intensidad en el ritmo de crecimiento de la inversión en construcción ligeramente superior a la residencial.

La ralentización del crecimiento económico introducirá pautas de moderación en la inversión empresarial, si bien 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, aunque más moderado, de la actividad de edificación no residencial durante los próximos años.

Por todo lo expuesto anteriormente, se espera en 2002 una intensa desaceleración de la actividad residencial, consecuencia de la normalización necesaria y deseada de las condiciones de demanda y de oferta, así como de la no residencial por el efecto del ajuste económico: para aquélla se estima un crecimiento en términos reales de la inversión en construcción del 1,5% - 2% y del 3,5% - 4% para la inversión en edificación no residencial.

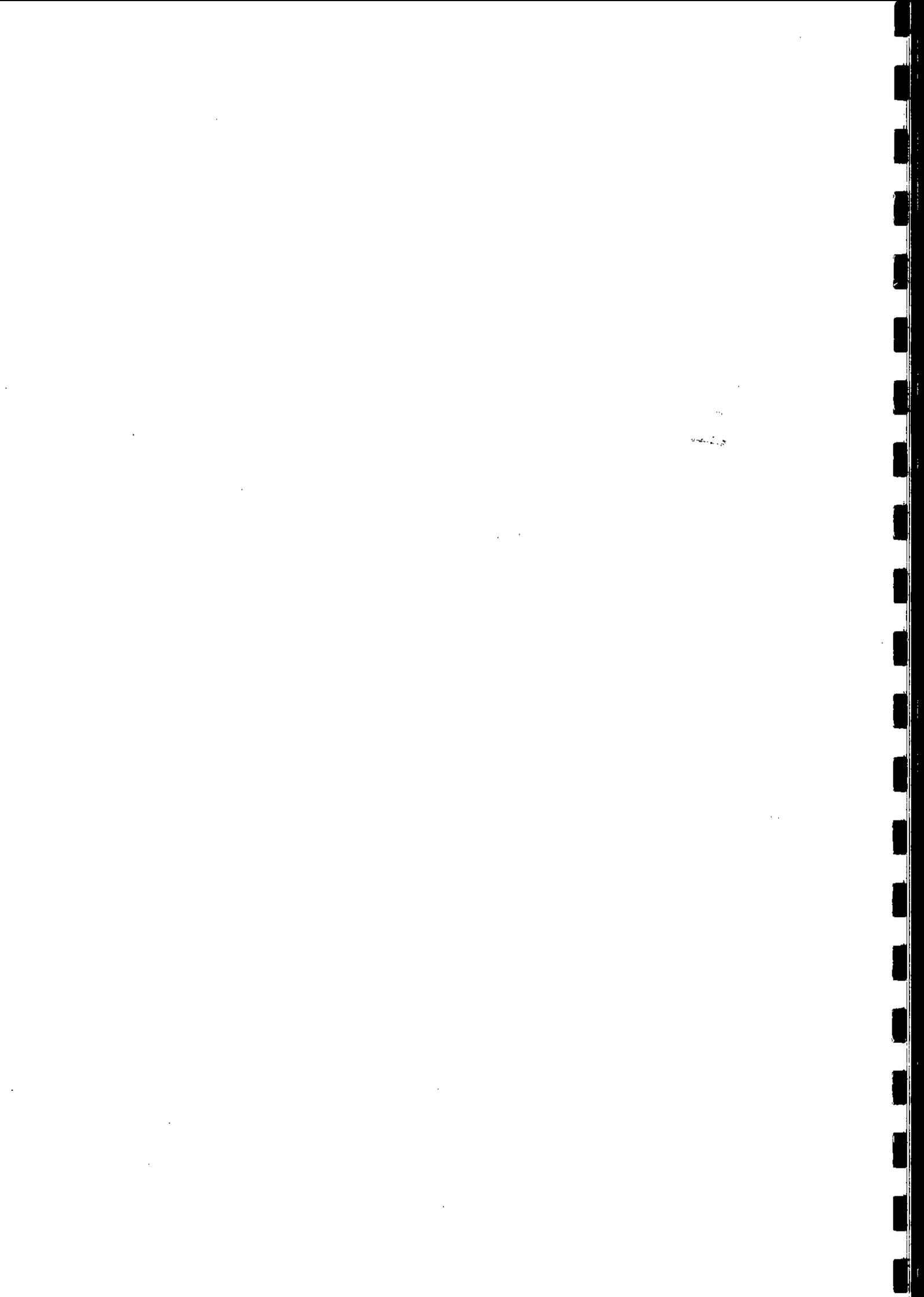


CLASE 8ª



OF5382959

**CUENTAS ANUALES
CONSOLIDADAS**





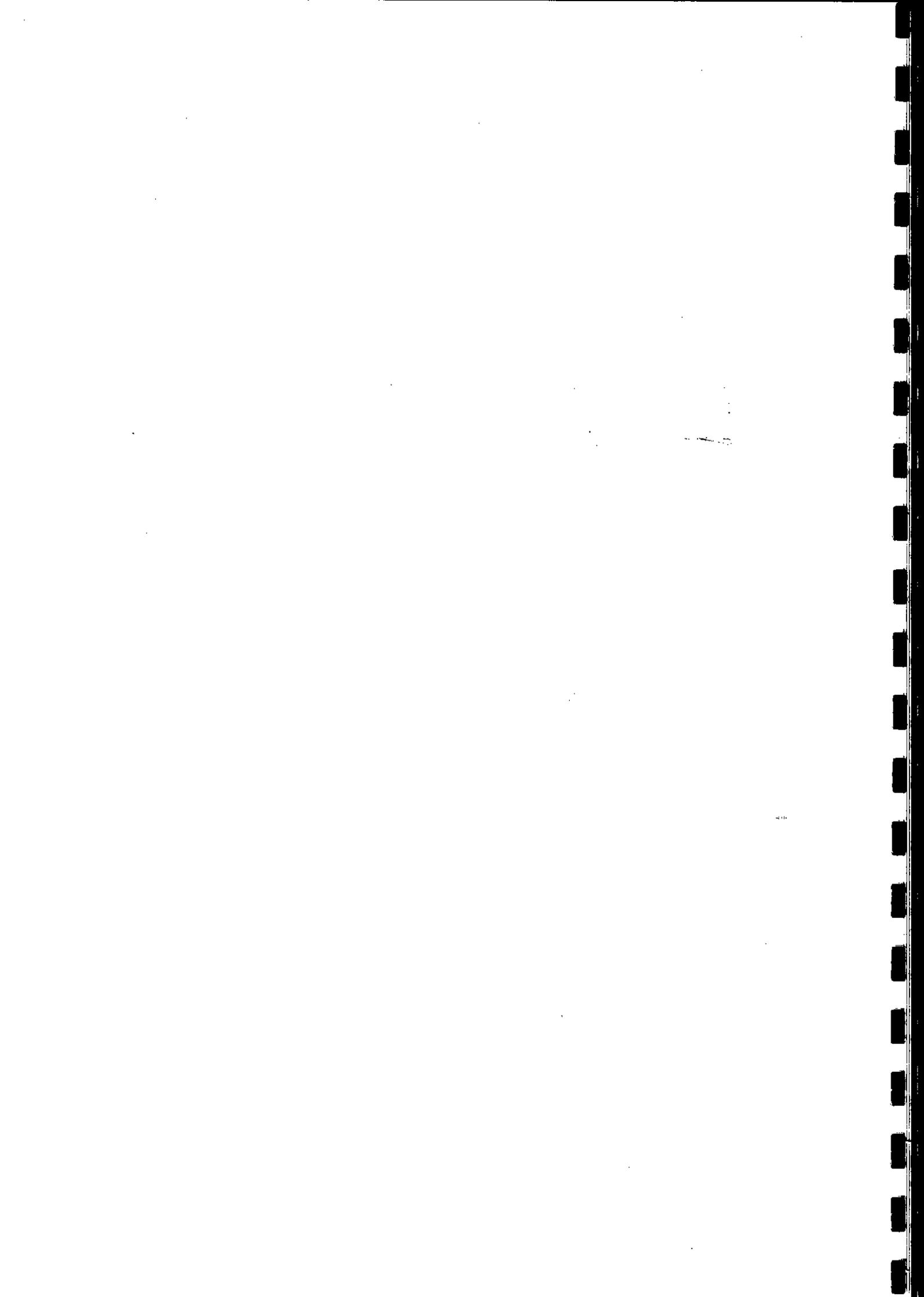
CLASE 8ª



OF5382960

GRUPO VALLEHERMOSO

Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 2001 y 2000





OF5382961

CLASE 8.^a**Grupo Vallehermoso****Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2001 y 2000**
(Expresados en miles de euros)

Activo	2001	2000
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	4 777	444
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	67 008	37 329
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Terrenos	48 495	21 390
Construcciones para arrendamiento	1 319 873	624 512
Construcciones para uso propio	3 702	5 002
Otros conceptos	9 352	6 293
Construcciones en curso	165 711	88 787
Amortización acumulada	(69 237)	(57 835)
Provisión depreciación inmovilizado	(13 715)	(2 404)
	<u>1 464 181</u>	<u>685 745</u>
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	78 647	30 502
Deudores a largo plazo (Nota 10)	25 627	26 300
Fondo de comercio de consolidación	3 944	-
Acciones propias sociedad dominante (Nota 8)	8 345	8 345
	<u>1 652 529</u>	<u>788 665</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4(g))	12 579	6 849
Activo circulante		
Existencias (Nota 9)		
Inmuebles	72 631	37 850
Promociones en curso	291 192	224 650
Solares	647 295	431 730
Adaptación de terrenos	13 998	10 895
Anticipos a proveedores	28 371	41 376
Provisión por depreciación	(17)	(1 640)
	<u>1 053 470</u>	<u>744 861</u>
Deudores (Nota 10)	368 583	325 610
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	31 042	3 932
Tesorería	1 162	727
Ajustes por periodificación	31	54
	<u>1 454 288</u>	<u>1 075 184</u>
Total activo	<u>3 119 396</u>	<u>1 870 698</u>

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

Grupo Vallehermoso

Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresados en miles de euros)

Pasivo	2001	2000
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	154 764	129 063
Prima de emisión	285 182	182 378
Reserva de revalorización	12 901	12 901
Otras reservas de la sociedad dominante	302 485	273 242
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	33 650	8 649
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(9 574)	(9 682)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	60	60
Diferencias de conversión de sociedades por integración global y proporcional	-	(67)
Beneficio consolidado	141 503	80 314
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	(525)	(161)
Dividendo a cuenta del ejercicio	(19 184)	(25 567)
Total fondos propios	901 262	651 130
Socios externos (Nota 13)	5 914	2 742
Diferencias negativas de consolidación (Nota 14)	601	601
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4)	11 037	4 401
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 15)	31 203	18 775
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	108 081	108 081
Entidades de crédito (Nota 16)	947 765	319 052
Otros acreedores (Notas 16 y 17)	165 610	164 742
Empresas del grupo y asociadas	622	313
Total acreedores a largo plazo	1 222 078	592 188
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 16)	179 328	176 917
Entidades de crédito (Nota 16)	178 636	58 036
Acreeedores comerciales (Nota 18)	383 065	266 357
Otras deudas no comerciales (Notas 16 y 19)	204 766	98 999
Ajustes por periodificación	1 506	552
Total acreedores a corto plazo	947 301	600 861
Total pasivo	3 119 396	1 870 698

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



OF5382962

CLASE 8.^a
INVERSIÓN**Grupo Vallehermoso****Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**
(Expresadas en miles de euros)

Gastos	2001	2000
Aprovisionamientos (Nota 9)	737 020	432 386
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado (Notas 6 y 9)	7 854	(25 134)
Gastos de personal (Nota 21)	33 517	27 617
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	20 915	9 108
Variación de las provisiones de tráfico (Notas 9 y 10)	252	10 182
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	7 746	(8 200)
Otros gastos de explotación	51 878	33 343
Total gastos de explotación	859 182	479 302
Beneficios de explotación	192 313	125 082
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	88 181	34 557
Pérdidas de inversiones financieras temporales	609	-
Diferencias negativas de cambio	80	-
Variación de las provisiones de inversiones financieras	6 626	90
Total gastos financieros	95 496	34 647
Participaciones en pérdidas de Sociedades en equivalencia (Nota 7)	132	-
Amortización del fondo de comercio	150	-
Beneficios de las actividades ordinarias	108 136	97 630
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	11 311	3 465
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	3 211	703
Gastos extraordinarios (Nota 26)	1 573	7 247
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	1 052	690
Total pérdidas y gastos extraordinarios	17 147	12 105
Resultados extraordinarios positivos	71 771	24 099
Beneficios antes de impuestos	179 907	121 832
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	(38 404)	(41 518)
Beneficios del ejercicio	141 503	80 314
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	525	161
Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante (Nota 12 (g))	140 978	80 153

Grupo Vallehermoso

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

Ingresos	2001	2000
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 20)	727 618	476 112
Aumento de existencias (Nota 9)	296 885	127 260
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (Notas 6 y 9)	23 974	46
Otros ingresos de explotación	3 018	966
Total ingresos de explotación	1 051 495	604 384
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	607	21
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	1 249	305
Diferencias positivas de cambio	51	-
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a la producción (Notas 6 y 9)	7 351	6 498
Otros intereses e ingresos asimilados	2 343	371
Total ingresos financieros	11 601	7 195
Resultados financieros negativos	83 895	27 452
Participaciones en beneficios de Sociedades en equivalencia (Nota 7)	-	103
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en la enajenación de inmovilizado (Nota 23)	86 621	23 178
Beneficios en enajenación de participaciones	1 782	10 992
Ingresos extraordinarios	194	954
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	321	1 080
Total beneficios e ingresos extraordinarios	88 918	36 204
Pérdida atribuida a socios externos (Nota 13)	-	-

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



OF5382963

CLASE 8.^a
ECONOMÍA

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

1. Naturaleza y actividades principales

Vallehermoso, S.A. (la Sociedad o la Matriz) se constituyó como sociedad anónima en España el 5 de julio de 1921, por un período de tiempo indefinido. Por acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 22 de diciembre de 1988, la Sociedad se fusionó por absorción con Corporación Inmobiliaria Hispamer, S.A. y con Inmobiliaria para el Fomento de Arrendamientos, S.A. (INMOBANIF). Las sociedades fusionadas revalorizaron sus activos por un importe de 21.270 miles de euros (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 el ejercicio 2000 se llevó 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 dicho ejercicio se realizaron 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 382.358 miles de euros, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente al arrendamiento de inmuebles.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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 209.994 miles de euros, 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 2.903 miles de euros, mediante aportación no dineraria de la rama de actividad correspondiente a servicios.

Con fecha 24 de enero de 2001, se ha producido la fusión entre Vallehermoso Renta, S.A. (sociedad perteneciente al Grupo Vallehermoso) y Prima Inmobiliaria, S.A., mediante absorción por ésta última de la primera con traspaso a favor de la absorbente del patrimonio íntegro de la sociedad absorbida, que queda extinguida sin necesidad de liquidación. La sociedad resultante se denomina Testa Inmuebles en Renta, S.A.. Con esta operación, Vallehermoso S.A. obtiene el 65% de participación en Testa Inmuebles en Renta, S.A.. Esta fusión produjo sus efectos económicos desde el 1 de enero de 2001.

El 9 de marzo de 2001 comenzó una OPA de Vallehermoso, S.A. sobre las acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A.. Este proceso finalizó el 9 de abril de 2001 alcanzando una participación en esta sociedad del 99,19%. Para ello, se llevó a cabo una ampliación de capital en Vallehermoso, S.A. con la creación de 25.701.011 acciones nuevas de 1 euro de valor nominal y 4 euros de prima de emisión cada una (Nota 12).

Con esta fusión, en el ejercicio 2001 el Grupo Prima Inmobiliaria (ahora Grupo Testa Inmuebles en Renta) entra a formar parte del Grupo Vallehermoso.

Las siguientes sociedades incluidas en el perímetro de consolidación han sido objeto de auditoría al 31 de diciembre de 2001 por otros auditores distintos de los de Vallehermoso, S.A.:

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



OF 5382964

CLASE 8ª
FINANCIAS

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

Los porcentajes de participación que Vallehermoso, S.A. detenta en estas sociedades al 31 de diciembre de 2001 se muestran en el Anexo II de esta memoria. Los activos de estas sociedades participadas en su conjunto representan un 0,6% 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 2000 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 10 de mayo de 2001.

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 miles de euros.

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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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.

La comparabilidad de las cifras de ambos ejercicios resulta afectada por las operaciones societarias descritas en la Nota 1. A fin de facilitar la comparación, en el anexo VI se incluyen los estados financieros consolidados agregados proforma del Grupo Vallehermoso y el Grupo Prima Inmobiliaria al 31 de diciembre de 2000.



OF5382965

CLASE 8.ª

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados de la Sociedad matriz para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Bases de reparto	
Pérdidas y ganancias	46 932
	<u>46 932</u>
Distribución	
A dividendos	38 368
A reserva legal	4 693
A reserva voluntaria	3 871
	<u>46 932</u>

La distribución de resultados de la Sociedad matriz correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2000, efectuada durante 2001, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo III de la Nota 12.

El Consejo de Administración de la sociedad matriz, el 26 de julio de 2001, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 6,25% del valor nominal de la acción. Este reparto a cuenta ascendió a un total de 9.592 miles de euros.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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 2001:

Resultado contable neto a 30 de junio de 2001	<u>27 747</u>
Previsión del pago a cuenta 6,25% del valor nominal de las acciones	<u>9 592</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de junio de 2001 y ese mismo día de 2002	
- Saldo de tesorería al 30 de junio de 2001	42 113
- Cobros proyectados en el período considerado	77 603
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>(75 265)</u>
Saldo de tesorería al 30 de junio de 2002	<u>44 451</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 30 de octubre de 2001, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 6,25% del valor nominal de la acción. Este reparto a cuenta ascendió a un total de 9.592 miles de euros.



OF5382966

CLASE 8ª
FINANCIERA**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**
(Expresadas en miles de euros)

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 2001:

Resultado contable neto a 30 de septiembre de 2001	<u>37 744</u>
Previsión del pago a cuenta 6,25% del valor nominal de las acciones	<u>9 592</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de septiembre de 2001 y ese mismo día de 2002	
- Saldo de tesorería al 30 de septiembre de 2001	52 727
- Cobros proyectados en el período considerado	123 550
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>(110 310)</u>
Saldo de tesorería al 30 de septiembre de 2002	<u>65 967</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 de dicho 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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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

a) Gastos de establecimiento

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

b) Inmovilizaciones inmateriales

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

c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición o coste de construcción, incluyendo la correspondiente repercusión del solar y otros costes directamente imputables, excepto determinados inmuebles construidos o adquiridos por el Grupo con anterioridad a 1983 y destinados a explotación en régimen de alquiler que fueron actualizados de acuerdo con lo permitido por la legislación entonces en vigor, deducidas para todos ellos las amortizaciones acumuladas correspondientes. Asimismo, como consecuencia de la fusión realizada en 1988 indicada en la Nota 1, las sociedades fusionadas revalorizaron sus activos por un importe de 21.270 miles de euros (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.



OF5382967

CLASE 8.ª
INFORMACIÓN**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**
(Expresadas en miles de euros)

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:

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

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

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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.

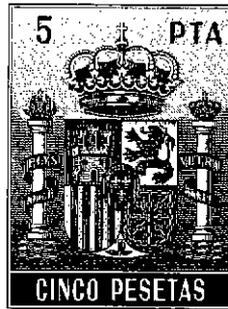
Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios no consolidados cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico 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 de la Sociedad Matriz, se reflejan en el balance por su precio de adquisición o al de mercado si este fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.

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, neta de su efecto impositivo, 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. Esta diferencia se ha asignado a inmovilizado y 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.



OF5382968

CLASE 8ª
SALICIDA

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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.
- 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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

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.

Las operaciones de factoring sin recurso se registran como cesiones irrevocables de crédito, dándose de baja las cuentas a cobrar correspondientes. Los gastos relativos a dichas operaciones se registran como gastos financieros en el momento de la cesión.



OF5382969

CLASE 8ª

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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.

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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

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 tributa en el régimen de declaración consolidada a efectos del Impuesto sobre Sociedades, el gasto por dicho impuesto ha sido calculado en base al resultado contable consolidado antes de impuestos. Las eliminaciones que se producen en el proceso de consolidación generan efectos impositivos que motivan el registro de impuestos anticipados en el caso de beneficios internos o de impuestos diferidos en el caso de pérdidas.

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

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

De acuerdo con las normas internacionales de contabilidad y la práctica habitual en España, el efecto de las diferencias de tipo impositivo entre filiales del grupo con su matriz, sólo se provisiona como gasto en la medida en que la sociedad no sea capaz de diferir en un futuro razonablemente previsible el pago de los impuestos.

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.



OF5382970

CLASE 8ª
INMATERIALES**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**
(Expresadas en miles de euros)**5. Inmovilizaciones inmateriales**

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 2001 y 2000 es el siguiente:

	Saldos al 31.12.99	Altas	Bajas	Trasposos	Saldos al 31.12.00	Cambio perímetro	Altas	Bajas	Saldo al 31.12.01
Aplicaciones informáticas	607	1 052	(264)	-	1 395	185	3 769	(188)	5 161
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	54	-	(54)	-	-	-	-	-	-
Concesiones administrativas	40 911	11 335	(18 884)	3 708	37 070	-	28 233	(1 957)	63 346
Propiedad Industrial	-	6	-	-	6	-	-	-	6
	<u>41 572</u>	<u>12 393</u>	<u>(19 202)</u>	<u>3 708</u>	<u>38 471</u>	<u>185</u>	<u>32 002</u>	<u>(2 145)</u>	<u>68 513</u>
Provisión por depreciación	(1 376)	-	1 376	-	-	-	-	-	-
Amortización acumulada	(2 939)	(715)	2 512	-	(1 142)	-	(682)	319	(1 505)
	<u>37 257</u>	<u>11 678</u>	<u>(15 314)</u>	<u>3 708</u>	<u>37 329</u>	<u>185</u>	<u>31 320</u>	<u>(1 826)</u>	<u>67 008</u>

Las concesiones administrativas recogen a 31 de diciembre de 2001 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.

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 y una concesión en la promoción denominada "Campo de tiro de Leganés" por un periodo de 20 años con vencimiento en el año 2018.

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 ha producido la venta de la concesión administrativa por el derecho de explotación de un aparcamiento en el Centro Comercial Auditorium sito en Zaragoza, correspondiente a una UTE en la que Vallehermoso participa en un 50% por la que se ha generado una pérdida de 188 miles de euros.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

6. Inmovilizaciones materiales

El detalle y movimiento durante los ejercicios 2001 y 2000 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 a la cuenta de existencias por importe de 7.854 miles de euros, existiendo traspasos desde la cuenta de existencias en 2000 por importe de 25.134 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2001, el Grupo ha dotado una provisión por depreciación del inmovilizado por importe de 11.311 miles de euros, de los que 9.496 miles de euros corresponden al exceso sobre el valor de mercado del precio de compra de un edificio de oficinas en Miami sobre el que el Grupo ha ejercitado una opción de compra, y que aparece registrado como anticipos de inmovilizado. En el ejercicio 2000 se ha revertido una provisión por 163 miles de euros.

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 43.892 miles de euros. 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 21.270 miles de euros (Nota 12(c)).

Durante 2001 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 602 miles de euros. En 2000 se capitalizaron gastos financieros por importe de 1.172 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2001, determinados inmuebles se encuentran hipotecados por un importe de 480.344 miles de euros (132.908 miles de euros en 2000), en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios (véase Nota 16).

Durante el ejercicio 2001, la Sociedad ha realizado trabajos para su inmovilizado por importe de 23.974 miles de euros (42 miles de euros en 2000).



OF5382971

CLASE 8.^a
FINANCIERAS**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**
(Expresadas en miles de euros)

Al 31 de diciembre de 2001 el Grupo tiene inmuebles destinados al arrendamiento por valor de 1.319.873 miles de euros, antes de considerar la amortización acumulada (624.512 miles de euros en 2000).

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante los ejercicios 2001 y 2000 es como sigue:

	Saldos al 31.12.99	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.00	Cambio Perímetro	Aumentos	Bajas	Saldos al 31.12.01
Participaciones en empresas grupo y asociadas no consolidadas (véase Nota 1 y Anexo II)	289	222	(120)	391	45 122	85	(6 204)	39 394
Otras inversiones financieras permanentes en Sociedades fuera del Grupo	493	1 719	(307)	1 905	(799)	3 997	(96)	5 007
Otros créditos a largo plazo	6 707	4 268	(5 716)	5 259	1 112	250	(1 398)	5 223
Depósitos y fianzas constituidos	5 980	4 243	(2 824)	7 399	4 569	6 812	(5 103)	13 677
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	15 530	108	-	15 638	481	4 417	(193)	20 343
	<u>28 999</u>	<u>10 560</u>	<u>(8 967)</u>	<u>30 592</u>	<u>50 485</u>	<u>15 561</u>	<u>(12 994)</u>	<u>83 644</u>
Provisión por depreciación de inversiones financieras	-	(90)	-	(90)	(1 211)	(6 626)	2 930	(4 997)
	<u>28 999</u>	<u>10 470</u>	<u>(8 967)</u>	<u>30 502</u>	<u>49 274</u>	<u>8 935</u>	<u>(10 064)</u>	<u>78 647</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

a) Participaciones en empresas del Grupo y asociadas no consolidadas

Está formado por participaciones superiores al 20% que no forman parte del Grupo consolidado, bien por su escasa importancia relativa, bien porque su actividad no es la del Grupo o bien porque dichas participaciones no se van a mantener en un futuro. El detalle al 31 de diciembre de 2001 es el siguiente:

	Coste al	Provisión al	Valor neto
	31.12.01	31.12.01	contable al
			31.12.01
Castellana Norte, S.A.	18	-	18
Nova Benicalap	81	-	81
Hormimeco, S.A.	602	-	602
Maag Holdings, Ltd	38 548	(4 804)	33 744
Prima Investment International B.V.	17	(9)	8
Nova Icaria	128	-	128
	39 394	(4 813)	34 581

La participación del 20% en Maag Holdings la ha adquirido el Grupo a través de la fusión con Prima Inmobiliaria, S.A. comentada en la Nota 1. Esta sociedad cotiza en la Bolsa de Zurich. La cotización al 31 de diciembre de 2001 fue de 242 francos suizos, por lo que se ha dotado la provisión necesaria por el exceso del valor precio de coste y el de mercado.



OF5382972

CLASE 8.ª

Grupo Vallehermoso**Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**

(Expresadas en miles de euros)

b) Otras inversiones financieras permanentes en sociedades fuera del Grupo

El detalle al 31 de diciembre de 2001 y 2000 representado por participaciones accionariales inferiores al 20%, es el siguiente:

	<u>Coste al 31.12.01</u>	<u>Provisión al 31.12.01</u>	<u>Valor neto contable al 31.12.01</u>
Buildcom	2 176	-	2 176
Habitat Network	1 686	-	1 686
Comunicaciones Avirón, S.A.	733	(184)	549
Otras	412	-	412
	<u>5 007</u>	<u>(184)</u>	<u>4 823</u>
	<u>Coste al 31.12.00</u>	<u>Provisión al 31.12.00</u>	<u>Valor neto contable al 31.12.00</u>
Euroresidencias Gestión, S.A.	799	-	799
Comunicaciones Avirón, S.A.	601	(90)	511
Nova Icaria, S.A.	126	-	126
Otras	379	-	379
	<u>1 905</u>	<u>(90)</u>	<u>1 815</u>

Durante el ejercicio 2001 se ha adquirido el 8,67% de participación en Comunicaciones Avirón por importe de 132 miles de euros pasando a ser del 18,67% la participación en esta sociedad.

Durante 2001 se ha procedido a la venta de las acciones de IPT por un importe de 871 miles de euros, generando un beneficio de 775 miles de euros.

Durante el ejercicio 2001 se ha incrementado la participación que el Grupo tenía en el ejercicio 2000 en Euroresidencias Gestión, pasando del 10% al 30% y consolidando en este ejercicio por puesta en equivalencia (Nota 7.e)).

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

c) Otros créditos a largo plazo

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.

d) 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.

e) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 2001 y 2000 es como sigue:

	2001					Saldos al 31.12.01
	Saldo al 31.12.00	Resultado de 2001	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	
Parking Palau, S.A.	1 436	112	-	-	-	1 548
Lusival Promoção e Gestao Imobiliária, S.A.	8 444	50	-	-	-	8 494
Centre D'Oci Les Gavarres, S.L.	-	(24)	-	-	481	457
Tricéfalo, S.A.	2 687	(10)	-	-	-	2 677
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	3 071	(159)	-	-	-	2 912
Euroresidencias Gestión, S.A.	-	(101)	-	-	4 356	4 255
	15 638	(132)	-	-	4 837	20 343

	2000					Saldos al 31.12.00
	Saldo al 31.12.99	Resultado de 2000	Diferencias de conversión (Nota 12)	Dividendos	Otros movimientos	
Parking Palau, S.A.	1 358	78	-	-	-	1 436
Lusival Promoção e Gestao Imobiliária, S.A.	8 402	42	-	-	-	8 444
Tricéfalo, S.A.	2 693	(6)	-	-	-	2 687
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	3 077	(6)	-	-	-	3 071
	15 530	108	-	-	-	15 638

Durante el ejercicio 2001 se ha incrementado la participación que el Grupo tenía en el ejercicio 2000 en Euroresidencias Gestión, pasando del 10% al 30% y consolidando en este ejercicio por puesta en equivalencia.



CLASE 8.^a
ESTADÍSTICA



OF5382973

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

Los importes registrados en este epígrafe corresponden a los valores teórico-contables de las participaciones al 31 de diciembre de 2001 y 2000.

8. Acciones propias sociedad dominante

Al 31 de diciembre de 2001, la Sociedad dominante posee 1.290.630 acciones propias (el 0,8% del capital social), compradas a un cambio medio de 6,46 euros por acción. Al cierre del ejercicio, la cotización fue de 6,99 euros 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 algunos 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 2001 y 2000 incluye gastos financieros y otros gastos, habiéndose incorporado durante los ejercicios 2001 y 2000 unos importes de 6.749 y 5.325 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2001 y 2000, 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).

Un detalle de la variación de existencias durante los ejercicios 2001 y 2000, sin incluir los anticipos a proveedores ni la provisión por depreciación de existencias, es como sigue:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Existencias iniciales	705 125	564 013
Aumento en el perímetro (fusión con Prima)	25 951	-
Aprovisionamientos	737 020	432 386
Coste de ventas	(450 834)	(266 140)
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	7 854	(25 134)
Existencias finales	<u>1 025 116</u>	<u>705 125</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

10. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
A largo plazo		
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	17 206	21 431
Administraciones Públicas	8 421	4 869
	<u>25 627</u>	<u>26 300</u>
A corto plazo		
Cientes - Compradores	198 136	215 295
Cientes - Efectos comerciales a cobrar	61 560	57 914
Cientes - Arrendamientos	5 203	1 869
Cientes - Efectos impagados y dudoso cobro	611	540
Cuentas corrientes con empresas asociadas y multigrupo	873	800
Otros deudores	17 862	15 494
Administraciones públicas	86 308	36 493
	<u>370 553</u>	<u>328 405</u>
Menos, provisiones para insolvencias	<u>(1 970)</u>	<u>(2 795)</u>
	<u>368 583</u>	<u>325 610</u>

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 2001 y 2000, es el siguiente:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
A dos años	12 035	19 821
A tres años	1 768	421
A cuatro años	1 592	126
A cinco años	1 503	36
A más de cinco años	308	1 027
	<u>17 206</u>	<u>21 431</u>



OF5382974

CLASE 8ª
EJERCICIO**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**
(Expresadas en miles de euros)

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 2001 y 2000 ha sido el siguiente:

Saldos al 31 de diciembre de 1999	<u>3 161</u>
Dotaciones del ejercicio	553
Aplicación provisión	(18)
Cancelación saldos	<u>(901)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2000	<u>2 795</u>
Dotaciones del ejercicio	252
Aplicación provisión	-
Cancelaciones de saldos	<u>(1 077)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2001	<u>1 970</u>

Los saldos deudores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Hacienda Pública deudora a largo plazo		
Impuesto anticipado sobre beneficios (Nota 24)	<u>8 421</u>	<u>4 869</u>
	<u>8 421</u>	<u>4 869</u>
Hacienda Pública, deudora a corto plazo		
Por retenciones	795	1 484
Por retenciones y pagos a cuenta I. Sociedades (Nota 24)	1 930	-
Por IVA	61 240	35 009
Impuesto anticipado a corto plazo (Nota 24)	<u>22 343</u>	<u>-</u>
	<u>86 308</u>	<u>36 493</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

11. Inversiones financieras temporales

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

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Imposiciones a corto plazo	14 479	-
Valores renta fija	14 032	1 328
Créditos a sociedades multigrupo	2 503	2 518
Intereses corto plazo	26	54
Depósitos y fianzas constituidos	<u>2</u>	<u>32</u>
	<u>31 042</u>	<u>3 932</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.

a) Capital suscrito

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 30 de noviembre de 2000, 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.

Con fecha 19 de abril de 2001 se lleva a cabo la ampliación de capital comentada anteriormente, con la creación de 25.701.011 acciones nuevas de 1 euro de valor nominal y 4 euros de prima de emisión cada una. La ecuación de canje consistió en 13 acciones de nueva emisión de Vallehermoso, S.A., y 7 euros en metálico por cada 20 acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A..

Al 31 de diciembre de 2001 el capital social de la Sociedad está representado, por 154.764.041 acciones al portador de un euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.



OF5382975

CLASE 8ª

Grupo Vallehermoso**Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**
(Expresadas en miles de euros)

Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

La composición del accionariado de la Sociedad Matriz en 2001 y 2000 es la siguiente:

	% de participación 2001		% de participación 2000	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Banco Santander Central Hispano, S.A.	25,14	1,81	26,13	3,86
GEPT International Equity Investors Inc.	3,68	-	-	-
Otros, con participaciones inferiores al 3%	69,37	-	70,01	-
	<u>98,19</u>	<u>1,81</u>	<u>96,14</u>	<u>3,86</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 2001, la totalidad de las acciones de la Sociedad Matriz emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa.

b) Prima de emisión

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

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 12.904 y 8.366 miles de euros, respectivamente. Este último importe fue eliminado en el proceso de fusión.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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 2001 y 2000 es como sigue:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Reserva Ministerio de Hacienda 25.6.58	6 557	6 557
Reservas voluntarias	245 106	218 445
Reserva de fusión por revalorización	12 901	12 901
Reserva por acciones propias	8 345	8 345
Reservas de las sociedades dependientes atribuidas a la sociedad dominante por diferencias en consolidación	20 336	140
Fondo de previsión para inversiones	5 314	5 314
Eliminaciones de ejercicios anteriores	(21 887)	(4 273)
	<u>276 672</u>	<u>247 429</u>
Reserva legal	<u>25 813</u>	<u>25 813</u>
	<u>302 485</u>	<u>273 242</u>

i) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias de la Matriz son de libre disposición al 31 de diciembre de 2001 y 2000, respectivamente.



CLASE 8ª



OF5382976

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

ii) Reserva legal

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

iii) Fondo de Previsión para Inversiones

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

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

iv) 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.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

f) Reservas en sociedades puestas en equivalencia

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

g) Beneficio atribuible a la sociedad dominante

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

h) Cantidades pagadas a cuenta del dividendo del ejercicio 2001

El Consejo de Administración de la sociedad matriz acordó el 26 de julio de 2001 y el 30 de octubre de 2001 dos pagos a cuenta de los resultados de 2001 por importe de 9.592 miles de euros cada uno (véase Nota 19). Estas distribuciones fueron formuladas a partir de los resultados contables netos a 30 de junio y a 30 de septiembre de 2001, por importe de 21.697 miles de euros y 32.088 miles de euros 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 en el ejercicio 2000 fue creada esta reserva indisponible por el importe de la autocartera, mediante el traspaso de reservas de libre disposición.



OF5382977

CLASE 8ª
RENTAS

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000
(Expresadas en miles de euros)

13. Socios externos

El detalle de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2001 y 2000, es como sigue:

	2001			
	Capital	Otras reservas	Resultado del ejercicio	Total
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	6 401	(1 189)	867	6 079
Vallehermoso Telecom, S.A.	301	(124)	(342)	(165)
	<u>6 702</u>	<u>(1 313)</u>	<u>525</u>	<u>5 914</u>
	2000			
	Capital	Otras reservas	Resultado del ejercicio	Total
Porto Pi, S.A.	1 424	693	246	2 363
Valleagora, S.A.	6	157	41	204
Vallehermoso Telecom, S.A.	301	-	(126)	175
	<u>1 731</u>	<u>850</u>	<u>161</u>	<u>2 742</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

14. Diferencias negativas de consolidación

El movimiento de las diferencias negativas de consolidación durante 2001 y 2000 es el siguiente:

Saldo al 1 de enero de 1991 (fecha de primera consolidación)	7 561
Aumentos ejercicio 1994	307
Aumentos ejercicio 1995	589
Aumentos ejercicio 1996	324
Aumentos ejercicio 1998	276
Aplicación ejercicio 1999	(8 456)
Saldo al 31 de diciembre de 2000	601
Aumentos ejercicio	-
Saldo al 31 de diciembre de 2001	601

15. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento de las provisiones para riesgos y gastos durante los ejercicios 2001 y 2000 se muestra a continuación:

Saldos al 31.12.99	17 129
Dotaciones	12 314
Aplicaciones	(10 668)
Saldos al 31.12.00	18 775
Aumento perímetro consolidación	1 644
Dotaciones	16 244
Aplicaciones	(5 460)
Saldos al 31.12.01	31 203



OF5382978

CLASE 8^a
INDETERMINADA**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**

(Expresadas en miles de euros)

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

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Provisión para otros riesgos, gastos e impuestos	27 169	15 080
Para otras responsabilidades	4 034	3 695
	<u>31 203</u>	<u>18 775</u>

16. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

	<u>Tipo de interés medio 2001</u>	<u>Tipo de interés medio 2000</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Pagarés	4,62%	4,33%	177 500	143 498
Obligaciones	5,56%	6,05%	108 081	138 131
Préstamos hipotecarios subrogables	4,42%	4,63%	60 667	24 016
Créditos y préstamos	5,61%	6,01%	1 115 858	408 063
Descuento de efectos	4,63%	4,29%	4 482	4 152
Deudas con empresas del grupo	5,50%	4,29%	622	307
Subtotal			<u>1 467 210</u>	<u>718 167</u>
Intereses devengados			14 514	6 389
Total			1 481 724	724 556
Menos vencimiento a corto plazo			(425 256)	(234 953)
Total deuda a largo plazo			<u>1 056 468</u>	<u>489 603</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
2001	-	228 565
2002	410 742	169 131
2003	144 802	55 467
2004	141 088	88 851
2005	94 308	3 155
Posteriores	<u>676 270</u>	<u>172 998</u>
Total	<u>1 467 210</u>	<u>718 167</u>

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 480.344 miles de euros, los cuales se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales (véase nota 6).

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

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Préstamos hipotecarios subrogables	34 417	19 124
Préstamos hipotecarios	40 254	50 743
Créditos	<u>115 079</u>	<u>69 315</u>
Total	<u>189 750</u>	<u>139 182</u>

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 2001 la deuda financiera variable se encuentre protegida en un 18,6% frente a posibles alzas en los tipos de interés.



OF5382979

CLASE 8ª

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

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

Protegida:

Con Collars	60 101
Con I.R.S.	<u>212 682</u>
	<u>272 783</u>

Con fecha 16 de noviembre de 2001, el Grupo ha firmado un contrato de factoring con Banco Santander Central Hispano, S.A. El límite máximo global de los créditos cedidos no puede exceder de 180.304 miles de euros. Los créditos comerciales objeto de cesión al Factor corresponden al pago del último plazo de cada compraventa formalizada por el cliente. De esta forma, los créditos factorizados se corresponden con el valor de la hipoteca, así como los importes a pagar a la entrega de llaves que no estén documentados en efectos comerciales.

El Factor asume el riesgo de insolvencia de los deudores de los créditos cedidos teniendo en cuenta que será a cargo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. el porcentaje del 10% del importe global de todos los créditos cedidos al Factor que resulten impagados por los deudores.

La duración del contrato es de 1 año desde la firma del mismo, pudiendo prorrogarse por períodos sucesivos de igual duración. El tipo de interés aplicado por el Banco Santander Central Hispano está referenciado al Euribor para depósitos a 30 días, con un diferencial de mercado acorde al tipo de riesgo.

El valor de los créditos cedidos a fecha 31 de diciembre de 2001 asciende a 180.114 miles de euros, formalizado en dos remesas de 90.778 y 89.336 miles de euros, respectivamente, y con vencimientos entre febrero y noviembre de 2002.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

17. Otros acreedores a largo plazo

Este capítulo del balance de situación consolidado recogía en 2000, 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%, 62.163 miles de euros, 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. Al 31 de diciembre de 2001 este préstamo se ha traspasado a corto plazo. (Nota 19).

Asimismo recoge los vencimientos a largo plazo correspondientes a las compras de solares por un importe de 91.046 miles de euros en 2001 (56.056 miles de euros en 2000).

También recoge el importe del impuesto sobre beneficios diferido por importe de 56.205 miles de euros (25.104 miles de euros en 2000), correspondiente al efecto impositivo de las diferencias temporales del grupo en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales (Véanse notas 19 y 24).

18. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Anticipos de clientes	152 424	126 092
Proveedores	26 308	24 581
Contratistas	66 677	32 419
Retenciones a contratistas	9 727	9 881
Acreedores por prestación de servicios	9 448	8 895
Efectos a pagar a proveedores	19 360	12 170
Efectos a pagar a proveedores de solares	99 100	52 228
Facturas pendientes de recibir	21	91
	<u>383 065</u>	<u>266 357</u>



OF5382980

CLASE 8ª
EJERCICIOS**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000.**

(Expresadas en miles de euros)

19. Otras deudas no comerciales a corto plazo

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Administraciones públicas	30 898	26 499
Otros créditos	67 292	162
Fianzas y depósitos recibidos	556	580
Proveedores de inmovilizado	32 977	6
Dividendos a pagar (Nota 12 (h))	-	19 162
Otras deudas a corto plazo	384	90
Provisión por terminación de obras	72 659	52 500
	<u>204 766</u>	<u>98 999</u>

El epígrafe "Otros créditos" recoge en 2001 el préstamo concedido por el Banco Vitalicio de España y la Estrella, S.A. en un 75% y 25%, que vence en diciembre de 2002.

Los saldos acreedores con Administraciones públicas son los siguientes:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Hacienda Pública, acreedora		
Por IVA	3 021	2 718
Por retenciones	25 812	7 296
Impuesto sobre Sociedades (Nota 24)	1 438	16 221
Seguridad Social	627	264
	<u>30 898</u>	<u>26 499</u>

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

20. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe de la cifra de negocios de los ejercicios 2001 y 2000, por actividades, es como sigue:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Ventas de edificaciones	563 166	338 706
Ventas de terrenos y solares	11 982	46 122
Ingresos por arrendamientos	120 269	65 362
Ingresos por prestación de servicios	<u>32 211</u>	<u>25 922</u>
	<u>727 618</u>	<u>476 112</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:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Sueldos, salarios y asimilados	26 735	21 637
Cargas sociales	<u>6 782</u>	<u>5 980</u>
	<u>33 517</u>	<u>27 617</u>

Los gastos de personal incluyen 3.091 miles de euros (1.876 miles de euros en 2000) correspondientes a la retribución anual de aquellos miembros del Consejo de Administración que desarrollan funciones ejecutivas y/o directivas en el Grupo, con el informe favorable de la Comisión de Retribuciones y Nombramientos. La variación en estas retribuciones está afectada, principalmente, por la incorporación de la antigua Prima Inmobiliaria al Grupo Vallehermoso y por la reestructuración habida en el Consejo comentada en la Nota 22.



OF5382981

CLASE 8ª

Grupo Vallehermoso**Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**

(Expresadas en miles de euros)

El número medio de empleados del Grupo durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2001 y 2000, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Dirección	82	60
Técnicos y titulados superiores	138	120
Administrativos	168	160
Operarios y subalternos	<u>333</u>	<u>348</u>
Total	<u>721</u>	<u>688</u>

En el ejercicio 2000, el Consejo de Administración de la Sociedad decidió 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, permitirles formar parte del accionariado de la Sociedad. Con fecha 14 de abril de 2000, la Junta General de Accionistas aprobó dicho plan.

El volumen de opciones sobre acciones al 31 de diciembre de 2001 asciende a 1.290.630 acciones (0,8% 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 al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2001 ha tenido lugar una reestructuración del Consejo de Administración de la sociedad matriz, habiéndose producido tres bajas y cuatro nuevas incorporaciones quedando formado a 31 de diciembre de 2001 por 12 consejeros.

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

Los miembros del Consejo de Administración reciben en concepto de dieta de asistencia a las reuniones de Consejo 1.503 euros por sesión y por asistencia a las reuniones de las Comisiones Ejecutivas, de Auditoría y de Retribuciones y Nombramientos 1.022 euros por sesión.

El importe total devengado en el ejercicio por este concepto, junto con el complemento por participación estatutaria ha ascendido a 975 miles de euros (919 miles de euros en 2000). La variación habida en esta partida se debe fundamentalmente a la distinta composición del Consejo y al funcionamiento de las Comisiones de Retribuciones y de Auditoría.

Así mismo, para cubrir determinadas obligaciones complementarias con miembros del Consejo, la Sociedad realiza pagos en concepto de primas de seguros, habiéndose devengado durante el ejercicio por este concepto 4.377 miles de euros (715 miles de euros en 2000). La variación con respecto al año anterior se produce principalmente por las primas pagadas para la aceleración de las dotaciones por dichas obligaciones complementarias como consecuencia de la reestructuración habida en el Consejo de Administración durante el ejercicio.

Dentro del plan de incentivos, la Sociedad implantó 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).

Se han facilitado créditos a miembros del Consejo de Administración por importe de 126 miles de euros (216 miles de euros en 2000), que devengan un interés anual del 3%.

Así mismo, determinados miembros del Consejo han percibido durante el ejercicio 2001, por su actuación en algunas sociedades del grupo, 18 miles de euros.



OF5382982

CLASE 8.^a
FISCAL**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**

(Expresadas en miles de euros)

23. Resultados en la enajenación de inmovilizado

El detalle es el siguiente:

	2001		
	Precio de venta	Valor neto contable	Resultados
Venta de inmuebles con beneficio	152 075	66 083	85 992
Venta de inmuebles con pérdidas	8 991	9 546	(555)
	<u>161 066</u>	<u>75 629</u>	<u>85 437</u>
	2000		
	Precio de Venta	Valor neto contable	Beneficio
Venta de inmuebles con beneficio	33 927	11 528	22 399
Venta de inmuebles con pérdidas	9 015	9 718	(703)
	<u>42 942</u>	<u>21 246</u>	<u>21 696</u>

Durante el ejercicio se han producido ventas de otro inmovilizado generando pérdidas por 58 miles de euros y beneficios por 629 miles de euros.

24. Situación fiscal

Como se indica en la Nota 4(p), 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 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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:

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	179 907	121 832
Diferencias permanentes	(157)	3 104
Resultados de sociedades absorbidas por Testa	2 418	
Compensación bases negativas de ejercicios anteriores	(45 237)	(5 698)
Resultados negativos sociedades consolidadas	1 792	1 473
Eliminaciones de consolidación	70 573	5 067
Base contable del impuesto	<u>209 296</u>	<u>125 778</u>
Diferencias temporales	(38 724)	(5 259)
Base imponible fiscal	<u>170 572</u>	<u>120 519</u>
Cuota al 35%	59 480	42 181
Cuota al 1% (*)	6	
Deducciones por inversiones	-	(464)
Deducciones por doble imposición de dividendos	(15 815)	(2 044)
Deducciones por doble imposición disolución filiales	(5 544)	-
Cuota líquida	38 127	39 673
Retenciones y pagos a cuenta	(38 619)	(23 452)
Impuesto sobre Sociedades a ingresar / (devolver) (Notas 10 y 19)	<u>(492)</u>	<u>16 221</u>



OF5382983

CLASE 8.^a
FISCAL**Grupo Vallehermoso****Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**

(Expresadas en miles de euros)

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

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Base contable por 35%	73 034	44 024
Base contable por 1%(*)	6	-
Deducciones y bonificaciones	<u>(21 359)</u>	<u>(2 506)</u>
	<u>51 681</u>	<u>41 518</u>
Crédito fiscal por bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	<u>(13 277)</u>	<u>-</u>
	<u>38 404</u>	<u>41 518-</u>

(*) Una de las Sociedades pertenecientes al Grupo, constituida en el 2001, Vallehermoso Patrimonio SII, tributa al 1%. Su resultado contable que coincide con la base imponible fiscal en el ejercicio 2001 asciende a 628 miles de euros.

El Grupo ha registrado en el ejercicio 2001 en la cuenta "Impuesto anticipado a corto plazo" 13.277 miles de euros por el crédito fiscal correspondiente a las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

Las diferencias permanentes de la Sociedad incluyen, por importe de 20.957 miles de euros en 2001 (20.687 miles de euros en 2000), 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.

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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:

	2001			2000		
	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10))	Impuesto diferido (Nota 17)	Diferencia temporal	Impuesto anticipado (Nota 10)	Impuesto diferido (Nota 17)
Saldo apertura	57 819	(4 869)	25 104	50 058	(4 784)	22 310
Diferencias temporales surgidas en el ejercicio anterior	14 073	-	4 925	2 488	-	871
Cambio en el perímetro de consolidación	(16 417)	(5 744)	-	-	-	-
Cambio en el perímetro de consolidación	16 417	-	5 744	-	-	-
Crédito fiscal por bases imponibles negativas De ejercicios anteriores	(37 932)	(13 277)	-	-	-	-
Amortización acelerada de la inversión efectuada en inmuebles en la Villa Olímpica de Barcelona y Expo-92	(7 655)	-	(2 679)	(445)	-	(156)
Provisión dudoso cobro	-	-	-	(271)	(96)	-
Contrato seguro rentas	256	90	-	(5 427)	(1 899)	-
Reinversión venta inmovilizado deducida la corrección monetaria	76 157	-	26 655	17 604	-	6 160
Venta solar Somosaguas	-	-	-	6 425	2 248	-
Venta solar Villaverde	-	-	-	1 560	546	-
Venta Campo de las Naciones	-	-	-	(2 524)	(884)	-
Venta Castellana	(10 406)	(3 641)	-	-	-	-
Amortización Venta Expo.	(7 686)	-	(2 690)	(9 797)	-	(3 432)
Provisión depreciación inmovilizado	(9 496)	(3 323)	-	-	-	-
Adición diferimento inversión	(2 446)	-	(856)	(1 857)	-	(649)
	<u>72 684</u>	<u>(30 764)</u>	<u>56 205</u>	<u>57 819</u>	<u>(4 869)</u>	<u>25 104</u>

Las diferencias temporales de la Sociedad proceden, fundamentalmente, por importe de 76.157 miles de euros (17.604 miles de euros en 2000), por el diferimento 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.



OF5382984

CLASE 8ª

Grupo Vallehermoso**Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**

(Expresadas en miles de euros)

A continuación se detallan las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar, una vez que se realice la declaración del Impuesto sobre Sociedades previsto para el ejercicio 2001.

<u>Año</u>	<u>Saldo pendiente en IS 2000</u>	<u>A compensar en IS 2001</u>	<u>Pendiente de compensar</u>	<u>Año de prescripción</u>
1993	34 697	(34 697)	-	2008
1994	65 617	(10 533)	55 084	2009
1995	45	-	45	2010
1996	87	-	87	2011
1997	92	-	92	2012
1998	17	-	17	2013
1999	37	-	37	2014
2000	1 582	-	1 582	2015
2001	63 378	(7)	63 371	2016
Total	<u>165 552</u>	<u>45 237</u>	<u>120 315</u>	

Al 31 de diciembre de 2001 el Grupo tiene pendientes de aplicar durante los diez ejercicios siguientes deducciones por inversiones por un importe de 220 miles de euros (445 miles de euros en 2000).

Como se indica en la Nota 1, durante el ejercicio 1991 la sociedad realizó una fusión por absorción de las sociedades Procyt, S.A. y Aljamar, S.A.. Dicha fusión fue realizada considerando los valores contables de las sociedades absorbidas, por entender los Administradores de la Sociedad que la fusión se realizó de acuerdo con lo establecido en el artículo 137 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades y demás disposiciones concordantes.

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

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en miles de euros)

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 cuatro ejercicios de las sociedades consolidadas, se encuentran abiertos a inspección por las autoridades fiscales al 31 de diciembre de 2001.

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).

El Grupo ha solicitado el régimen de consolidación fiscal, por lo que a partir del ejercicio 2002 las sociedades del Grupo que tengan derecho a ello pasarán a tributar como grupo consolidado.

25. Euro / peseta

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



0F5382985

CLASE 8.^a

Grupo Vallehermoso

Memoria de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresadas en miles de euros)

26. Resultados extraordinarios

Los gastos extraordinarios corresponden principalmente a reparaciones extraordinarias e indemnizaciones.

27. Cuadro de financiación

Los cuadros de financiación consolidados de los ejercicios 2001 y 2000 se presentan en el Anexo IV, el cual forma parte integrante de esta Nota de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

28. Otra información

El importe de los honorarios presupuestados por la firma de auditoría que audita el Grupo Vallehermoso para el ejercicio 2001 asciende a 209 miles de euros. Adicionalmente, los honorarios satisfechos por otros trabajos distintos a los de auditoría han ascendido a 43 miles de euros.

29. Acontecimientos posteriores

El Consejo de Administración de la sociedad matriz, el 16 de enero de 2002, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General sobre el resultado del ejercicio 2001, un 6,25% del valor nominal de la acción. Este reparto a cuenta ascendió a un total de 9.592 miles de euros.

Anexo I

Detalle y movimiento de las inmovilizaciones materiales durante los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2001 y 2000

(Expresado en miles de euros)

	Saldos al 31.12.99	Aumentos	Bajas	Cambio Perímetro	Traspasos	Saldos al 31.12.00	Cambio perímetro	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31.12.01
Coste actualizado											
Terrenos	36.355	5.193	(469)	(379)	(19.310)	21.390	11.876	32.636	(2.637)	(14.770)	48.495
Construcciones para arrendamiento	508.348	58.593	(25.507)	34.979	48.099	624.512	590.630	146.147	(72.291)	30.875	1.319.873
Construcciones para uso propio	4.772	26	-	-	204	5.002	-	-	(1.100)	(200)	3.702
Otros conceptos	5.704	1.659	(60)	(1.010)	-	6.293	4.451	4.463	(331)	(5.524)	9.352
Edificios y otras construcciones en curso	66.820	30.038	(504)	-	(7.567)	88.787	1.213	81.722	(13.807)	(18.235)	139.680
Anticipos de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	22.304	3.727	-	-	26.031
Total coste actualizado	621.999	95.509	(26.540)	33.590	21.426	745.984	630.474	268.695	(90.166)	(7.854)	1.547.133
Anotización acumulada actualizada											
Construcciones para arrendamiento y uso propio	(52.444)	(7.879)	4.255	2.332	-	(53.736)	(7.765)	(17.015)	14.206	-	(64.310)
Otros conceptos	(3.750)	(517)	-	168	-	(4.099)	(448)	(397)	17	-	(4.927)
Total amortización acumulada actualizada	(56.194)	(8.396)	4.255	2.500	-	(57.835)	(8.213)	(17.412)	14.223	-	(69.237)
Provisión depreciación inmovilizado	(2.404)	-	-	-	-	(2.404)	(163)	(11.311)	163	-	(13.715)
Coste neto actualizado	563.401	87.113	(22.285)	36.090	21.426	685.745	622.098	239.972	(75.780)	(7.854)	1.464.181

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



OF5382986

CLASE 8ª

Anexo II

Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas
(Expresado en miles de euros)

Domicilio	Porcentaje de participación		Valor coste de la inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante		Integración global y proporcional		Reserva en sociedades consolidadas	
	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000
Consolidadas por integración global										
Actividad inmobiliaria										
Vallehermoso División Promoción, S.A. (antes Hispaland)										
Madrid	100%	100%	271 887	271 887	106 530	15 182	14 413	(769)	-	-
Madrid	-	100%	-	383 638	-	8 937	-	(1 094)	-	-
Madrid	99,19%	-	790 194	-	101 956	-	-	-	-	-
Madrid	100%	90%	528	108	(546)	403	1160	757	-	-
Mallorca	-	73,68%	-	4 369	-	727	-	3 059	-	-
Madrid	-	100%	-	13 823	-	2 086	-	2 260	-	-
Madrid	-	100%	-	6 581	-	60	-	6 797	-	-
Madrid	-	100%	-	6 010	-	270	-	1 629	-	-
Madrid	-	-	-	-	-	637	-	-	-	-
Miami	-	100%	-	84	-	-	-	(625)	-	-
Madrid	100%	100%	1 134	1 134	(14)	(12)	24	36	-	-
Madrid	100%	100%	246	246	452	240	330	90	-	-
Bilbao	100%	100%	784	784	72	-	-	-	-	-
Madrid	100%	100%	60	60	113	(114)	(114)	-	-	-
Madrid	100%	-	17 643	-	639	-	-	-	-	-
Madrid	99,99%	99,99%	627	627	(38)	-	(53)	-	-	-
Madrid	75%	75%	902	902	(985)	(397)	(397)	-	-	-
Madrid	100%	100%	2 905	2 905	372	(144)	(144)	-	-	-
Subtotal					208 551	27 875	15 219	12 140		

Consolidadas por integración global

Actividad inmobiliaria

Vallehermoso División Promoción, S.A.

(antes Hispaland)

Vallehermoso Renta, S.A. (antes Intibérica)

Testa Inmuebles en Renta, S.A.

Valleagora, S.A.

Porto Pí, S.A.

San Juva, S.A.

Indumob, S.A.

Mendilvaro, S.A.

Aparcamientos Vallehermoso, S.L.

Coralvalle, S.A.

Nisa V.H., S.A.

Erantos, S.A.

Tromoto

Trade Center Hotel S.L.

Vallehermoso Patrimonio, S.L.I.

Campo Salinas, S.A.

Actividad servicios

Vallehermoso Telecom, S.A.

Valoriza, S.L.

Subtotal

Anexo II

Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas
(Expresado en miles de euros)

Domicilio	Porcentaje de participación		Valor coste de la inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante		Integración global y proporcional		Reserva en sociedades consolidadas	
	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000
Subtotal anterior			208.551	27.875	15.219	12.140	-	-	-	-
Consolidadas por integración proporcional										
Actividad inmobiliaria										
Navinca, S.A.	50,00%	50,00%	902	902	(5)	(6)	(438)	(432)	-	-
Actividad servicios										
Integra	46,25%	46,25%	2.188	2.188	(1.783)	457	(763)	(1.220)	-	-
			(1.788)	451	(1.201)	(1.652)	-	-	-	-
Vallehermoso							19.632	(1.839)	-	-
Subtotal			206.763	28.326	33.650	8.649	-	-	-	-
Pendiente de desembolso										
Coralvalle, S.A.			84	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal			206.763	28.326	33.650	8.649	-	-	-	-
Puestas en equivalencia										
Promotoras inmobiliarias										
Lusival Promocao e Gestao Inmobiliária, S.A.	49,00%	49,00%	17.501	17.501	50	42	-	-	(9.394)	(9.436)
Parking Palau, S.A.	33,00%	33,00%	1.593	1.593	112	78	-	-	(150)	(228)
Centre D'Oci Les Gavarres	21,50%	21,50%	542	592	(24)	-	-	-	(2)	-
Tricelabo, S.A.	30,00%	30,00%	2.704	2.704	(10)	(6)	-	-	(18)	(12)
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	30,00%	30,00%	3.083	3.083	(159)	(4)	-	-	(10)	(6)
Euroresidencias Gestión, S.A.	30,00%	30,00%	8.012	-	(101)	-	-	-	-	-
Subtotal			(1.32)	110	33.650	8.649	(9.574)	(9.682)		

Anexo II

Detalle de participaciones en empresas del Grupo y asociadas
(Expresado en miles de euros)



CLASE 8ª



OF5382987

Empresas del Grupo y multigrupo y actividad principal	Domicilio	Porcentaje de participación		Valor coste de la inversión		Beneficio atribuible a la Sociedad dominante		Reserva en sociedades consolidadas			
		2001	2000	2001	2000	2001	2000	Integración global y proporcional	Puestas en equivalencia		
Subtotal anterior						206 509	28 436	14 018	8 649	(9 574)	(9 682)
No consolidadas											
Promotoras inmobiliarias											
Castellana Norte, S.A.	Madrid	30,00%	30,00%	18	18	-	-	-	-	-	-
Nova Benicalap	Madrid	22,30%	22,30%	81	81	-	-	-	-	-	-
Hormimeco, S.A.	Madrid	10,10%	10,10%	602	602	-	-	-	-	-	-
Maag Holdings, Ltd	Zurich	20,24%	20,24%	38 548	38 523	-	-	-	-	-	-
Prima Investment International	Amsterdam	100,00%	100,00%	17	17	-	-	-	-	-	-
Proexample, S.A.	Barcelona	0,30%	0,30%	17	17	-	-	-	-	-	-
Nova Icaria, S.A.	Barcelona	10,00%	10,00%	128	128	-	-	-	-	-	-
IFT	Madrid	10,00%	10,00%	-	96	-	-	-	-	-	-
M Capital	Madrid	6,29%	6,29%	186	186	-	-	-	-	-	-
Euroresidencias Gestión, S.A.	Madrid	10,00%	10,00%	-	799	-	-	-	-	-	-
Comunicaciones Aviron, S.A.	Madrid	10,00%	10,00%	733	601	-	-	-	-	-	-
Auxiliar de la Ingeniería, S.A.	Madrid	10,00%	10,00%	76	76	-	-	-	-	-	-
Iparam Promoción Inmobiliaria	Bilbao	100,00%	-	60	-	-	-	-	-	-	-
Habitat Network	Madrid	10,00%	-	1 686	-	-	-	-	-	-	-
Comercializadora Oficinas de Pozuelo	Madrid	9,09%	-	14	14	-	-	-	-	-	-
Buildcom	Madrid	-	-	2 176	-	-	-	-	-	-	-
Promoción y Desarrollo Vasco-Navarro, S.A.	Madrid	100,00%	100,00%	6	6	-	-	-	-	-	-
Otras sociedades	Bilbao	-	-	53	190	-	-	-	-	-	-
Eliminaciones de consolidación						(122)	30	-	-	-	-
Beneficio de Vallehermoso, S.A.						(65 531)	51 687	-	-	-	-
Total						140 978	80 153	14 018	8 649	(9 574)	(9 682)

Este anexo forma parte integrante de las Notas 1 y 12 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Anexo III

Cuadro del movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2001
(Expresado en miles de euros)

	Reservas en sds. 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 31.12.00	129.063	182.378	12.901	25.813	247.429	8.649	(9.682)	(7)	80.153	(25.567)	651.130
Distribución de resultado de 2000											
Trasposos	-	-	-	-	-	28.326	110	-	(54.586)	-	-
Dividendos	-	-	-	-	26.150	-	-	-	(25.567)	25.567	-
Ampliación de capital	25.701	102.804	-	-	-	-	-	-	-	-	128.505
Cambio perimetro consolidación	-	-	-	-	-	(3.325)	(2)	67	-	-	67
Otros movimientos	-	-	-	-	3.093	-	-	-	-	-	(234)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio del ejercicio 2001	-	-	-	-	-	-	-	-	140.978	-	140.978
Dividendo a cuenta del ejercicio 2001	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(19.184)	(19.184)
Saldos a 31.12.01	154.764	285.182	12.901	25.813	276.672	33.650	(9.574)	60	140.978	(19.184)	901.262

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

Anexo III

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



CLASE 8.a
INDUSTRIA



OF5382988

	Reservas en sdes consolidadas						Beneficio atribuible a la sociedad dominante	Dividendo a cuenta del ejercicio	Total fondos propios		
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revalorización	Reserva legal	Otras reservas de la sociedad dominante	Por integración global y proporcional				Puestas en equivalencia	Diferencias de conversión (Nota 6.v)
Saldos al 31.12.99	129 063	182 377	12 901	25 813	219 141	7 651	(9 898)	216	50 185	(8 444)	609 005
Distribución de resultado de 1999	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos	-	-	-	-	28 536	944	54	-	(29 534)	-	(12 207)
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(20 651)	8 444	(12 207)
Cambio perímetro consolidación	-	-	-	-	-	-	-	(42)	-	-	(42)
Otros movimientos	-	-	-	-	(246)	54	162	(180)	-	-	(30)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(180)
Beneficio del ejercicio 2000	-	-	-	-	-	-	-	-	80 151	-	80 151
Dividendo a cuenta del ejercicio 2000	-	-	-	-	-	-	-	-	(25 567)	(25 567)	(25 567)
Saldos a 31.12.00	129 063	182 377	12 901	25 813	247 431	8 649	(9 682)	(6)	80 151	(25 567)	651 130

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

Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2001 (Expresado en miles de euros)

Aplicaciones	2001	2000
Disminución del capital circulante por integración en el perímetro de consolidación de Prima Inmobiliaria	358 306	-
Gastos de establecimiento	2 861	391
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	32 002	12 393
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	268 695	95 509
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	85	222
Otras inversiones financieras (Nota 7)	15 476	10 338
Otros movimientos inmovilizado material	-	36 090
Deudores a largo plazo (Nota 10)	-	12 633
Acciones propias (Nota 9)	-	8 345
Fondo de Comercio	4 094	-
Dividendos (Nota 12)	-	12 207
Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 12 (h))	19 184	25 567
Otros movimientos en fondos propios (Nota 12)	167	252
Intereses de socios externos	2 040	12
Traspaso de existencias a inmovilizado	-	25 134
Obligaciones	-	30 051
Otros acreedores	21 345	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	5 730	-
Empresa grupo y asociadas	-	4 435
Desembolsos pendientes sobre acciones	-	145
Total aplicaciones	729 985	273 725
Aumento del capital circulante	32 664	53 478
	762 649	327 203



OF5382989

CLASE 8.^a
FINANCIACIÓN

Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2001
(Expresado en miles de euros)

Orígenes	2001	2000
Recursos procedentes de las operaciones	119 249	62 649
Ampliación de capital	128 505	
Deudas a largo plazo		
Otros acreedores	-	3 294
Entidades de crédito	318 126	178 861
Empresas del grupo y asociadas	309	-
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizado inmaterial	1 638	15 362
Inmovilizaciones materiales (Nota 23)	161 951	44 721
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	9 436	7 651
Traspaso de inmovilizado a existencias	7 854	
Cancelación de inmovilizaciones financieras	-	8 847
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	2 392
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	6 636	3 221
Deudores a largo plazo	5 907	-
Provisión riesgos y gastos	3 038	205
Total orígenes	762 649	327 203
Disminución del capital circulante	-	-
	762 649	327 203

Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2001 (Expresado en miles de euros)

Disminución del capital circulante en el ejercicio 2001 por integración en el perímetro de consolidación de Prima Inmobiliaria

Disminución	<u>2001</u>
Incorporación por fusión con Prima Inmobiliaria:	
Gastos de establecimiento	4 293
Inmovilizado inmaterial	185
Inmovilizado material	622 098
Deudores a largo plazo	1 682
Inmovilizado financiero	<u>49 274</u>
	<u>677 532</u>
Aumento	
Intereses minoritarios	5 212
Créditos a largo plazo	310 587
Otros acreedores a largo plazo	<u>3 427</u>
	<u>319 226</u>
Total (Disminución)	<u>358 306</u>



OF5382990

CLASE 8ª
ECONOMÍA

Anexo IV

Cuadro de financiación para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2001
(Expresado en miles de euros)

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	2001		2000	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	308 609	-	175 832	-
Deudores	42 973	-	133 906	-
Acreedores a corto plazo	-	346 440	-	256 152
Inversiones financieras temporales	27 110	-	637	-
Tesorería	435	-	-	793
Ajustes por periodificación de activo	-	23	48	-
Total	379 127	346 463	310 423	256 945
Variación del capital circulante (aumento)	-	32 664	-	53 478

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

	2001	2000
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	140 978	80 153
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado	20 915	9 131
Dotación a la provisión para otros riesgos y gastos	16 244	9 646
Dotación a la provisión depreciación inmovilizado	11 311	3 462
Dotación a la provisión depreciación inversiones financieras	6 626	90
Amortización del fondo de comercio	150	-
Pérdidas en enajenación del inmovilizado	3 211	703
Impuesto diferido del ejercicio	20 430	1 923
Beneficios en la enajenación del inmovilizado (Nota 23)	(86 621)	(23 178)
Beneficios en la enajenación de participaciones	(1 782)	(10 992)
Reversión provisión depreciación inmovilizado	(163)	-
Reversión provisión y riesgos y gastos	(8 498)	(8 204)
Impuesto anticipado a largo plazo del ejercicio	(3 552)	(85)
Recursos procedentes de las operaciones	119 249	62 649

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

Anexo V

Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresados en millones de pesetas)

Activo	2001	2000
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	795	74
Inmovilizaciones inmateriales	11 149	6 211
Inmovilizaciones materiales		
Terrenos	8 069	3 559
Construcciones para arrendamiento	219 608	103 910
Construcciones para uso propio	616	832
Otros conceptos	1 556	1 047
Construcciones en curso	27 572	14 773
Amortización acumulada	(11 520)	(9 623)
Provisión depreciación inmovilizado	(2 282)	(400)
	<u>243 619</u>	<u>114 098</u>
Inmovilizaciones financieras	13 086	5 075
Deudores a largo plazo	4 264	4 376
Fondo de Comercio Consolidado	656	-
Acciones propias sociedad dominante	1 389	1 389
	<u>274 958</u>	<u>131 223</u>
Total inmovilizado		
Gastos a distribuir en varios ejercicios	2 093	1 139
Activo circulante		
Existencias		
Inmuebles	12 085	6 298
Promociones en curso	48 450	37 380
Solares	107 701	71 833
Adaptación de terrenos	2 329	1 812
Anticipos a proveedores	4 721	6 885
Provisión por depreciación	(3)	(273)
	<u>175 283</u>	<u>123 935</u>
Deudores	61 327	54 177
Inversiones financieras temporales	5 165	654
Tesorería	193	121
Ajustes por periodificación	5	9
	<u>241 973</u>	<u>178 896</u>
Total activo circulante		
Total activo	<u>519 024</u>	<u>311 258</u>

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



OF5382991

CLASE 8ª
SOCIOS

Anexo V

Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2001 y 2000
(Expresados en millones de pesetas)

Pasivo	2001	2000
Fondos propios		
Capital suscrito	25 750	21 474
Prima de emisión	47 450	30 345
Reserva de revalorización	2 147	2 147
Otras reservas de la sociedad dominante	50 329	45 464
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	5 599	1 439
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(1 593)	(1 611)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	10	10
Diferencias de conversión de sociedades por integración global y proporcional	-	(11)
Beneficio consolidado	23 544	13 363
Beneficio atribuido a socios externos	(87)	(27)
Dividendo a cuenta del ejercicio	(3 192)	(4 254)
Total fondos propios	149 957	108 339
Socios externos	984	456
Diferencias negativas de consolidación	100	100
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1 836	732
Provisiones para riesgos y gastos	5 192	3 124
Acreeedores a largo plazo		
Emisión obligaciones y otros valores negociables	17 983	17 983
Entidades de crédito	157 695	53 086
Otros acreedores	27 555	27 412
Empresas del grupo y asociadas	104	51
Total acreedores a largo plazo	203 337	98 532
Acreeedores a corto plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	29 837	29 437
Entidades de crédito	29 723	9 656
Acreeedores comerciales	63 737	44 314
Otras deudas no comerciales	34 070	16 476
Ajustes por periodificación	251	92
Total acreedores a corto plazo	157 618	99 975
Total pasivo	519 024	311 258

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

Anexo V

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas al 31 de diciembre de 2001 y 2000 (Expresadas en millones de pesetas)

Gastos	2001	2000
Aprovisionamientos	122 630	71 943
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	1 306	(4 182)
Gastos de personal	5 577	4 595
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	3 480	1 520
Variación de las provisiones de tráfico	42	90
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	1 289	240
Otros gastos de explotación	8 632	5 548
Total gastos de explotación	142 956	79 754
Beneficios de explotación	31 998	20 806
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	14 672	5 750
Pérdidas de inversiones financieras temporales	101	-
Diferencias negativas de cambio	13	-
Variación de las provisiones de inversiones financieras	1 103	15
Total gastos financieros	15 889	5 765
Participaciones en pérdidas de Sociedades en equivalencia	22	-
Amortización del fondo de comercio	25	-
Beneficios de las actividades ordinarias	17 992	16 261
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	1 882	576
Pérdidas y gastos extraordinarios	-	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	534	117
Gastos extraordinarios	262	1 205
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	175	116
Total pérdidas y gastos extraordinarios	2 853	2 014
Resultados extraordinarios positivos	11 942	4 010
Beneficios antes de impuestos	29 934	20 271
Impuesto sobre Sociedades	(6 390)	(6 908)
Beneficios del ejercicio	23 544	13 363
Beneficio atribuido a socios externos	87	27
Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante	23 457	13 336

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



OF5382992

CLASE 8ª
INDEPENDIENTE

Anexo V

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas al 31 de diciembre de 2001 y 2000
(Expresadas en millones de pesetas)

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Ingresos		
Importe neto de la cifra de negocios	121 065	79 218
Aumento de existencias	49 398	21 174
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	3 989	7
Otros ingresos de explotación	502	161
Total ingresos de explotación	<u>174 954</u>	<u>100 560</u>
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	101	4
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	208	56
Diferencias positivas de cambio	8	
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a la producción	1 223	1 081
Otros intereses e ingresos asimilados	390	62
Total ingresos financieros	<u>1 930</u>	<u>1 203</u>
Resultados financieros negativos	<u>13 959</u>	<u>4 562</u>
Participaciones en beneficios de Sociedades en equivalencia	-	17
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	14 413	3 857
Beneficios en enajenación de participaciones	297	1 829
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	32	180
Ingresos extraordinarios	53	158
Total beneficios e ingresos extraordinarios	<u>14 795</u>	<u>6 024</u>
Pérdida atribuida a socios externos	-	-

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

Anexo VI

Balance de situación combinado proforma consolidado del Grupo Vallehermoso Prima al 31 de diciembre de 2000 (Expresado en miles de euros)

Activo	2000
Inmovilizado	
Gastos de establecimiento	4 736
Inmovilizaciones inmateriales	37 515
Inmovilizaciones materiales	
Terrenos	33 266
Construcciones para arrendamiento	1 074 761
Construcciones para uso propio	5 000
Otros conceptos	10 746
Construcciones en curso	112 305
Amortización acumulada	(66 051)
Provisión depreciación inmovilizado	(2 566)
	<u>1 167 461</u>
Inmovilizaciones financieras	94 383
Deudores a largo plazo	26 300
Acciones propias	<u>13 084</u>
Total inmovilizado	<u>1 343 479</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios	8 528
Activo circulante	
Existencias	
Inmuebles	38 609
Promociones en curso	224 658
Solares	438 655
Adaptación de terrenos	10 890
Anticipos a proveedores	41 380
Provisión por depreciación	(1 641)
	<u>752 551</u>
Deudores (Nota 10)	353 924
Inversiones financieras temporales	4 081
Tesorería	866
Ajustes por periodificación	<u>54</u>
Total activo circulante	<u>1 111 476</u>
Total activo	<u>2 463 483</u>

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



OF5382993

CLASE 8.^a
TARIFA

Anexo VI

Balance de situación combinado proforma consolidado del Grupo Vallehermoso Prima al 31 de diciembre de 2000

(Expresado en miles de euros)

Pasivo	2000
Fondos propios	
Capital suscrito	129 061
Prima de emisión	182 377
Reserva de revalorización	129 04
Otras reservas de la sociedad dominante	273 244
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	8 648
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(9 682)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	(66)
Diferencias de conversión de sociedades por integración global y proporcional	61
Beneficio consolidado	107 539
Beneficio atribuido al Grupo Prima Inmobiliaria	(27 226)
Beneficio atribuido a socios externos	(162)
Dividendo a cuenta del ejercicio	(25 567)
Total fondos propios Grupo Vallehermoso	651 131
Total fondos propios asignables al Grupo Prima Inmobiliaria	250 117
Total fondos propios agregados	901 248
Socios externos del Grupo Vallehermoso	2 741
Socios externos del Grupo Prima Inmobiliaria	-
Diferencias negativas de consolidación	602
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	6 184
Provisiones para riesgos y gastos	20 446
Acreeedores a largo plazo	
Emisión obligaciones y otros valores negociables	108 080
Entidades de crédito	620 238
Otros acreedores	174 155
Empresas del grupo y asociadas	307
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos	-
Total acreedores a largo plazo	902 780
Acreeedores a corto plazo	
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	176 920
Entidades de crédito	74 339
Acreeedores comerciales	269 404
Otras deudas no comerciales	108 266
Deudas con empresas asociadas	-
Ajustes por periodificación	553
Total acreedores a corto plazo	629 482
Total pasivo	2 463 483

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

Anexo VI

Cuenta de pérdidas y ganancias combinada proforma consolidada del Grupo Vallehermoso Prima al 31 de diciembre de 2000 (Expresada en miles de euros)

	<u>2000</u>
Gastos	
Aprovisionamientos	434 400
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	(25 134)
Gastos de personal	29 864
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	15 272
Variación de las provisiones de tráfico	10 229
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	(8 204)
Otros gastos de explotación	<u>36 691</u>
Total gastos de explotación	<u>493 118</u>
Beneficios de explotación	<u>151 846</u>
Gastos financieros	
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	51 915
Variación de las provisiones de inversiones financieras	<u>90</u>
Total gastos financieros	<u>52 005</u>
Amortización del fondo de comercio	<u>-</u>
Beneficios de las actividades ordinarias	<u>108 429</u>
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	1 364
Pérdidas y gastos extraordinarios	
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	4 556
Gastos extraordinarios	8 661
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	<u>1 346</u>
Total pérdidas y gastos extraordinarios	<u>15 927</u>
Resultados extraordinarios positivos	<u>40 568</u>
Beneficios antes de impuestos	149 057
Impuesto sobre Sociedades	(41 518)
Beneficios del ejercicio	<u>107 539</u>
Beneficio atribuido a socios externos del Grupo Vallehermoso	<u>(162)</u>
Beneficios del ejercicio atribuido al agregado	<u>107 377</u>
Beneficio atribuido al Grupo Prima Inmobiliaria	<u>27 226</u>
Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante	<u>80 151</u>

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



OF5382994

CLASE 8ª
CORREOS

Anexo VI

**Cuenta de pérdidas y ganancias combinada proforma consolidada del Grupo Vallehermoso
Prima al 31 de diciembre de 2000**
(Expresada en miles de euros)

	<u>2000</u>
Ingresos	
Importe neto de la cifra de negocios	516 690
Aumento de existencias	127 258
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	42
Otros ingresos de explotación	<u>974</u>
Total ingresos de explotación	<u>644 964</u>
Ingresos financieros	24
Ingresos de participaciones en capital	1 556
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo Inmovilizado	6 497
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a la Producción	<u>511</u>
Otros intereses e ingresos asimilados	
Total ingresos financieros	<u>8 588</u>
Resultados financieros negativos	<u>43 417</u>
Participaciones en beneficios de sociedades puestas en enuivalencia	60
Beneficios e ingresos extraordinarios	42 245
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	10 993
Beneficios en enajenación de participaciones	1 454
Ingresos extraordinarios	974
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	<u>829</u>
Beneficio por operaciones con acciones propias	
Total beneficios e ingresos extraordinarios	<u>56 495</u>
Pérdida atribuida a socios externos	<u>-</u>

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

Segunda copia del Informe de Gestión y de las Cuentas Anuales del Grupo Consolidado de Vallehermoso, S.A., transcritos en cincuenta y dos folios de papel timbrado, Clase 8ª, OF, números del 5382943 al 5382993, ambos inclusive, y el presente que en el reverso figura la firma de los Vocales del Consejo de Administración.



Rodrigo Echenique Gordillo



Emilio Novela Berlín



Pedro Gamero del Castillo y Bayo



Carlos Díaz Lladó



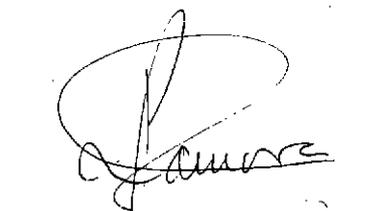
Antonio Basagoiti García-Tuñón



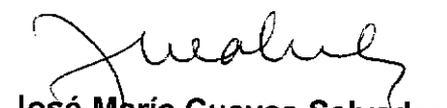
Antonio de Hoyos González



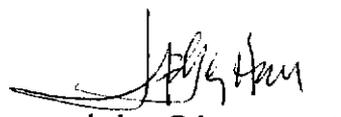
José Luis Llorente Bragulat



José Zamora Menárguez



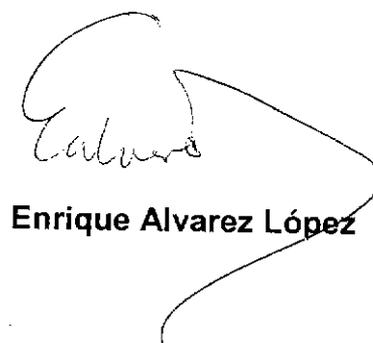
José María Cuevas Salvador



John Gómez Hall



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



Enrique Alvarez López