

CAPÍTULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR EN RELACIÓN CON LA PRESENTE OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE ACCIONES

CAPÍTULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR EN RELACIÓN CON LA PRESENTE OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE ACCIONES DE AISA

Se describen a continuación las principales circunstancias relevantes que, entre otras, han de tenerse en cuenta para la adecuada comprensión de las características de la presente Oferta Pública de Venta de acciones de AGRUPACIÓN ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. (en adelante, indistintamente, “AISA”, la “Sociedad o la “Compañía”) y de las diversas informaciones expuestas en este Folleto Informativo.

0.1 IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD

AISA se constituyó bajo el nombre de AM GESTORS I SERVEIS, S.L. mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario de Barcelona, Don Tomás Giménez Duart, el día 17 de diciembre de 1993, con el nº 2.729 de su protocolo. La Sociedad se halla inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al Tomo 26.961, Folio 80, Hoja numero B-111168, inscripción primera.

Con fecha 4 de diciembre de 1997, mediante Escritura Pública otorgada ante el mismo Notario, con el nº 4.107 de su protocolo, la Compañía se transformó en Sociedad Anónima y mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario de Barcelona, Don Juan Manuel Jorge Romero, con el nº 2.653 de su protocolo, cambió su denominación social por la actual.

El capital social de AISA, totalmente suscrito y desembolsado en la fecha de registro del presente Folleto, es de SIETE MIL QUINIENTOS MILLONES DE PESETAS (7.500.000.000,- Ptas.), dividido en 7.500.000 acciones, ordinarias, de 1.000 pesetas de valor nominal cada una. Todas ellas son de una misma serie y clase, y gozan de idénticos derechos políticos y económicos. Dichas acciones se encuentran representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada de la llevanza del registro contable el Servicio de Compensación y Liquidación de la Bolsa de Valores de Barcelona, con domicilio en Barcelona, Paseo de Gracia nº 19.

0.2 DESCRIPCIÓN GENERAL DEL NEGOCIO DE LA SOCIEDAD

En la actualidad, AISA desarrolla fundamentalmente su actividad dentro del sector inmobiliario, principalmente en Cataluña. Con carácter marginal, AISA presta servicios de asesoramiento, de gestión inmobiliaria y administrativos. Asimismo, desarrolla indirectamente una pequeña actividad en el campo de la correduría de seguros (a través de su filial Segurbanca Correduría de Seguros, S.A. Grupo Agrupación Mutua, cuya participación adquirió a finales de 1998).

0.3 CONSIDERACIONES SOBRE LA OFERTA PÚBLICA DE VENTA OBJETO DEL PRESENTE FOLLETO INFORMATIVO

La presente Oferta Pública de Venta de Acciones de AISA la realizan las entidades de nacionalidad española, AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I DE LA INDÚSTRIA, M.A.P.F. (en adelante, “AGRUPACIÓ MÚTUA”) y AMSYR AGRUPACIÓ SEGUROS Y REASEGUROS, S.A. (en adelante, “AMSYR”) actuando, ambas, en nombre e interés propio (en adelante, los “Oferentes”).

A continuación se detalla, para los accionistas con participaciones significativas en el capital social de AISA, el número y porcentaje de acciones de la Compañía poseídas antes de la realización de la presente Oferta Pública de Venta, el número de acciones destinado a la Oferta y el número de acciones que mantendrán tras la realización de la misma.

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.						
	PARTICIPACIÓN ANTERIOR A LA OFERTA		ACCIONES OFRECIDAS		PARTICIPACIÓN POSTERIOR A LA OFERTA	
	%	Nº ACCIONES	%	Nº ACCIONES	%	Nº ACCIONES
AGRUPACIÓ MÚTUA	64%	4.797.300	12%	900.000	52%	3.897.300
AMSYR (*)	8%	600.000	8%	600.000	---	-----
AGRUPACIÓ BANKPYME (*)	20%	1.500.000	---	-----	20%	1.500.000

(*) Sociedades filiales de AGRUPACIÓ MÚTUA.

La Oferta Pública tiene por objeto 1.500.000 acciones, lo que representa, en la fecha de registro del presente Folleto, un 20% del capital social de la Compañía.

Los valores a los que se refiere la presente Oferta Pública son acciones ordinarias de la Sociedad de MIL (1.000) PESETAS de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma clase y serie, sin que existan acciones privilegiadas, están libres de cualquier carga o gravamen, y confieren a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos.

La presente Oferta tiene carácter minorista, realizándose en su totalidad en España, y se dirige de forma exclusiva a los socios de AGRUPACIÓN MÚTUA que ostenten dicha condición en la Fecha de Adjudicación de las acciones, según se define en el Folleto, (“los Socios”). El número total de Socios al que va dirigida la presente Oferta Pública de Venta es de 320.000, aproximadamente.

Los términos y condiciones en que se ofrecerán las acciones a los Socios se detallan en el Capítulo II del presente Folleto Informativo (véase, en particular, apartado II10.2.1, “Adelanto de Cierre”).

0.4 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES OFERTADOS

Todas las acciones que se ofrecen representan partes alícuotas del capital social de AISA y confieren a su titular legítimo la condición de socio, atribuyéndole los derechos reconocidos en la Ley y en los Estatutos Sociales de la Compañía.

Las acciones de la presente Oferta Pública, al igual que el resto de acciones de AISA, están admitidas a negociación oficial en el segundo Mercado de Valores de la Bolsa de Valores de Barcelona.

En conjunto, los Estatutos Sociales de la Compañía no establecen para la modificación del capital social condiciones más restrictivas que las prescritas con carácter general por la Ley de Sociedades Anónimas.

0.5 CONSIDERACIONES SOBRE EL PRECIO DE LAS ACCIONES

(i) Precio de la Oferta

El Precio de la Oferta consistirá en la cantidad de 2.200,-Ptas. (esto es, 13,22.-Euros) por acción.

La determinación del Precio de la Oferta se ha realizado teniendo en cuenta la situación de los mercados bursátiles en el momento de su fijación y, particularmente, la valoración fundamental que se estima puede ser atribuida por el mercado a las acciones de la Sociedad, según criterios habitualmente utilizados, y tomando en consideración la información que se deduce del Informe de Valoración, de fecha 30 de junio de 1999, realizado por los Auditores de Cuentas de la Sociedad, BDO-CG AUDITORES. Una copia del mencionado Informe se adjunta como **ANEXO IV** al presente Folleto.

En relación con el mencionado Informe de Valoración, se hace constar que el mismo no se ha basado en las tasaciones existentes sobre los inmuebles referidos, sino en el valor actual de las rentas futuras.

A título meramente indicativo, se hace constar que tomando como referencia el Precio de la Oferta, esto es, 2.200,- Ptas. por acción y el beneficio neto obtenido por AISA en 1998, que asciende a 319.696.887,- Ptas., resultará un PER (esto es, relación entre el precio por acción y el beneficio neto de una Compañía) de 51,61 veces. Asimismo, tomando en consideración el beneficio individual estimado para el ejercicio 1999 (389.000.000,- Ptas., aproximadamente), resultaría un PER de 42,41 veces y, tomando en consideración el beneficio consolidado estimado para el ejercicio 1999 (509.000.000,- Ptas., aproximadamente), resultaría un PER de 32,41 veces (véase apartado VII.2.1 siguiente).

Asimismo, AGRUPACIÓ MÚTUA ha habilitado una facilidad crediticia en favor de los Socios destinatarios de la presente Oferta Pública, cuyas condiciones principales se detallan en el apartado II.10.2.8 siguiente.

(ii) Descuento Diferido sobre el Precio de la Oferta

Quienes hayan adquirido acciones en la presente Oferta tendrán derecho a un descuento diferido sobre el Precio de la Oferta, pagadero, en metálico, por los Oferentes, el día 20 de noviembre del 2000 (con independencia de que se dé el supuesto de Adelanto de Cierre), siempre que acrediten haber mantenido ininterrumpidamente un saldo mínimo diario de acciones de AISA por lo menos igual al número de acciones que les hayan sido adjudicadas en la Oferta Pública, desde la Fecha de Operación Bursátil (esto es, el 29 de octubre de 1999, salvo en el supuesto de Adelanto de Cierre), hasta el día 6 de noviembre del 2000, inclusive.

En el caso de que el saldo diario de las acciones de AISA fuera en algún momento inferior al número de acciones adquiridas con ocasión de la Oferta Pública no existirá derecho al descuento diferido.

El importe por acción del descuento diferido a abonar el día 20 de noviembre del 2000, será del 5% del Precio de la Oferta, redondeado por defecto, esto es, de 110,- Ptas. por acción.

0.6 FACTORES MÁS SIGNIFICATIVOS QUE AFECTAN O PUEDAN AFECTAR LA PRESENTE OFERTA Y LAS ACCIONES OBJETO DE LA MISMA

Antes de adoptar una decisión de invertir en las acciones objeto de la presente Oferta Pública, los Socios deberían ponderar una serie de factores y circunstancias, que se detallan en el Folleto Informativo y que se señalan a continuación:

0.6.1 Segundo Mercado de Valores

Las acciones de la presente Oferta Pública, al igual que el resto de acciones de AISA, están admitidas a negociación oficial en el Segundo Mercado de Valores de la Bolsa de Valores de Barcelona, siendo su Entidad de Contrapartida, BSCH Bolsa, S.V., S.A.

Dicho mercado, creado por el Real Decreto 710/1986, de 4 de abril, posibilita el acceso a los mercados oficiales a las pequeñas y medianas empresas que por su dinamismo e iniciativa necesitan la captación de recursos a medio y largo plazo, adecuando las exigencias de acceso al mismo, las condiciones de permanencia y las obligaciones formales a sus características. Una de las particularidades de dicho mercado es la exigencia de la intervención de una Sociedad de contrapartida, la cual asume el compromiso de atender públicamente las ofertas y demandas en régimen de mercado, fijando un precio de compra y uno de venta.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 3, apartado a), del referido Real Decreto 710/1986, de 4 de abril, la Sociedad debe poner a disposición de la Entidad de Contrapartida, para su circulación en el Segundo Mercado, al menos, el 20% de las acciones representativas de su capital social.

Dado que, tras la realización de la presente Oferta Pública de Venta, la Sociedad cumplirá con las condiciones mínimas establecidas en el artículo 32 del Reglamento de las Bolsas de Comercio para la admisión a negociación de las acciones representativas de su capital social en el Primer Mercado de las Bolsas de Valores, la Sociedad analizará la conveniencia de solicitar, en el plazo de un año desde la Fecha de Operación Bursátil, la admisión a negociación en el Primer Mercado, siempre que, durante dicho plazo, se cumplan los requisitos de liquidez y volumen y frecuencia de contratación, exigidos para la permanencia en el Primer Mercado de las Bolsas de Valores.

Asimismo, se hace constar que, durante el presente ejercicio las acciones de AISA han cotizado en nueve sesiones bursátiles, la última de ellas el pasado 15 de septiembre de 1999, en la que la mencionada acción se negoció a 13,50.-Euros. A continuación se detallan los datos relativos a la negociación de las acciones de AISA:

COTIZACIÓN DÍA	ACCIONES	COTIZACIÓN EUROS
27.11.98	400	8,41
15.02.99	342.908	7,58
23.03.99	0	8,41
24.03.99	0	9,38
25.03.99	1.000	10,22
23.04.99	500	11,72
05.07.99	122	12,35
06.07.99	24.332	12,35
07.07.99	650	13,22
15.09.99	100	13,50

Sin embargo, se hace constar que dichas cotizaciones no son representativas, dados el número de sesiones y el volumen de acciones negociadas.

0.6.2 El Órgano de Administración

AISA está administrada por un Consejo de Administración que está integrado por seis miembros, siendo el socio mayoritario AGRUPACIÓN MÚTUA.

Los miembros del Consejo de Administración de AISA son los siguientes:

Cargo	Nombre	Fecha nombram.	Carácter
Presidente	D. Francesc-Xavier Bigatá Ribé	11/11/1997	Externo
Consejero Delegado (*)	D. José Luis Torra Ruiz del Sotillo	11/11/1997	Ejecutivo
Vocal	D. Nicolás Pachán Gárriz	11/11/1997	Externo
Vocal	D. Enrique Romans López	28/06/1999	Externo
Vocal	D. Domenec Sarsa López	28/06/1999	Externo
Vocal	D. Enrique Reyna Martínez	28/06/1999	Externo
Secretario No-Consejero	D. José Soria Sabaté	11/11/1997	Externo

(*) El nombramiento como Consejero Delegado tuvo lugar con fecha 24/03/1998.

El Consejo de Administración de la Sociedad aprobó, en fecha 27 de agosto de 1998, el Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento, a que se refiere el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, que regula la actuación del órgano de administración y altos directivos de la Sociedad en la medida en que lleven a cabo actividades relacionadas con los Mercados de Valores. Dicho Reglamento se halla depositado en los registros oficiales de la CNMV.

A fecha de hoy, la Compañía, no ha adoptado las Recomendaciones de la Comisión Especial para el Estudio de un Código de los Consejos de Administración de las Sociedades (“Informe Olivencia”).

0.6.3 Prorrateo

En caso que las Peticiones de Compra convertidas en número de acciones excedieran del número de acciones destinado a la presente Oferta Pública, la Entidad Agente realizará un prorrateo, conforme a las reglas establecidas en el presente Folleto Informativo, no más tarde del día 28 de octubre de 1999 (si se diese el Adelanto de Cierre, en el segundo día hábil siguiente al Adelanto de Cierre).

Se hace constar expresamente que a todas las Peticiones de Compra (Solicitudes no revocadas y Órdenes) se les aplicarán las reglas de prorrateo descritas en el apartado II.12.2 del presente Folleto Informativo, con independencia de la fecha de su efectiva formulación.

Asimismo, dado que no podrá decidirse el Adelanto de Cierre hasta transcurrido el segundo día del Período de Formulación de Órdenes Irrevocables, en la Fecha de Adelanto de Cierre el nivel de demanda puede haber superado en más de 1,5 veces el volumen de acciones objeto de la Oferta.

0.6.4 Entidad interviniente en la presente Oferta

BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. (“BSCH”) es la entidad encargada, entre otras funciones, de la realización de los cobros y pagos derivados de la liquidación de la Oferta. Asimismo, los Socios de la entidad AGRUPACIÓN MÚTUA podrán presentar y tramitar sus Peticiones de Compra en las oficinas de la Red BCH de la Entidad Agente.

Cabe destacar que la presente Oferta Pública no se ajusta al procedimiento habitual de realización de Ofertas Públicas de Venta, al no intervenir en la misma ninguna entidad que realice las funciones de coordinación global, dirección o aseguramiento.

Asimismo, se hace constar expresamente que ninguna entidad se ha comprometido a realizar, con posterioridad a la Fecha de Adjudicación de las acciones, las operaciones de estabilización que tienen por objeto permitir la absorción gradual por el mercado del flujo extraordinario de órdenes de venta o de compra que suele producirse habitualmente con posterioridad a la realización de una Oferta Pública de Venta.

De conformidad con la reglamentación del Segundo Mercado de las Bolsas de Valores, las entidades admitidas a negociación en dicho Mercado están obligadas a poner a disposición de una Entidad de Contrapartida un porcentaje de acciones para que esta última lleve a cabo la negociación en dicho Mercado. En el caso de AISA este porcentaje se ha fijado en un 2% diario. Para el caso específico de la presente Oferta Pública de Venta, AISA se ha comprometido, en virtud del contrato firmado con BSCH Bolsa, S.V., S.A., de fecha 20 de septiembre de 1999, a que durante los treinta días siguientes a la Fecha de la Operación Bursátil (inclusive), este porcentaje pasará al 4%. Esto significa que la Entidad de Contrapartida está obligada a ofrecer contrapartida a las órdenes de compraventa hasta el 4% de las acciones en un día.

0.6.5 Política de distribución de dividendos

Como política a seguir, la Compañía tiene prevista la distribución de dividendos en la medida en que los resultados netos que se obtengan así lo permitan, si bien en el ejercicio 1998 se repartió el 70% de los resultados.

0.6.6 Riesgos de negocio

i) Estacionalidad del negocio

La estacionalidad no es un factor determinante en la actividad de la Sociedad. No obstante, el negocio inmobiliario depende de los ciclos económicos y, muy especialmente, de la evolución de los tipos de interés.

ii) Concentración de riesgos

En la actualidad, AISA. desarrolla fundamentalmente su actividad dentro del sector inmobiliario, principalmente en Cataluña:

- Directamente, mediante la explotación de un inmueble (“Edificio Honda”). Este inmueble se halla ocupado en su totalidad, en régimen de alquiler, por Honda Automóviles España, S.A., mediante un contrato a diez años, con una renta anual de partida de 66 millones de pesetas (pagaderas mensualmente), actualizable según IPC. La explotación de dicho inmueble supone el 15%, aproximadamente, del negocio consolidado de AISA.
- Indirectamente, mediante la participación en otras sociedades, que son las que desarrollan de forma directa la promoción inmobiliaria: AMREY PROMOCIONS INMOBILIARIAS, S.L. (en la que participa en un 50% de su capital social) y sus filiales, y AMR HABITATGES, S.L. (en la que participa en un 45% de su capital social).

AMREY PROMOCIONS INMOBILIARIAS, S.L., fue constituida con el objeto de desarrollar promociones inmobiliarias para su venta. Actualmente tiene en curso varias promociones en Barcelona y su periferia, destinadas fundamentalmente a viviendas, locales comerciales y los correspondientes aparcamientos.

El 85%, aproximadamente, del negocio consolidado de AISA procede de su participación en AMREY PROMOCIONS INMOBILIARIAS, S.L.

Cabe señalar que, individualmente, AISA presenta pérdidas de explotación a 31 de diciembre de 1998 debido a que este ejercicio fue el de gestación y desarrollo del nuevo enfoque del negocio. Los resultados de la explotación positivos a 30 de junio de 1999 demuestran que la situación descrita debe ser considerada como meramente coyuntural.

En cualquier caso, la estructura de inversiones de la Sociedad, principalmente materializadas en AMREY PROMOCIONS INMOBILIARIAS, S.L. permitió que el ejercicio 1998 se cerrase con un resultado consolidado de explotación positivo y con un resultado global igualmente positivo, tanto a nivel individual como consolidado.

iii) Préstamo a AMREY PROMOCIONS INMOBILIARIAS, S.L.

Además de como socio, AISA está vinculada a AMREY en calidad de prestamista.

Concretamente, a 31 de diciembre de 1998, la Sociedad tenía concedido un crédito garantizado a AMREY por un importe máximo de 6.000 millones de pesetas, que a dicha fecha se hallaba dispuesto en su totalidad, con vencimiento el 21/04/2001, y un tipo de interés equivalente al MIBOR+2,5 (en 1998 se situó en un 6,71%).

No obstante, durante el ejercicio 1999, se ha cancelado anticipadamente este crédito, y ha sido sustituido por un crédito/préstamo participativo de hasta un máximo de 10.000 millones de pesetas, considerándose los mencionados 6.000 millones de pesetas como primera disposición de este nuevo crédito. La nueva financiación la realizan conjuntamente, y de forma sindicada, AGRUPACIÓ MÚTUA y AISA, de manera que la primera participa en la proporción de un 40% (es decir, hasta un máximo de 4.000 millones de pesetas) y la segunda en un 60% (es decir, hasta un máximo de 6.000 millones de pesetas). Las características de este crédito/préstamo participativo se detallan en el apartado IV.2.2 siguiente.

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO

I.1. IDENTIFICACIÓN DE LA PERSONA QUE ASUME LA RESPONSABILIDAD DEL FOLLETO

I.1.1. D. JOSÉ LUIS TORRA RUIZ DEL SOTILLO, con D.N.I. número 37.706.568, en su calidad de Consejero Director General de AGRUPACIÓN MUTUA DEL COMERCIO Y DE LA INDUSTRIA, M.S., y D. ENRIQUE GOÑI BELTRAN DE GARIZURIETA, con D.N.I. número 15.851.133, en su calidad de Administrador Solidario de AMSYR AGRUPACIÓN SEGUROS Y REASEGUROS, S.A. (los oferentes), y, asimismo, el primero de ellos en su calidad de Consejero Delegado de AGRUPACIÓN ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A., son quienes asumen la responsabilidad del contenido del presente folleto.

I.1.2. Los responsables del folleto declara que los datos e informaciones que en él se comprenden son verídicos y no existen omisiones susceptibles de alterar la apreciación pública de esta Sociedad, de las operaciones financieras, de las acciones y su negociación.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES

El presente folleto ha quedado inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, constituyendo un FOLLETO COMPLETO de acuerdo con lo dispuesto en la O.M. de 12 de julio de 1.993 en cuanto a su forma de presentación.

El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos.

I.3. VERIFICACION DE LAS CUENTAS ANUALES

Las Cuentas Anuales de AGRUPACIÓN ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998, últimos ejercicios cerrados, han sido auditadas por la firma BDO-GC AUDITORES, con domicilio social en Barcelona, calle San Elías, 29-35, inscrita en el ROAC con el número 435

Todos los informes de auditoría referentes a los períodos anteriores han sido favorables.

Asimismo, BDO-CG AUDITORES han verificado los Estados Financieros “proformas”, tanto de la sociedad matriz como del grupo consolidado, referidos a los ejercicios 1995, 1996 y 1997, preparados con ocasión de la admisión a negociación de las acciones de la sociedad en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona el pasado mes de octubre de 1998.

En el ANEXO I se incluyen las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión relativos al ejercicio 1998 junto con el correspondiente Informe de Auditoría.

- I.3.** En la actualidad AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. tiene admitidas sus acciones en el Segundo Mercado de Valores de la Bolsa de Barcelona, y tiene suscrito el correspondiente contrato de contrapartida con B.C.H.Bolsa, S.V.B., S.A..

**AGRUPACIÓN ACTIVIDADES E
INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.**

CAPÍTULO II

**INFORMACIÓN RELATIVA A LA OFERTA
PÚBLICA Y A LOS VALORES NEGOCIABLES
OBJETO DE LA MISMA**

CAPÍTULO II

INFORMACIÓN RELATIVA A LA OFERTA PÚBLICA Y A LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1. ACUERDOS SOCIALES

II.1.1. Acuerdos de emisión

No procede.

II.1.2. Acuerdo de realización de una Oferta Pública de Venta

La Oferta Pública de Venta de Acciones de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. (en adelante, indistintamente, “AISA”, “la Compañía” o “la Sociedad”) a que se refiere este Folleto, en lo sucesivo denominada, “la Oferta Pública de Venta”, se realiza por las entidades de nacionalidad española AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I DE LA INDÚSTRIA, MÚTUA D’ASSEGURANCES I REASSEGURANCES A PRIMA FIXA (en adelante, “AGRUPACIÓ MÚTUA”) y AMSYR AGRUPACIÓ SEGUROS Y REASEGUROS, S.A. (en adelante “AMSYR”) actuando, ambas, en nombre e interés propio (en adelante, los “Oferentes”).

La presente Oferta Pública de Venta se realiza en virtud de los acuerdos adoptados por los correspondientes órganos de administración de los Oferentes, copia de los cuales se adjunta al presente Folleto Informativo como **ANEXO II**.

A continuación se detalla, para cada uno de los Oferentes, el número y porcentaje de acciones de AISA poseídas antes de la realización de la presente Oferta Pública de Venta, el número de acciones destinado a la Oferta y el número de acciones que mantendrán tras la realización de la misma.

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.						
	PARTICIPACIÓN ANTERIOR A LA OFERTA		ACCIONES OFRECIDAS		PARTICIPACIÓN POSTERIOR A LA OFERTA	
	%	Nº ACCIONES	%	Nº ACCIONES	%	Nº ACCIONES
AGRUPACIÓ MÚTUA	64%	4.797.300	12%	900.000	52%	3.897.300
AMSYR (*)	8%	600.000	8%	600.000	---	-----

(*) Sociedad filial de Agrupació Mútua

Se hace constar que las acciones objeto de la presente Oferta Pública de Venta son de la respectiva titularidad plena y legítima de los Oferentes, que tienen la total disponibilidad sobre las mismas, no estando sujetas a carga o gravamen alguno.

En garantía de su inmovilización y afectación al resultado de la Oferta Pública de Venta, la entidad adherida al Servicio de Compensación y Liquidación de la Bolsa de Valores de Barcelona (en adelante, “el SCL-BARNA”) en cuyos registros contables se hallan inscritas las acciones, ha procedido a expedir los correspondientes certificados de legitimación.

Asimismo, se adjunta al presente Folleto Informativo, como **ANEXO III**, copia de la Certificación parcial del Acta del Consejo de Administración de la Compañía, de fecha 6 de septiembre de 1999, en el que se adoptaron determinados acuerdos relativos a la realización de la Oferta Pública objeto del presente Folleto Informativo.

II.1.3. Acuerdos de realización de una Oferta Pública de Suscripción

No procede.

II.1.4. Información sobre los requisitos y acuerdos para la admisión a cotización oficial

Las acciones objeto de la presente Oferta Pública, al igual que el resto de las acciones de AISA, están admitidas a negociación oficial en el Segundo Mercado de Valores de la Bolsa de Valores de Barcelona.

II.2. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA

La presente Oferta Pública no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta al régimen de verificación y registro por la CNMV.

II.3. EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES OBJETO DE LA OFERTA O A SU SOCIEDAD EMISORA, EFECTUADA POR UNA ENTIDAD CALIFICADORA

No se ha realizado evaluación alguna del riesgo inherente a las acciones ofrecidas en la presente Oferta Pública, ni de su sociedad emisora, por entidad calificadora alguna.

II.4. VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES OFERTADOS

No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en la normativa aplicable en materia de acciones de sociedades anónimas cotizadas en Bolsa.

II.5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

II.5.1. Naturaleza y denominación de los valores

Los valores a los que se refiere la presente Oferta son acciones ordinarias de la Sociedad de 1.000.- Ptas. de valor nominal cada una.

Todas las acciones pertenecen a la misma clase y serie, sin que existan acciones privilegiadas, están libres de cualquier carga o gravamen, y confieren a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos, incluyendo el derecho a percibir cualquier dividendo que, en su caso, se acuerde y reparta desde la fecha de verificación del presente Folleto Informativo.

II.5.2. Representación de los valores

Las acciones de la Compañía están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo del SCL-BARNA y sus Entidades Adheridas.

II.5.3. Importe nominal global de la Oferta Pública

El importe nominal global de la Oferta es de 1.500.000.000,- Ptas.

II.5.4. Número de acciones ofrecidas, proporción sobre el capital y precio de las mismas

II.5.4.1 Número de acciones ofrecidas

El número de acciones ofrecidas es de 1.500.000, lo que representa, en la fecha de registro del presente Folleto, un 20% del capital social de la Compañía.

II.5.4.2 Precio de las acciones

El Precio de la Oferta consistirá en la cantidad de 2.200,-Ptas. (esto es, 13,22.-Euros) por acción.

Es de destacar que la cotización de la acción de AISA en la última sesión bursátil en la que la mencionada acción se negoció, esto es, el 15 de septiembre de 1999, fue de 13,50.-Euros.

La determinación del Precio de la Oferta se ha realizado teniendo en cuenta la situación de los mercados bursátiles en el momento de su fijación y, particularmente, la valoración fundamental que se estima puede ser atribuida por el mercado a las acciones de la Sociedad, según criterios habitualmente utilizados, y tomando en consideración la información que se deduce del Informe de Valoración, de fecha 30 de junio de 1999, realizado por los Auditores de Cuentas de la Sociedad, BDO-CG AUDITORES. Una copia del mencionado Informe se adjunta como **ANEXO IV** al presente Folleto, siendo sus principales apartados los siguientes:

“I. Introducción, Contenido y Conclusiones

Al Consejo de Administración de
AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

De acuerdo con su solicitud, hemos efectuado una valoración de
AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.
(en adelante AISA o “la Sociedad”) a los efectos de determinar el valor más razonable de sus acciones al 30 de Junio de 1.999.

Alcance del Trabajo –

Nuestro trabajo se ha realizado de acuerdo con los métodos y procedimientos de valoración de empresas generalmente aceptados.

La información y documentación básica que hemos utilizado ha sido la siguiente:

- *Cuentas anuales individuales y consolidadas al 31 de Diciembre de 1.998, cuyos balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias se incluyen en los Anexos II y III de este Informe;*
- *Proyecciones y estados financieros previsionales, individuales y consolidados, para los ejercicios 1.999 y 2.000 (Anexos II y III);*
- *Cuentas anuales al 31 de Diciembre de 1.998 y estados financieros previsionales de Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L. (Anexo IV);*

- *Balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias, individuales y consolidados al 30 de Junio de 1.999 (Anexo V);*
- *Hipótesis de trabajo soporte de los correspondientes análisis y proyecciones;*
- *Informes y estudios de diversa índole en relación a la evolución del mercado inmobiliario en España; e*
- *Informes y estudios de diversa índole en relación a la evolución de la Bolsa.*

Adicionalmente al análisis de la información y documentación anteriormente descrita, hemos mantenido reuniones de trabajo con la Dirección y los responsables de las distintas áreas de la Sociedad, así como de sus participadas, con el fin de evaluar la razonabilidad de las provisiones realizadas y de las hipótesis que las soportan.

Finalmente, hemos obtenido de la Dirección de la Sociedad una Carta de Manifestaciones Generales en relación a la ausencia de hechos relevantes que pudieran incidir significativamente en el valor de las acciones de la Sociedad.

Valor y Precio –

Previamente a la descripción del método de valoración y de las hipótesis de trabajo utilizadas, nos permitimos hacer una reflexión previa en relación a la diferencia entre precio y valor de una empresa.

*El **precio de una empresa** es una cantidad conocida. Se trata de aquélla por la que un comprador y un vendedor independientes acuerdan realizar una transacción determinada.*

*El **valor de una empresa** es una cantidad estimada. Se trata de aquélla que resulta de la aplicación de determinados métodos de valoración e hipótesis de trabajo, y tiene como objetivo orientar en relación al establecimiento y mantenimiento de negociaciones en una eventual transacción financiera.*

*Así pues, **valor** y **precio** de una empresa no tienen porque coincidir. No sólo porque se trata de magnitudes que se obtienen por medios y en circunstancias distintas, sino porque varían en función de que la posición sea de comprador o de vendedor y, dentro de cada una de ellas, de aspectos y objetivos estratégicos que no es posible evaluar ni cuantificar de una manera objetiva.*

Método de Valoración –

El valor de las acciones de una empresa es aquél que unos inversores están dispuestos a pagar por las mismas, lo que dependerá de lo que esperan obtener de ellas en el futuro.

Así pues, los métodos de valoración de empresas basados en el valor actual de las rentas futuras esperadas son los que responden mejor a la idea conceptual de valor de empresa.

*Para la valoración de las acciones de **AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. (AISA)** hemos aplicado el **Método del Valor Actual de las Rentas Netas Futuras**.*

En el Capítulo VI de este Informe se describe con detalle la metodología de valoración y las hipótesis de trabajo utilizadas.

Resultado de la Valoración –

En aplicación del método de valoración elegido y de las hipótesis de trabajo utilizadas, el resultado de la valoración efectuada ha sido el siguiente:

Valor de la Acción de Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A. al 30 de Junio de 1.999:	2.418 pesetas por acción
---	---------------------------------

Esta valoración debe de ser leída e interpretada en el contexto de la totalidad de este Informe de Valoración.

Lógicamente, métodos de valoración e hipótesis de trabajo distintos darían como resultado valores distintos de las acciones.”

[...]

“VI. Valoración de la Sociedad

VI.1. Método de Valoración -

*De entre los diversos métodos de valoración existentes, hemos optado por valorar la Sociedad siguiendo el **Método del Valor Actual de las Rentas Futuras** por considerar que es el que mejor traduce a cifras la concepción técnica de lo que es el valor de una inversión. Por otra parte, es un método*

generalmente aceptado por la doctrina financiera y por la práctica en el mundo de los negocios.

*Este método es conceptualmente similar al del **Valor Actual de los Flujos de Caja** y, dada la estructura económica-financiera de la Sociedad y las hipótesis utilizadas en la valoración, la aplicación del mismo no presentaría resultados significativamente distintos.*

Para la aplicación de este método se han elegido los siguientes parámetros básicos:

- *renta perpetua constante del beneficio del año 2.000, considerado como el año tipo para AISA y su Grupo;*
- *utilización de una tasa de actualización calculada en base al método del coste de los activos, aplicando una prima de riesgo a la tasa de interés libre de riesgo.*

Una vez elegido el método de valoración, hemos procedido a identificar los elementos generadores de renta de la Sociedad y de su Grupo para aplicar, a cada caso concreto, la metodología general anteriormente indicada. Así, los principales elementos generadores de renta considerados han sido los siguientes:

- *Participación financiera en AMREY;*
- *Reinversión de los dividendos procedentes de AMREY;*
- *Préstamo participativo a AMREY;*
- *Participación financiera en AMR; y*
- *Arrendamiento de edificios.*

VI. 1.1. Participación Financiera en AMREY -

Renta a Actualizar:

*Se ha considerado como base de la renta perpetua a actualizar el **beneficio neto de impuestos de Amrey en el año 2.000.***

El cálculo del mismo se ha realizado en base al análisis detallado de las promociones en curso y la reserva de suelo existente, así como a sus presupuestos de inversión, lo que ha permitido determinar, con una certidumbre razonable, dicho importe.

La hipótesis de mantenimiento en el futuro de dicha renta se ha realizado en base a:

- *el conocimiento de la estrategia de la Dirección y de los Accionistas de la Sociedad que consideran que en dicho ejercicio la misma habrá alcanzado su velocidad de crucero y que en el futuro mantendrá su estructura financiera, política de inversiones y de dividendos;*
- *consideración de que dicha cifra se ha calculado de manera conservadora y prudente, y de que constituye la media de las hipótesis pesimista y optimista, eliminados los extremos y, por tanto, se estima que se mantendrá a lo largo de los ciclos del sector.*

*La cantidad así determinada asciende a **792 millones de pesetas.***

Período de Actualización:

*Se ha aplicado un **período ilimitado de actualización** en base a esa consideración del proyecto empresarial y a que la renta neta del año 2.000, que se toma como base de cálculo, es suficientemente representativa como media para los años futuros.*

Tasa de Descuento:

- *Se ha tomado como **tasa de descuento el 5,6%**. Dicho coeficiente está compuesto por los siguientes conceptos:*
 - *una tasa libre de riesgo del 5%, que se encuentra en la línea de la rentabilidad del Bono del Estado a 10 años;*
 - *una prima de riesgo del 3,6% que está basada en la rentabilidad de la renta variable a largo plazo y la beta del sector; y*
 - *una tasa de crecimiento del 3% que incluye el efecto de la inflación así como las mejoras en la gestión al aprovechar las características complementarias y de primer nivel de los socios y de la Dirección de la Sociedad.*

Resultado de la Valoración:

*Aplicando el mencionado método de valoración, con las hipótesis descritas anteriormente, resulta un valor de la participación que AISA posee en AMREY que asciende a **7.072 millones de pesetas**, lo que supone un valor de **983 pesetas por acción.***

VI. 1.2. Reinversión de los Fondos Procedentes por AMREY -

Con el fin de completar la valoración de la participación en AMREY, hemos considerado la aportación de renta y, por tanto, de valor, que supone la reinversión de los fondos procedentes de la misma.

Se considera que el método más adecuado para la valoración de la reinversión de estos fondos es el de la actualización de las rentas perpetuas que supondrían dicha reinversión.

Las hipótesis utilizadas en la aplicación de este criterio han sido las siguientes:

Base de Actualización:

- *Se considera que se reinvertirán los fondos provenientes de los beneficios obtenidos de AMREY;*
- *Estos fondos se han minorado por la cuantía del dividendo previsto que AISA pagará anualmente a sus accionistas y que, por tanto, no puede ser objeto de reinversión. Estos se han estimado en 325 millones de pesetas para el ejercicio 1.999 y 375 millones de pesetas para el ejercicio 2.000. A partir de este ejercicio se supone un incremento del dividendo del 3% anual;*
- *Se ha considerado que estos fondos se reinvierten en el sector inmobiliario, con lo que se les aplica una rentabilidad de un 13%. Esta rentabilidad es similar a la obtenida en **Amrey**, calculada según criterios de prudencia, y se encuentra por debajo de la rentabilidad media estimada para el sector.*

Tasa de Descuento:

- *Dado el tipo de reinversión que se considera, la tasa de descuento utilizada ha sido la misma que para la valoración de Amrey, que se sitúa en un 5,6%.*

Resultado de la Valoración:

*Aplicando el mencionado método de valoración, con las hipótesis descritas anteriormente, resulta un valor de la reinversión de los dividendos procedentes de Amrey que asciende a **658 millones de pesetas**, lo que supone un valor de **88 pesetas por acción**.*

VI.1.3. Préstamo participativo a AMREY

Dadas las características del préstamo participativo, se considera que el método más adecuado para su valoración es el de la actualización de los fondos que genera, consistentes en los intereses a cobrar más el reembolso del principal al vencimiento.

Asimismo, y teniendo en cuenta el elevado volumen que representan estos fondos y la continuidad indefinida de AISA, se considera que la Sociedad los reinvierte en el sector inmobiliario.

Las hipótesis utilizadas para la realización de los cálculos de esta valoración son las siguientes:

Intereses del préstamo:

- *el tipo de interés fijo utilizado ha sido del 7,5%, calculado, según se establece en el contrato de préstamo, como el rendimiento de la Deuda Pública a 10 años (que consideramos en un 5%) más un diferencial de 2,50 puntos;*
- *para el cálculo de la componente variable de los intereses (cuya base son los beneficios anuales de **Amrey** antes de impuestos) se ha considerado un crecimiento sostenido de los resultados de esta sociedad del 3%, en la misma línea que lo establecido para la valoración de la participación de Amrey.*

Devolución del capital:

- *se considera la devolución del capital en los términos establecidos en el contrato, lo que supone el reembolso escalonado del mismo entre los años 2.019 y 2.023, a razón de 1.200 millones de pesetas anuales.*

Reinversión de los fondos obtenidos:

- *se ha considerado que los fondos obtenidos son colocados de nuevo como inversión en el mercado de promoción inmobiliaria (en la misma línea de Amrey) por lo que se prevé una rentabilidad futura estimada del 13%.*

Tasa de descuento:

- *dado el tipo de reinversión que se considera (sector de promoción inmobiliaria), la tasa de actualización utilizada ha sido la misma que para la valoración de Amrey, que se sitúa en un 5,6%.*

Resultado de la Valoración:

*Aplicando el mencionado método de valoración, con las hipótesis descritas anteriormente, resulta un valor del préstamo participativo, que asciende a **9.328 millones de pesetas**, lo que supone un valor de **1.244 pesetas por acción**.*

VI. 1.4. Participación financiera en AMR Habitatges, S.L. (AMR)

Teniendo en cuenta que la continuidad de esta sociedad no se encuentra totalmente definida tras la finalización y venta de sus promociones actuales, se considera que el método más adecuado para su valoración es el de actualizar los beneficios futuros después de impuestos de las promociones que esta sociedad está desarrollando en la actualidad.

No se considera, por tanto, horizonte temporal posterior alguno por lo que, adicionalmente, se le ha añadido el valor residual de la inversión en el momento de finalizar las promociones.

El coeficiente de actualización utilizado ha sido del 5,6%, calculado según las siguientes hipótesis:

- *una tasa libre de riesgo del 5% (asimilable a la rentabilidad de los bonos a 10 años); y*
- *una prima de riesgo del 0,6%, calculada como el diferencial entre la rentabilidad de la renta fija y la rentabilidad de la renta variable a largo plazo (considerada de un 8%), a la que se ha aplicado un coeficiente corrector del riesgo de 0,2. Este coeficiente se aplica por considerar que la obtención de estos beneficios tiene un riesgo bajo, teniendo en cuenta el buen momento que atraviesa el sector inmobiliario y el plazo relativamente corto en que finalizarán las promociones.*

Resultado de la Valoración:

*Aplicando el mencionado método de valoración, con las hipótesis descritas anteriormente, resulta un valor actualizado de la inversión en AMR, que asciende a **171 millones de pesetas**, lo que supone un valor de **23 pesetas por acción**.*

VI. 1.5. Arrendamiento de Edificios -

Para su valoración se ha actualizado el beneficio anual esperado para los años de vigencia del contrato de arrendamiento vigente en la actualidad (con vencimiento en el año 2.003) más el valor residual que supondrá el inmueble a la finalización del mencionado contrato. Las hipótesis utilizadas para realizar esta valoración son las siguientes:

Base de actualización:

- *se ha tomado como base de actualización el beneficio anual estimado durante el período de vigencia del contrato, calculado como la diferencia entre los ingresos a obtener por arrendamiento menos los costes de obtención de estos ingresos. Los costes incluidos han sido la amortización del inmueble, los gastos de mantenimiento y los intereses del préstamo hipotecario que grava el edificio.*

Coefficiente de actualización:

- *el coeficiente de actualización utilizado ha sido del 5,6%, calculado según las siguientes hipótesis:*
 - *una tasa libre de riesgo del 5% (asimilable a la rentabilidad de los bonos a 10 años); y*
 - *una prima de riesgo del 0,6%, calculada como el diferencial entre la rentabilidad de la renta fija y la rentabilidad de la renta variable a largo plazo (considerada de un 8%), a la que se ha aplicado un coeficiente corrector del riesgo de 0,2. Este coeficiente se aplica por considerar que la obtención de estos beneficios tiene un riesgo bajo, teniendo en cuenta la existencia de un contrato de arrendamiento y la solvencia y entidad del arrendatario.*

Valor residual:

- *el cálculo del valor residual del edificio se ha realizado considerando una tasa anual de revalorización del activo del 2%, lo que representa un coeficiente razonable teniendo en cuenta las características del*

mismo, la situación en que se encuentra, el buen momento que está viviendo el sector inmobiliario de oficinas y las buenas perspectivas para el futuro inmediato del mismo.

Resultado de la Valoración:

*Aplicando el mencionado método de valoración, con las hipótesis descritas anteriormente, resulta un valor que asciende a **903 millones de pesetas**, lo que supone **120 pesetas por acción**.*

VI. 2. Resultado de la Valoración -

*De acuerdo con el método de valoración aplicado y las hipótesis de trabajo utilizadas, todo ello descrito en detalle en la parte 1 de este Capítulo, el valor que hemos obtenido por acción es de **2.418 pesetas (14,53 euros)**. De acuerdo con este precio, la valoración para **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.** es de **18.132 millones de pesetas (108,976 millones de euros)**.*

El valor de 2.418 pesetas (14,532 euros) se obtiene de considerar lo siguiente:

	Pesetas Por Acción	Euros Por Acción
Valor actual neto de la actividad promotora		
Valor de la inversión financiera en Amrey	943	5,668
Reinversión de beneficios de Amrey	88	0,529
Préstamo participativo a Amrey	1.244	7,476
Valor de la inversión financiera en AMR	<u>23</u>	<u>0,138</u>
	<u>2.298</u>	<u>13,811</u>
Valor actual neto de la actividad de alquileres		
Edificio Honda	<u>120</u>	<u>0,721</u>
Valor actual neto de AISA	<u>2.418</u>	<u>14,532</u>

Los detalles de estos cálculos se presentan como Anexo VII a este Informe.

No han sido considerados a efectos de esta valoración ni la actividad de prestación de servicios ni la participación en Segurbanca, siguiendo criterios conservadores y por considerarlas actividades accesorias a la actividad principal.”

En relación con el mencionado Informe de Valoración, se hace constar que el mismo no se ha basado, en todos los casos, en las tasaciones existentes sobre los inmuebles referidos.

II.5.5. Comisiones y gastos de la Oferta que ha de desembolsar el comprador

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, ya que no serán repercutibles comisiones ni gasto alguno como consecuencia de esta operación, sin perjuicio de que, en caso de que el pago se realice mediante transferencia bancaria a la Entidad Agente, la entidad de crédito ordenante pueda repercutir a los Socios la correspondiente comisión por transferencia de fondos.

II.6. COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES

No se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a su nombre en los registros contables de las Entidades Adheridas al SCL-BARNA.

No obstante, dichas Entidades podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración de valores que, encontrándose dentro de los límites máximos de tarifas publicadas por cada una de ellas, libremente determinen.

II.7. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES

No existen restricciones estatutarias ni de otra índole para la libre transmisibilidad de las acciones, por lo que serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa vigente.

II.8. SOLICITUD DE ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES

Las acciones objeto de la presente Oferta Pública, al igual que el resto de las acciones de AISA, están admitidas a negociación oficial en el Segundo Mercado de Valores de la Bolsa de Valores de Barcelona.

Asimismo, se hace constar que AISA conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones que, según la legislación vigente, se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los mercados secundarios oficiales españoles, así como los requerimientos de sus organismos rectores.

II.9. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS COMPRADORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN

Todas las acciones que se ofrecen representan partes alícuotas del capital social de AISA y confieren a su titular legítimo la condición de socio, atribuyéndole los derechos reconocidos en la Ley y en los Estatutos Sociales de la Compañía. En particular, cabe citar los siguientes:

- (i) Derecho a participar en el reparto de las ganancias y en el patrimonio resultante de la liquidación.
- (ii) Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones y derecho de asignación gratuita en ampliaciones de capital liberadas.
- (iii) Derecho a asistir y votar en las Juntas Generales y a impugnar los acuerdos sociales.
- (iv) Derecho de información.

II.9.1 Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

Las acciones que se ofrecen gozan de pleno derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias.

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, 5 años. El beneficiario de dicha prescripción es la Sociedad en virtud del artículo del Código de Comercio anteriormente mencionado.

II.9.2 Derecho de suscripción preferente en las emisiones de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones

Las acciones objeto de la presente Oferta confieren a su titular el derecho de suscripción preferente (artículo 158 de la Ley de Sociedades Anónimas) en

los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias o privilegiadas) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita en los aumentos de capital con cargo a reservas.

II.9.3 Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales e impugnación de acuerdos sociales

Las acciones objeto de la presente Oferta confieren a sus titulares el derecho a asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales, en las mismas condiciones que las demás acciones que componen el capital social de la Sociedad, al ser todas las acciones representativas del capital social de la Sociedad ordinarias, y según el régimen previsto en el artículo 104 de la Ley de Sociedades Anónimas.

No existe número mínimo de acciones para tener voz y voto, correspondiendo un voto por cada acción.

No existe número máximo de votos que pueda ser emitido por un único accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo grupo.

En aplicación de lo dispuesto en el artículo 44.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas que se hallen en mora del pago de los dividendos pasivos no podrán ejercer su derecho de voto.

II.9.4 Derecho de información

Las acciones que se ofrecen confieren a su titular el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas y, con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal, en los mismos términos que el resto de las acciones que componen el capital social de la Sociedad.

Gozan asimismo de los derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de Estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad y otros actos u operaciones societarias.

II.9.5 Obligatoriedad de las prestaciones accesorias; privilegios, facultades y deberes que conlleva la titularidad de las acciones

Ninguna de las acciones objeto de la presente Oferta Pública conlleva prestación accesoria alguna. De igual modo, los Estatutos de AISA no

contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

II.9.6 Fecha de entrada en vigor de los derechos y obligaciones derivados de las acciones que se ofrecen

Todos los derechos y obligaciones de los titulares de las acciones objeto de la presente Oferta podrán ser ejercitados por sus adjudicatarios desde el día 29 de octubre de 1999 (en adelante, la “Fecha de la Operación Bursátil”), salvo que se aplique el supuesto de Adelanto de Cierre.

En consecuencia, tendrán derecho en las mismas condiciones que los restantes accionistas a cualquier dividendo que se acuerde o reparta en su caso, a partir de dicha Fecha.

II.10 COLECTIVO DE POTENCIALES INVERSORES. DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA

II.10.1 Colectivo de potenciales inversores

La presente Oferta tiene carácter minorista, realizándose en su totalidad en España, y se dirige de forma exclusiva a los socios de AGRUPACIÓN MÚTUA que ostenten dicha condición en la Fecha de Adjudicación de las acciones, según se define en el apartado II-13 siguiente, (“los Socios”).

El número total de Socios al que va dirigida la presente Oferta Pública de Venta es de 320.000, aproximadamente.

Se ha destinado a la presente Oferta un total de 1.500.000 acciones de la Compañía, lo que supone un 20% del capital social de la misma.

II.10.2 Procedimiento de colocación

El procedimiento de colocación estará integrado por las siguientes fases, que se describirán con más detalle seguidamente:

- (i) Fijación del Precio de la Oferta (20 de septiembre de 1999).
- (ii) Firma del Contrato de Agencia y de Recepción de Peticiones de Compra (20 de septiembre de 1999).
- (iii) Verificación y registro del Folleto Informativo por la CNMV (22 de septiembre de 1999).

- (iv) Período de Formulación de Solicitudes de Compra **Revocables**: desde las 09:00 horas del 23 de septiembre hasta las 17:00 horas del 5 de octubre de 1999.
- (v) Período de Revocación de Solicitudes de Compra: desde las 09:00 horas del 23 de septiembre hasta las 17:00 horas del 5 de octubre de 1999.
- (vi) Período de Formulación de Órdenes de Compra **Irrevocables**: desde las 09:00 horas del 6 de octubre hasta las 17:00 horas del 26 de octubre de 1999.
- (vii) Remisión de las Peticiones de Compra a la Entidad Agente (diariamente por fax, antes de las 19:00 horas).
- (viii) Práctica del Prorrato, en su caso (no más tarde del día 28 de octubre de 1999).
- (ix) Fecha de la Operación Bursátil (29 de octubre de 1999).
- (x) Adjudicación de las acciones (29 de octubre de 1999).
- (xi) Fecha de desembolso de las acciones (no más tarde del 4 de noviembre de 1999), sin perjuicio de las provisiones de fondos que puedan ser solicitadas a los inversores.
- (xii) Fecha de Liquidación (no más tarde del 4 de noviembre de 1999).

Este Calendario podría verse modificado en el supuesto de que se produzca el Adelanto de Cierre previsto en el apartado siguiente.

En tal caso, el calendario de los principales hitos de la operación sería, previsiblemente, el siguiente:

- Día D: Adelanto de Cierre: Fin del Período de Formulación de Órdenes de Compra.
- Día D + 2: Práctica del prorrato, en su caso.
- Día D + 3: Fecha de la Operación Bursátil.
- Día D + 3: Adjudicación de las acciones.
- Entre D + 3 y D + 6: Desembolso de las acciones.
- D + 6: Fecha de Liquidación.

En el supuesto de que alguna de las fechas mencionadas coincidiese con un día no hábil a efectos bursátiles se aplazaría al día hábil siguiente.

1. Adelanto de Cierre

El Período de Formulación de Órdenes de Compra podrá darse por concluido anticipadamente por los Oferentes, mediante el mecanismo de Adelanto de Cierre, que consistirá en la no admisión de Órdenes de Compra, con posterioridad a la fecha en que se produzca el mencionado Adelanto de Cierre.

El Adelanto de Cierre podrá decidirse por los Oferentes, previa consulta con la Compañía y la Entidad Agente, el día en que tengan constancia de que se ha sobrepasado en esa fecha un nivel de demanda de 1,5 veces el volumen de acciones destinado a la presente Oferta Pública. Este nivel de sobredemanda se calculará multiplicando el total de acciones destinadas a la Oferta por el Precio de la Oferta. En el supuesto de Adelanto de Cierre, algunas Peticiones de Compra podrán quedar completamente desatendidas por efecto del sorteo que se describe en el apartado II.12.2. (“Reglas de Prorrato”) siguiente.

La Entidad Agente informará a los Oferentes y a la Compañía de la existencia de la sobredemanda indicada.

En todo caso, no podrá producirse el Adelanto de Cierre durante el Período de Formulación de Solicitudes de Compra Revocables. Asimismo, el Período de Formulación de Órdenes de Compra Irrevocables deberá tener una duración mínima de dos días (los días 6 y 7 de octubre de 1999).

La decisión de efectuar el Adelanto de Cierre será comunicada por los Oferentes a la CNMV, antes de las 20:00 horas del día en que se produzca, y será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

El número de Peticiones y volumen de demanda, de acuerdo con la información de las cintas magnéticas, deberá coincidir con las cifras agregadas hasta la fecha de Adelanto de Cierre, de acuerdo con los faxes recibidos diariamente por la Entidad Agente.

Asimismo, en el caso de Adelanto de Cierre, el prorrato se realizaría el segundo día hábil siguiente al Adelanto de Cierre, en lugar del día 28 de octubre de 1999.

2. Importe de las Solicitudes y Órdenes de Compra

El importe mínimo y máximo por el que se podrán formular Solicitudes y Órdenes de Compra (en adelante, conjuntamente, “Petición de Compra”) es de 165.000 y 16.500.000 pesetas (esto es, de 991,67 y 99.166,99 euros) respectivamente, pudiendo beneficiarse de las condiciones especiales de financiación establecidas en el epígrafe 8. siguiente.

Es decir, tomando en consideración el Precio de la Oferta, los Socios que lo deseen (“los Peticionarios”) podrán comprar un mínimo de 75 acciones y un máximo de 7.500.

3. Formulación de Petición de Compra

Las Petición de acciones podrán realizarse durante los siguientes períodos:

- (i) **Período de Formulación de Solicitudes de Compra:** Desde las 09:00 horas del 23 de septiembre hasta las 17:00 horas del 5 de octubre de 1999, mediante la presentación de Solicitudes de Compra. Dichas Solicitudes de Compra serán revocables, en su totalidad, pero no parcialmente, hasta las 17:00 horas del 5 de octubre de 1999.
- (ii) **Período de Formulación de Órdenes de Compra:** Desde las 09:00 horas del 6 de octubre hasta las 17:00 horas del 26 de octubre de 1999 (salvo que se aplique el supuesto de Adelanto de Cierre), mediante la presentación de Órdenes de Compra, no revocables.

La formulación, recepción y tramitación de las Petición de se ajustarán a las siguientes reglas:

- (i) Deberán cursarse por escrito, mediante el impreso especial habilitado al efecto, que constará de tres ejemplares (uno para el Peticionario, otro para AISA y otro para la Entidad Agente).

Estarán a disposición de los Socios en las delegaciones y domicilios sociales de AISA y de las restantes entidades integrantes del Grupo AGRUPACIÓN MÚTUA, en las oficinas de la Red BCH de la Entidad Agente, y podrán solicitarse igualmente a los comerciales del mencionado Grupo.

Se hace constar que AISA, las restantes entidades integrantes del Grupo AGRUPACIÓN MÚTUA, la Entidad Agente, así como los comerciales, en su caso, pondrán a disposición de los Peticionarios suficientes ejemplares del presente Folleto Informativo y del correspondiente tríptico informativo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 22

del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo. En dicho tríptico figurarán, de forma fácilmente comprensible, los principales datos de la Oferta. Asimismo, dicha documentación podrá ser consultada en la CNMV y en la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona.

- (ii) Una vez cumplimentadas, las Peticiones deberán entregarse en la correspondiente delegación de AISA o de la sociedad del Grupo AGRUPACIÓ MÚTUA, o, en su caso, al comercial al que se hubieran solicitado, quién se encargará de remitirlas diariamente a las oficinas de la Sociedad (C/ Roger de Llúria, 119, 3º 1ª, Barcelona). AISA, a su vez, se encargará de diligenciar las Peticiones y de tramitarlas ante la Entidad Agente.

Igualmente, podrán entregarse en cualquiera de las oficinas de la Red BCH de la Entidad Agente.

A tales efectos, se hace constar que únicamente se diligenciarán aquellas Peticiones cumplimentadas por los Socios a los que se destina la presente Oferta y que recojan expresamente todas las circunstancias mencionadas en el presente apartado. AISA y/o la Entidad Agente rechazarán las Peticiones que no se ajusten a los requisitos establecidos en el presente Folleto Informativo.

- (iii) No se aceptará ninguna Petición que no posea todos los datos identificativos del Peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos, NIF y dirección; o, en caso de no residentes en España que no dispongan de NIF, Número de Pasaporte y nacionalidad). En caso de Peticiones formuladas en nombre de menores de edad, deberá expresarse, además del NIF de su representante legal, la fecha de nacimiento del menor de edad.
- (iv) Las Peticiones deberán reflejar, escrita de puño y letra por el Peticionario, haciendo una señal en la casilla destinada al efecto, la cantidad en pesetas que desea invertir en la adquisición de las acciones, al Precio de la Oferta. No obstante, se aceptará que la cantidad figure impresa mecánicamente, siempre que sea confirmada personalmente por el Socio mediante una firma autógrafa sobrepuesta en la cifra que figure en la Petición formulada.

El número de acciones en que se convertirá la Petición de Compra será el cociente resultante de dividir la cantidad en pesetas señalada en la Petición por el Precio de la Oferta. En caso de fracciones se redondeará por defecto.

- (v) Por la firma de la Petición de Compra, los Socios autorizarán a la Entidad Adherida al SCL-BARNA en cuyos registros contables estén inscritas las acciones de AISA que adquieran en la presente Oferta a informar a AISA, hasta el día 13 de noviembre del 2000, del modo que tengan por conveniente, acerca de las transacciones que los mencionados Socios realicen sobre dichas acciones, así como a la Sociedad a requerir de éstas dicha información en el mismo plazo, todo ello en los términos que se describen en el epígrafe 7. siguiente.
- (vi) Las Peticiones contendrán un casillero en el que los Peticionarios indicarán si desean optar por la posibilidad de financiación a que se refiere el epígrafe 8. siguiente.

En este caso, los Peticionarios deberán firmar el correspondiente Contrato de Préstamo Personal con Promesa de Prenda de Valores, un modelo del cual se adjunta al presente Folleto como **ANEXO V**.

- (vii) Las Peticiones de Compra deberán ser unipersonales, no pudiendo contener más de un titular.
- (viii) Los Peticionarios deberán abrir una cuenta de valores, en caso de no disponer de ella en la Entidad Agente con anterioridad, en cualquiera de las oficinas de la Entidad Agente.

La Entidad Agente no repercutirá a los Peticionarios gasto alguno por la apertura y cancelación de dicha cuenta de valores, sin perjuicio de la comisión que los Oferentes y la Entidad Agente pacten por el traspaso por el titular de los valores a una cuenta en otra Entidad Adherida.

En el supuesto de que la Petición se curse a través del Grupo AGRUPACIÓN MÚTUA se facilitará al Socio la documentación necesaria para abrir la cuenta de valores antes mencionada y tramitar la apertura de dicha cuenta.

Los Peticionarios que no soliciten la financiación a que se refiere el epígrafe 8. siguiente deberán realizar la oportuna provisión de fondos.

- (ix) En caso de que, (i) como consecuencia de la realización del Prorrato, se adjudique al Peticionario un número de acciones de AISA inferior al solicitado, (ii) se produzca el desistimiento por los Oferentes de la Oferta Pública, o (iii) haya un exceso de provisión de fondos, la Entidad Agente pondrá a disposición de los Peticionarios la totalidad o parte, según sea el caso, de la provisión efectuada, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor del día hábil siguiente de producirse cualquiera de dichas circunstancias.

En caso de revocación de Solicitudes de Compra, la Entidad Agente pondrá a disposición de los Peticionarios revocantes la totalidad de la provisión efectuada, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor del día hábil siguiente a la fecha de revocación.

En caso de no producirse ninguno de los supuestos mencionados en los párrafos anteriores, esto es, el Prorratio, el desistimiento de la Oferta Pública, el exceso de provisión de fondos o la revocación de Solicitudes de Compra, la provisión de fondos quedará inmovilizada en la Entidad Agente hasta la Fecha de Liquidación.

Si por causas imputables a la mencionada Entidad se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada en los párrafos anteriores, ésta deberá abonar intereses de demora, calculados al tipo de interés legal del dinero vigente en España, desde la fecha en que hubiera debido hacerse dicha devolución hasta el día de su abono efectivo.

- (x) Las personas que hayan formulado Solicitudes de Compra podrán revocarlas desde las 09:00 horas del 23 de septiembre hasta las 17:00 horas del 5 de octubre de 1999. La revocación de la Solicitud sólo podrá referirse al importe total de la misma, no admitiéndose revocaciones parciales, sin perjuicio de que pueden realizarse nuevas Solicitudes u Órdenes de Compra.

Una vez transcurrido el plazo mencionado, las Solicitudes de Compra se convertirán en Peticiones firmes e irrevocables.

- (xi) Cualquier Orden de Compra formulada durante el Período de Formulación de Órdenes de Compra se considerará hecha en firme y será irrevocable. Expresamente se hace constar que el Período de Formulación de Órdenes de Compra podrá darse por concluido anticipadamente por los Oferentes, mediante el mecanismo de Adelanto de Cierre.
- (xii) Se hace constar expresamente que a todas las Peticiones (Solicitudes no revocadas y Órdenes) se les aplicarán las mismas reglas de Prorratio.
- (xiii) Diariamente, mediante fax, antes de las 19:00 horas, la Entidad Agente informará a los Oferentes, del número de Peticiones recibidas en ese día, y del importe global de las mismas.

El día 26 de octubre de 1999 (salvo en el supuesto que aplique el Adelanto de Cierre, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en el epígrafe 1. anterior) antes de las 21:00 horas, la Entidad Agente informará a los Oferentes del número de Peticiones de Compra recibidas y del importe total de las mismas.

4. Precio de la Oferta

De acuerdo con lo establecido en el apartado II.5.4.2 anterior, el Precio de la Oferta consistirá en la cantidad de 2.200,- Ptas. por acción.

Véase, asimismo, epígrafe 7. siguiente.

5. Prorrateo

En el caso de que las Peticiones recibidas excedan del número de acciones destinadas a la presente Oferta Pública, la Entidad Agente realizará, no más tarde del día 28 de octubre de 1999, un Prorrateo conforme a las reglas fijadas en el apartado II.12.2 del presente Folleto.

Una vez efectuado el Prorrateo, se procederá a la adjudicación de las acciones a los Peticionarios de las mismas.

Asimismo, en el caso de Adelanto de Cierre, el prorrateo se realizaría el segundo día hábil siguiente al Adelanto de Cierre, en lugar del día 28 de octubre de 1999.

El resultado de este Prorrateo será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

6. Adjudicación y Pago de los Peticionarios

El pago por los Socios de las acciones finalmente adjudicadas en la presente Oferta se realizará no más tarde del 4 de noviembre de 1999 (salvo en el supuesto de Adelanto de Cierre), con fecha valor de este último día, todo ello sin perjuicio de las provisiones de fondos que les hayan sido exigidas.

7. Descuento Diferido sobre el Precio de la Oferta

Quienes hayan adquirido acciones en la presente Oferta tendrán derecho a un descuento diferido sobre el Precio de la Oferta, pagadero, en metálico, por los Oferentes, el día 20 de noviembre del 2000 (con independencia de que se dé el supuesto de Adelanto de Cierre), siempre que acrediten haber mantenido ininterrumpidamente un saldo mínimo diario de acciones de AISA por lo menos igual al número de acciones que les hayan sido

adjudicadas en la Oferta Pública, desde la Fecha de Operación Bursátil, prevista inicialmente para el 29 de octubre de 1999 (salvo en el supuesto de Adelanto de Cierre), hasta el día 6 de noviembre del 2000, inclusive.

En el caso de que el saldo diario de las acciones de AISA fuera en algún momento inferior al número de acciones adquiridas con ocasión de la Oferta Pública no existirá derecho al descuento diferido.

El importe por acción del descuento diferido a abonar el día 20 de noviembre del 2000, será del 5% del Precio de la Oferta, redondeado por defecto, esto es, de 110,- Ptas. por acción.

El pago del descuento diferido se realizará con independencia de que las acciones se encuentren pignoradas como garantía de las facilidades crediticias ofrecidas por AGRUPACIÓ MÚTUA a las que se hace referencia en el apartado 8 del epígrafe II.10.2 siguiente.

En el supuesto de que las acciones de AISA sufrieran una modificación del valor nominal, de forma que se canjearan las mismas por un número superior o inferior, el saldo mínimo diario de acciones exigido se ajustará, a partir del momento en que el canje sea efectivo, al número equivalente que corresponda al canje.

El pago del Descuento Diferido se realizará de acuerdo con los siguientes principios de acreditación, en el bien entendido que sólo la Entidad Adherida al SCL-BARNA que participa en la presente Oferta Pública como Entidad Agente ha asumido formalmente el compromiso de realizar las actuaciones que a continuación se indican:

- (i) Los adjudicatarios de acciones en la presente Oferta Pública, para hacer efectivo su derecho a recibir el Descuento Diferido, deberán solicitar a las Entidades Adheridas al SCL-BARNA que lleven el registro contable de sus acciones que reclamen, en su nombre, el Descuento Diferido a la Entidad Agente.
- (ii) La reclamación por las Entidades Adheridas deberá ser hecha mediante soporte informático, acompañado de un certificado emitido por la correspondiente Entidad Adherida que acredite que el saldo mínimo diario de acciones registradas a nombre de los inversores detallados en el correspondiente soporte informático, no ha sido inferior al número total de acciones que les hayan sido adjudicadas con motivo de la presente Oferta, desde la Fecha de Operación Bursátil, hasta el día 6 de noviembre del 2000, inclusive. El plazo durante el cual podrán presentarse los soportes magnéticos y los certificados por las Entidades Adheridas a la Entidad Agente

finalizará el 13 de noviembre del 2000 y será objeto de publicación antes del 6 de noviembre del 2000 en un diario de difusión nacional.

- (iii) La Entidad Agente, una vez recibidos los correspondientes soportes magnéticos realizará las aclaraciones, correcciones y comprobaciones que sean necesarias con la finalidad de contrastar, en su caso, la validez de los datos contenidos en las cintas remitidas por las Entidades Adheridas.

Realizada la anterior comprobación, la Entidad Agente procederá, previa su entrega por los Oferentes conforme a lo previsto en el párrafo (iv) siguiente, al pago del Descuento Diferido, el 20 de noviembre del 2000.

El pago por la Entidad Agente del Descuento Diferido se realizará de forma global para cada Entidad Adherida, por el importe que corresponda a todos los inversores que tengan depositadas sus acciones en la mencionada Entidad Adherida y que tengan derecho a dicho Descuento Diferido. La Entidad Adherida correspondiente será responsable de su distribución a cada uno de los inversores. Asimismo, las Entidades Adheridas serán responsables ante sus depositantes en el caso de que el Descuento Diferido no pudiera abonarse en tiempo por causas imputables a defectos existentes en las cintas por ellas remitidas.

- (iv) El 20 de noviembre del 2000, los Oferentes, en base al Certificado expedido por la Entidad Agente, procederán a la entrega del importe global del Descuento Diferido a la Entidad Agente.

A estos efectos, la Entidad Agente justificará ante los Oferentes, en la forma y con los requisitos prevenidos en el Contrato de Agencia, el importe total de la cantidad que, en concepto de descuento diferido, los Oferentes deban abonar a los inversores.

- (v) A efectos de acreditar el saldo mínimo de acciones, el inversor podrá computar la suma de todas las acciones adquiridas antes, con motivo de, o después de la Oferta Pública en una misma Entidad Adherida, de tal forma que, en todo momento, el agregado de acciones poseídas no sea inferior al número total de acciones adjudicadas en la presente Oferta Pública.
- (vi) En caso de cambio de Entidad Adherida, el inversor deberá solicitar, de las distintas Entidades Adheridas depositarias de las acciones, la acreditación del saldo diario mantenido en cada uno de ellas durante el tiempo en que dichas acciones han estado depositadas en dichas

Entidades. La Entidad que sea depositaria de las acciones el 6 de noviembre del 2000 será la que solicite mediante soporte magnético a la Entidad Agente la entrega del Descuento Diferido, habiendo verificado previamente con el conjunto de certificados que existe el derecho al Descuento Diferido.

- (vii) La Entidad Agente se ha comprometido a informar a los Peticionarios de acciones de AISA que hubieran registrado las acciones adjudicadas en la presente Oferta en una cuenta de valores abierta en dicha Entidad, y siempre que no hubieran trasladado el registro de valores a otra Entidad Adherida, del derecho que ostentan y de las actuaciones a realizar para percibir el Descuento Diferido. Finalmente, la Entidad Agente se ha comprometido a no cobrar gasto o comisión alguna a los Peticionarios por razón de las gestiones realizadas para que los inversores obtengan el Descuento Diferido.
- (viii) En el supuesto de que el inversor trasladara sus acciones a otra Entidad Adherida distinta de la Entidad Agente antes del 6 de noviembre del 2000, inclusive, la Entidad Agente deberá informar, siempre que así lo requiera el inversor, a la nueva Entidad Adherida, del número de acciones que fueron adjudicadas al inversor y facilitarle un certificado que acredite durante que plazo se mantuvieron depositadas con el saldo mínimo diario las acciones en la Entidad Agente. El inversor deberá solicitar a la Entidad Adherida que hubiera recibido el traspaso de las acciones que reclame el Descuento Diferido a la Entidad Agente.
- (ix) El 24 de noviembre del 2000, los Oferentes comunicarán a la CNMV que han procedido al pago y lo publicarán en, al menos, un diario de difusión nacional el día hábil siguiente.
- (x) De conformidad con las reglas anteriores, para solventar cualquier problema relacionado con el pago del Descuento Diferido, los inversores deberán dirigirse a su Entidad Adherida quien será responsable del pago a los inversores una vez recibido de la Entidad Agente. A su vez, las Entidades Adheridas podrán dirigirse a la Entidad Agente quien será responsable del pago a las mismas una vez recibido de los Oferentes.
- (xi) Hasta el vencimiento del plazo establecido para percibir, en su caso, el Descuento Diferido, los accionistas podrán dirigirse a *la Oficina de atención al accionista* de AISA, llamando al teléfono 93 482 66 36, para plantear cuantas dudas se les presenten en relación con el cumplimiento de las condiciones requeridas para su percepción.

- (xii) A efectos ilustrativos, se ofrecen los siguientes ejemplos del funcionamiento de este procedimiento:

Ejemplo 1: Peticionario con derecho al Descuento Diferido

Con motivo de la Oferta se le adjudican 40 acciones, que deposita en la Entidad A. Posteriormente adquiere en el mercado 40 acciones más, que deposita en la misma Entidad.

A continuación, y antes del 6 de noviembre del 2000 (inclusive), el inversor vende las 40 acciones que le fueron adjudicadas con motivo de la Oferta.

Antes del 13 de noviembre del 2000, la Entidad A deberá remitir soporte informático a la Entidad Agente declarando que el saldo diario desde el 29 de octubre de 1999 hasta el 6 de noviembre del 2000 (inclusive) no ha sido inferior a las 40 acciones adjudicadas en la Oferta.

Por tanto, este Peticionario tendrá derecho a percibir 4.400,-Ptas. en virtud del Descuento Diferido.

Ejemplo 2: Peticionario con derecho al Descuento Diferido

El Peticionario poseía antes de la Oferta 100 acciones depositadas en la Entidad B.

Con motivo de la Oferta, se le adjudican 50 acciones que deposita en la Entidad C. Posteriormente, y antes del 6 de noviembre del 2000 (inclusive), si el Peticionario desea vender las acciones depositadas en la Entidad C sin perjudicar el Descuento Diferido debería traspasar a la Entidad B las acciones adjudicadas en la Oferta, con lo cual la Entidad C se vería obligada a emitir un certificado de mantenimiento de saldo desde la fecha de la Oferta hasta la del traspaso. Una vez confirmado por la Entidad B el derecho de Descuento, el inversor podría vender las 50 acciones adjudicadas en la Oferta, ya depositadas en la Entidad B, sin perder el derecho al mismo.

Antes del 13 de noviembre del 2000, la Entidad B deberá remitir soporte informático a la Entidad Agente declarando que el saldo diario desde el 29 de octubre de 1999 hasta el 6 de noviembre del 2000 (inclusive) no ha sido inferior a las 50 acciones adjudicadas en la Oferta.

Por tanto, este Peticionario tendrá derecho a percibir 5.500,-Ptas. en virtud del Descuento Diferido.

Si el Peticionario vendiera directamente las 50 acciones depositadas en la Entidad C perdería el derecho al Descuento ya que la Entidad B no tiene obligación de ejercitar ninguna petición de Descuento al no haber intervenido en la Oferta.

Ejemplo 3: Peticionario que pierde el derecho al Descuento Diferido

El Peticionario adquiere 50 acciones con motivo de la Oferta Pública.

Posteriormente vende 25 acciones y dos meses más tarde adquiere 100 acciones. Al haberse visto reducido durante dos meses el saldo de acciones depositadas (25) por debajo del número de acciones adquiridas en la Oferta (50), el Peticionario habrá perdido el derecho al Descuento, porque la Entidad Depositaria no podrá acreditar que ha mantenido un saldo diario de 50 acciones desde el 29 de octubre de 1999.

8. Condiciones especiales de financiación

AGRUPACIÓ MÚTUA ha habilitado una facilidad crediticia en favor de los Socios destinatarios de la presente Oferta Pública, cuyas condiciones principales se detallan a continuación.

Los Socios que deseen acogerse a esta oferta de financiación habrán de manifestarlo al formular sus Peticiones de Compra, haciendo una señal en el casillero habilitado al efecto en el correspondiente impreso.

En este caso, los Peticionarios deberán firmar el correspondiente Contrato de Préstamo Personal con Promesa de Prenda de Valores, un modelo del cual se adjunta al presente Folleto como **ANEXO V**. Los préstamos se datarán en la Fecha de Operación Bursátil, devengándose a partir de ese momento intereses y adeudos por parte del Socio que hubiera decidido hacer uso de la financiación ofrecida.

La oferta de financiación se estructura en forma de préstamo personal a tipo fijo a un plazo máximo de 2 años y con un importe máximo de 3.000.000,-Ptas.

El Peticionario que opte por solicitar financiación deberá abrir cuenta de efectivo y de valores, en caso de no disponer ya de ellas, necesariamente ante la Entidad Agente. En garantía de las obligaciones dimanantes de dicho Contrato, el Socio se obligará desde la fecha del correspondiente Contrato de Préstamo a mantener pignoradas la totalidad de las acciones de AISA adquiridas en la presente Oferta.

A continuación se relacionan las condiciones básicas de la financiación ofrecida por AGRUPACIÓ MÚTUA:

- Destino:	Exclusivamente la compra de acciones de AISA.
- Importe:	Hasta 3.000.000,- Ptas., en función del número de acciones finalmente adjudicadas al Peticionario.
- Tipo de interés:	Fijo, 6,50%,
- Plazo de Amortización:	2 años
- Comisión de Apertura:	1%
- Amortización y liquidación intereses:	Mensual.
- Garantía:	Pignoración, a favor de AGRUPACIÓ MÚTUA de la totalidad de las acciones adjudicadas depositadas en la Entidad Agente.
- Instrumentación:	Póliza de Préstamo y contrato de pignoración, con intervención para importes superiores a 100.000,-Ptas. Los gastos de otorgamiento e intervención de la mencionada póliza correrán a cargo del Socio.
- T.A.E.	7,76%
- Cuota por cada 100.000,- Ptas. solicitadas:	4.500,- Ptas.

9. Planteamiento de dudas por los Socios

Los Socios podrán, en cualquier momento desde la formulación de la correspondiente Petición, y hasta 30 días después de cumplido el plazo de un año desde la fecha adjudicación de las acciones de AISA que adquieran en virtud de la presente Oferta (esto es, el día 29 de noviembre del 2000), plantear cualesquiera dudas o cuestiones, relativas a la presente Oferta, ante *la Oficina de atención al accionista* de AISA, llamando al teléfono 93 482 66 36.

II.10.3. Información adicional a incorporar al Folleto Registrado

Los extremos que quedan pendientes de determinación en el presente Folleto Informativo se comunicarán por los Oferentes a la CNMV como información adicional y/o mediante registro de suplementos al Folleto, según proceda, de ser posible en el mismo día en que tengan lugar.

Está previsto que el calendario de comunicación de dichos extremos será el siguiente:

- i) Adelanto de Cierre, en su caso: el mismo día en que se produzca, no más tarde de las 20:00 horas. En tal caso, se comunicará igualmente el nuevo calendario de las distintas fases del procedimiento de colocación.
- ii) Desistimiento por parte de los Oferentes de la Oferta Pública: el día en que se produjera o el día hábil siguiente.
- iii) Resultado del Prorrateo que, en su caso, se hubiera realizado: Día hábil siguiente a su realización (véase apartado II.12.2 del presente Folleto Informativo).
- iv) Pago del Descuento Diferido: no más tarde del 24 de noviembre del 2000.

Estos datos serán también publicados en un diario de difusión nacional, el día mencionado o el día hábil siguiente.

II.11.DERECHOS DE ADQUISICIÓN PREFERENTE

No procede.

II.12. ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA OFERTA

II.12.1 Descripción y funciones de las distintas entidades

Entidad Agente: BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., entidad encargada, entre otras funciones, de la realización de los cobros y pagos derivados de la liquidación de la Oferta. Asimismo, los Socios de la entidad AGRUPACIÓN MÚTUA podrán presentar y tramitar sus Peticiones de Compra en las oficinas de la Red BCH de la Entidad Agente.

- *Entidad Liquidadora*: el Servicio de Compensación y Liquidación de la Bolsa de Valores de Barcelona y las Entidades Adheridas correspondientes.
- *Entidad Adherida al SCL-BARNA*: Entidad encargada del depósito administrado de los valores finalmente adjudicados.

II.12.2. Prorrateo

A efectos de realizar el Prorrateo descrito en este apartado, las Peticiones de Compra expresadas en pesetas se convertirán en Peticiones de Compra expresadas en número de acciones, dividiendo la cantidad señalada en dichas Peticiones por el Precio de la Oferta. En caso de fracción se redondeará por defecto. Se hace constar expresamente que a todas las Peticiones (Solicitudes no revocadas y Órdenes) se les aplicarán las reglas de Prorrateo descritas en el presente apartado, con independencia de la fecha de su efectiva formulación.

En caso que las Peticiones de Compra convertidas en número de acciones excedieran del número de acciones destinado a la presente Oferta Pública, la Entidad Agente realizará un prorrateo, no más tarde del día 28 de octubre de 1999 (si se diese el Adelanto de Cierre, en el segundo día hábil siguiente al Adelanto de Cierre), de acuerdo con el siguiente procedimiento:

- (i) *Adjudicación fija*: El 65% de las acciones será repartido entre todas las Peticiones de Compra, con independencia de la fecha de su formulación, asignándose a todas ellas el mismo número de acciones resultante de dividir este 65% entre el número de Peticiones. No obstante, no se adjudicará a ninguna Petición más acciones de las que en ella se hubieran solicitado. Las acciones no asignadas por razón de redondeo, así como el sobrante producido al quedar cubiertas algunas Peticiones al 100%, se añadirán a las distribuidas de acuerdo con el apartado (iv) siguiente (adjudicación proporcional).
- (ii) Si el número de acciones así asignado fuera inferior a 75 acciones, el porcentaje del 65% mencionado en el epígrafe (i) anterior se ampliará cuanto sea necesario para poder repartir 75 acciones a cada Petición formulada aún no cubierta.
- (iii) En el supuesto de que la totalidad de las acciones destinadas a la presente Oferta no fuera suficiente para asignar 75 acciones a cada una de las Peticiones, se adjudicarán 75 acciones por Petición, por el orden alfabético de los Peticionarios, comenzando por la letra resultante del sorteo que al efecto se realizará ante fedatario público, según el campo "Apellidos y Nombre o Razón Social" del fichero remitido por la Entidad Agente.

- (iv) *Adjudicación proporcional:* El restante 35% de las acciones destinadas a la presente Oferta, así como, en su caso, las acciones sobrantes de la adjudicación descrita en el apartado (i) anterior, se adjudicará de forma proporcional al volumen todavía no satisfecho de las Peticiones de Compra, después de la aplicación de los apartados anteriores.
- (v) Como regla general, en caso de fracciones de acción resultantes de la adjudicación, se redondeará por defecto, adjudicando a cada Petición un número entero de acciones. Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir, 0,98502 se igualará a 0,985).
- (vi) Si, tras la realización del prorrateo, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la Petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los Peticionarios, comenzando por la letra resultante del sorteo que al efecto se realizará ante fedatario público, según el campo “Apellidos y Nombre o Razón Social” del fichero remitido por la Entidad Agente.

A efectos ilustrativos se incorpora a continuación un ejemplo de prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado depende en cada caso de diversas variables, entre las que la más sensible es el número real de Peticiones de Compra formuladas.

EJEMPLO DE PRORRATEO

Supongamos que una vez finalizada la Oferta Pública se dieran los siguientes datos:

- (i) Número de Peticiones formuladas: 10.500
- (ii) Número de acciones solicitadas: 1.800.000
- (iii) Número de acciones ofertadas: 1.500.000

ADJUDICACION FIJA:

65% de la Oferta:	975.000 acciones
950.000:10.500 =	92 títulos por Petición.

Si no se hubiera alcanzado la cifra de 75 títulos por Petición, se incrementaría el porcentaje del 65% destinado a la Adjudicación Fija hasta alcanzar la cifra de 75 acciones por Petición. Si no fuese posible asignar, con la totalidad de las acciones destinadas a la Oferta, 75 acciones por Petición, se adjudicarían 75 acciones por orden alfabético, a partir de la letra que resultara del sorteo celebrado, conforme a las reglas del prorrateo.

Supongamos, asimismo, que por efectos de redondeo, y por existir Peticiones que solicitan menos de 92 acciones, queda un remanente de 2.500 títulos, que incrementaría la cantidad destinada a la adjudicación proporcional.

Planteamiento:

Títulos a adjudicar:	1.500.000
Adjudicación fija:	963.500 (92 x 10.500 – 2.500)
Pendiente de adjudicación:	536.500

ADJUDICACION PROPORCIONAL:

Demanda no satisfecha:	$1.800.000 - 963.500 = 836.500$ títulos
Títulos disponibles para adjudicar:	536.500
Proporción de adjudicación:	$536.500/836.500 = 0,641$

ADJUDICACION DEFINITIVA:

Así, por ejemplo, a un Peticionario que hubiera solicitado 300 títulos le correspondería:

Adjudicación Fija:	92 acciones
Adjudicación Proporcional:	$(300 - 92) \times 0,641 = 133$ acciones, por defecto.
Adjudicación Definitiva:	$92 + 133 = 225$ títulos

II.12.3 Desistimiento

Los Oferentes, ante el cambio anormal de condiciones de mercado u otra causa relevante, podrán desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al inicio del Período de Formulación de Órdenes de Compra.

Los Oferentes deberán comunicar dicho desistimiento, el día que se produjera o el día hábil siguiente, a la CNMV y a la Entidad Agente y difundirlo a través de, al menos, un diario de difusión nacional y el Boletín de Cotización de la Bolsa de Valores de Barcelona.

II.12.4. Contrato de Agencia

Con fecha 20 de septiembre de 1999, se ha firmado un Contrato de Agencia y de Recepción de Peticiones de Compra entre BSCH y los Oferentes por el que dicha Entidad se compromete a realizar, con la diligencia de un ordenado banquero, todas las tareas correspondientes a la agencia de la operación, así como determinadas funciones relativas a la recepción y tramitación de las Peticiones de Compra, todo en los términos establecidos en el presente Folleto Informativo y en el mencionado Contrato.

En el ejercicio de sus funciones, la Entidad Agente deberá atenerse a las instrucciones que reciba de los Oferentes, dentro de los términos y condiciones del Contrato de Agencia y del Folleto Informativo.

La Entidad Agente será responsable de los perjuicios causados a los Oferentes o a AISA en el desempeño de sus funciones si hubiera mediado dolo o negligencia grave o si no hubiera atendido las instrucciones expresas que los Oferentes le hubiera dirigido dentro de los términos del presente Folleto Informativo y del Contrato de Agencia.

Los Oferentes deberán mantener indemne a la Entidad Agente de cualquier reclamación que pudiera serle formulada por terceras personas como consecuencia del ejercicio de sus funciones de agencia, salvo que dichas reclamaciones se deriven de actuaciones de agencia en las que hubiera mediado dolo o negligencia grave.

Como contraprestación por los servicios prestados por la Entidad Agente a los Oferentes en virtud de lo establecido en el Contrato de Agencia y de Recepción de Peticiones de Compra, la Entidad Agente recibirá una comisión equivalente a 4.000.000,- Ptas. (esto es, 24.040,48.- €).

II.13. TERMINACIÓN DEL PROCESO

II.13.1. Adjudicación definitiva de las acciones

La adjudicación definitiva de las acciones de la Oferta Pública se realizará por la Entidad Agente en la Fecha de Adjudicación, esto es, el día 29 de octubre de 1999 (salvo en el supuesto de Adelanto de Cierre).

En todo caso, la asignación definitiva de las acciones se efectuará el mismo día y momento para la totalidad de los inversores que acudan a la Oferta Pública.

La Entidad Agente expedirá ese mismo día una certificación en la que se expresarán detalladamente las magnitudes empleadas, su aplicación al cumplimiento de las obligaciones contractuales o, en su caso, al ejercicio de facultades libres, de manera que sea un reflejo del procedimiento de adjudicación de la Oferta Pública prevista en este Folleto. En el supuesto de que haya sorteo, se acompañará a la certificación el acta del Fedatario Público en la que se recoja la operación de sorteo realizada.

Asimismo, en la Fecha de Liquidación, la Entidad Agente comunicará a la Bolsa de Valores de Barcelona, quien, a su vez, comunicará al SCL-BARNA el resultado de la adjudicación de acciones procedentes de la compra, al objeto de que éste proceda a la asignación de las Referencias de Registro correspondientes.

II.13.2. Formalización y pago

Independientemente de las provisiones de fondos que pudieran ser exigidas a los inversores que acudan a la Oferta Pública, el pago por los Socios de las acciones finalmente adjudicadas se realizará no más tarde del tercer día hábil siguiente a la Fecha de Adjudicación (salvo en el supuesto de Adelanto de Cierre).

A estos efectos, el SCL-BARNA procederá a cargar a la Entidad Adherida encargada del registro contable de las acciones adjudicadas a los inversores el importe efectivo equivalente a las acciones adjudicadas a los mismos, abonando dichos importes a la Entidad Agente por cuenta de los Oferentes.

Con fecha 4 de noviembre de 1999 (salvo en el supuesto de Adelanto de Cierre), a través de la Entidad Agente, se procederá a abonar, en las cuentas que los Oferentes designen al respecto, el importe que resulte de multiplicar el Precio de la Oferta por el número de acciones enajenadas, deduciendo los gastos a distribuir entre los Oferentes en proporción al número de acciones vendidas, todo ello en la forma contractualmente convenida.

La Entidad Agente será responsable frente a la Compañía por cualesquiera daños o perjuicios que le pudiera ocasionar el incumplimiento total o parcial por su parte de sus obligaciones legales o contractuales frente a sus clientes o frente al SCL-BARNA, en particular la falta de provisión de los medios de pago necesarios en la fecha prevista para la liquidación de la operación.

II.14. GASTOS DE LA OFERTA PÚBLICA

A la fecha de elaboración de este Folleto, no es posible cuantificar exactamente en términos monetarios el importe total de los gastos de la Oferta, debido principalmente a que determinados gastos son ajustables en función del efectivo volumen de demanda.

No obstante, a continuación, se incluye una estimación de los gastos de la Oferta Pública:

GASTOS	Miles de Ptas.
1. Tasas CNMV	250
2. Tasas SCL-BARNA	5.000
3. Publicidad	225.000
4. Asesoramiento legal, financiero y auditoría	15.700
5. Agencia y Recepción de Peticiones	4.000
Total Miles Ptas.	249.950
Total Miles Euros	1.502,23

De acuerdo con esta previsión, los gastos de la Oferta Pública representan un porcentaje del 7,5% sobre su valor efectivo.

Los gastos de la Oferta Pública de Venta se distribuirán entre los Oferentes a prorrata del número de acciones ofrecido por cada uno de ellos.

II.15. RÉGIMEN FISCAL

Se facilita a continuación, a efectos meramente ilustrativos, un breve resumen del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la Oferta Pública objeto de este Folleto, a cuyo efecto se ha tenido en cuenta, únicamente, la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que pueden afectar a los inversores.

A cada uno de éstos corresponde examinar exhaustivamente el régimen fiscal que les resulta aplicable, atendiendo a las circunstancias particulares que en ellos concurran y la normativa vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

I. Inversores residentes en España

A) *Tributación Directa*

1. *Rendimientos del capital mobiliario*

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario para los contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) los dividendos, primas de asistencia a Juntas o cualquier otra utilidad percibida de la entidad en virtud de su condición de accionista.

Los rendimientos íntegros a los que se refiere el párrafo anterior se multiplicarán, a efectos de su integración en la parte general de la base imponible, por el porcentaje del 140%, salvo que se trate de rendimientos que correspondan a valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos, en cuyo caso se aplicará el porcentaje del 100%.

Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de valores negociables.

Los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota líquida total del IRPF el 40% del importe íntegro percibido por tales conceptos, no procediendo tal deducción en el caso de que correspondan a valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (IS) por obligación personal de contribuir o los que, siendo contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR), actúen en España, a estos efectos, mediante establecimiento permanente integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del IS.

Los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRNR que actúen en España, a estos efectos, mediante establecimiento permanente tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios, a cuyo efecto se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción será del 100% cuando los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, que se hubiera poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya y se cumplan los demás requisitos exigidos por el artículo 28 de la Ley del IS.

No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, no procederá la aplicación de las deducciones mencionadas cuando los dividendos o participaciones en beneficios correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho y cuando con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRNR que actúen en España, a estos efectos, mediante establecimiento permanente también tendrán derecho a las restantes modalidades de la deducción para evitar la doble imposición previstas en el artículo 28 de la Ley del IS.

En general, tanto los contribuyentes del IRPF como los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRNR, que actúen en España a través de establecimiento permanente soportarán una retención del 25% del importe íntegro del beneficio distribuido a cuenta de los referidos impuestos.

La retención a cuenta será deducible de la cuota del IRPF o IS y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 85 de la Ley del IRPF y en el artículo 145 de la Ley del IS.

2. *Ganancias y pérdidas patrimoniales*

Las transmisiones de acciones realizadas por los contribuyentes del IRPF, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 de la Ley del IRPF, darán lugar a ganancias y pérdidas patrimoniales, que formarán parte de la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas.

Entre dichas normas cabe destacar:

- a) Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- b) En los casos y con los requisitos establecidos en la Ley del IRPF (artículo 31.5 y concordantes), determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de valores admitidos a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles no se computarán como pérdidas patrimoniales.

- c) La parte de base liquidable especial constituida por ganancias patrimoniales derivadas de elementos patrimoniales adquiridos con más de dos años de antelación a la fecha de la transmisión se gravará al tipo del 20% (17% estatal más 3% de gravamen autonómico, este último susceptible de variación según Comunidad Autónoma).

El importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minora el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que el coste de adquisición quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancias patrimoniales.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la sociedad a sus accionistas, no constituye renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de títulos, tanto los antiguos como los liberados que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho por el contribuyente.

El descuento diferido sobre el Precio de la Oferta que se otorga a los adquirentes constituye para éstos, de acuerdo con la doctrina evacuada por la Dirección General de Tributos, un menor valor de adquisición de las acciones que tendrá únicamente efectos en las posteriores alteraciones patrimoniales que su transmisión pueda producir.

En el caso de sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir o de contribuyentes del IRNR que actúen en España, a estos efectos, a través de un establecimiento permanente, el beneficio o la pérdida derivados de la transmisión de acciones o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas se integrará en la base imponible del impuesto en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la Ley del IS.

En los términos previstos en el artículo 28 de la Ley del IS, la transmisión de acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a la deducción por doble imposición.

3. *Impuesto sobre el Patrimonio*

Las personas físicas que adquieran acciones objeto de esta oferta, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio, deberán declarar las acciones que posean el 31 de diciembre de cada año por

el valor de cotización medio del cuarto trimestre. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

4. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de acciones por causa de muerte o donación en favor de personas físicas, se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, el incremento de patrimonio que se produzca tributará de acuerdo con las normas del Impuesto sobre Sociedades.

B) Tributación Indirecta

La transmisión de las acciones objeto de la presente oferta está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

No obstante, según el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tributarán por el concepto de “Transmisiones Patrimoniales Onerosas” en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados las transmisiones realizadas en el mercado secundario, así como las adquisiciones en los mercados primarios como consecuencia del ejercicio de los derechos de suscripción preferente y de conversión de obligaciones en acciones, de valores que representen partes alícuotas del capital social o patrimonio de sociedades cuyo activo esté constituido al menos en su 50 por 100 por inmuebles situados en territorio nacional, siempre que, como resultado de dicha transmisión o adquisición, el adquirente obtenga la titularidad total de este patrimonio o, al menos, una posición tal que le permita ejercer el control sobre tales entidades.

Tratándose de sociedades mercantiles se entenderá obtenido dicho control cuando directa o indirectamente se alcance una participación en el capital social superior al 50 por 100.

II. Inversores no residentes a efectos fiscales en España

A estos efectos se considerarán inversores no residentes las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fiscal en territorio español ni actúen, respecto de la inversión que se contempla en este folleto, a través de un establecimiento permanente situado en España.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deben tener en cuenta las particularidades de cada contribuyente y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos entre terceros países y España.

A) *Tributación Directa*

1. *Rendimientos del capital mobiliario*

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparadas por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas o entidades no residentes en España, que actúen sin establecimiento permanente, están sometidos a tributación por el IRNR, al tipo general de tributación previsto para las rentas obtenidas por no residentes sin establecimiento permanente del 25% sobre su importe íntegro.

Cuando en virtud de la residencia del perceptor resulte aplicable un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España, se aplicará el tipo de gravamen reducido previsto, en su caso, en el Convenio para este tipo de rentas.

La Compañía pagadora efectuará una retención a cuenta del IRNR en el momento del pago. La retención se practicará al tipo del 25% o al tipo reducido al que proceda gravar la renta de acuerdo con el Convenio para evitar la doble imposición, en su caso aplicable. Practicada la retención por la entidad pagadora, los inversores no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

2. *Ganancias y pérdidas patrimoniales*

De acuerdo con la legislación española, las ganancias patrimoniales obtenidas por la transmisión de acciones de sociedades residentes en España o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, para los inversores no residentes, están sometidos a tributación en el IRNR. Su cuantificación se efectuará aplicando las normas previstas en la Sección 4ª del capítulo I del Título II, salvo el artículo 31, apartados 2 y 3a), y en el capítulo II del Título VIII de la Ley del IRPF.

Están exentas las ganancias patrimoniales siguientes:

1. Las derivadas de transmisiones de valores realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

2. Están exentas las ganancias patrimoniales obtenidas por personas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios que reglamentariamente hayan sido calificados como paraísos fiscales, con las excepciones previstas en el artículo 13 de la Ley 41/98, de 9 de diciembre, sobre el IRNR.

Las ganancias patrimoniales tributan al tipo del 35%, mediante autoliquidación que debe cumplimentar el sujeto pasivo, el pagador de la renta o el depositario o gestor de las acciones del no residente en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de doble imposición suscritos por España con terceros países.

En los términos del artículo 43 del Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no están sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

3. *Impuesto sobre el Patrimonio*

Las personas físicas deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio en España de acuerdo con una escala comprendida entre el 0,2% y el 2,5%, en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año, sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de doble imposición suscritos por España con terceros países.

A tal fin, las acciones negociadas en mercados organizados se valoran por la cotización media del cuarto trimestre del año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente la cotización media del cuarto trimestre a efectos de este Impuesto.

La tributación se realiza mediante autoliquidación que debe ser presentada por el sujeto pasivo o su representante fiscal en España.

4. *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

La transmisión de acciones por causa de muerte o donación en favor de personas físicas, se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, el incremento de patrimonio que se produzca tributará de acuerdo con las normas del Impuesto sobre Sociedades. Y ello, sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de doble imposición suscritos por España con terceros países.

B) Tributación Indirecta

La transmisión de las acciones objeto de la presente oferta, está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

No obstante, según el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tributarán por el concepto de “Transmisiones Patrimoniales Onerosas” en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados las transmisiones realizadas en el mercado secundario, así como las adquisiciones en los mercados primarios como consecuencia del ejercicio de los derechos de suscripción preferente y de conversión de obligaciones en acciones, de valores que representen partes alícuotas del capital social o patrimonio de sociedades cuyo activo esté constituido al menos en su 50 por 100 por inmuebles situados en territorio nacional, siempre que, como resultado de dicha transmisión o adquisición, el adquirente obtenga la titularidad total de este patrimonio o, al menos, una posición tal que le permita ejercer el control sobre tales entidades.

Tratándose de sociedades mercantiles se entenderá obtenido dicho control cuando directa o indirectamente se alcance una participación en el capital social superior al 50 por 100.

III. Condiciones especiales de financiación

Cabe señalar que la facilidad crediticia que ha habilitado AGRUPACIÓ MÚTUA a favor de los Socios, cuyas condiciones se detallan en el apartado 8 del epígrafe II.10.2 del presente Folleto, no tiene implicaciones fiscales para los inversores.

II.16. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

La presente Oferta Pública tiene por objeto, por una parte, facilitar el acceso de los Socios al capital de AISA, incrementándose, por consiguiente, la base accionarial de la Sociedad, y, por otra, la colocación por parte de los Oferentes de parte de su participación en el capital social de la misma.

II.17. DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE AISA

II.17.1. Acciones admitidas a negociación en la fecha de la elaboración del Folleto

A la fecha de registro de este Folleto Informativo, las acciones que representan el capital social de AISA están admitidas a negociación bursátil, en el Segundo Mercado de Valores de la Bolsa de Valores de Barcelona, siendo su Entidad de Contrapartida BCH Bolsa, S.V.B., S.A.

Dicho mercado, creado por el Real Decreto 710/1986, de 4 de abril, posibilita el acceso a los mercados oficiales a las pequeñas y medianas empresas que por su dinamismo e iniciativa necesitan la captación de recursos a medio y largo plazo, adecuando las exigencias de acceso al mismo, las condiciones de permanencia y las obligaciones formales a sus características. Una de las particularidades de dicho mercado es la exigencia de la intervención de una Sociedad de contrapartida, la cual asume el compromiso de atender públicamente las ofertas y demandas en régimen de mercado, fijando un precio de compra y uno de venta.

De conformidad con lo establecido en la Norma Tercera de la Comunicación 8/1996 (“Normas reguladoras del Segundo Mercado de Valores creado por el Real Decreto 710/1986, de 4 de abril”) de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, las acciones admitidas a negociación en el Segundo Mercado de la Bolsa de Valores de Barcelona se negociarán en el Corro Único de dicha Bolsa de Valores, dentro del siguiente horario de contratación: desde las 9,15 hasta las 9,20 horas.

A continuación se detallan los datos relativos a la negociación de las acciones de AISA admitidas a negociación en el Segundo Mercado de Valores de la Bolsa de Valores de Barcelona.

COTIZACIÓN DÍA	ACCIONES	COTIZACIÓN EUROS
27.11.98	400	8,41
15.02.99	342.908	7,58
23.03.99	0	8,41
24.03.99	0	9,38
25.03.99	1.000	10,22
23.04.99	500	11,72
05.07.99	122	12,35
06.07.99	24.332	12,35
07.07.99	650	13,22
15.09.99	100	13,50

Así pues, durante el presente ejercicio las acciones de AISA han cotizado en nueve sesiones bursátiles, la última de ellas el pasado 15 de septiembre de 1999.

La información recogida en el cuadro anterior se refiere a la situación de AISA previa a la realización de la Oferta objeto de este Folleto con la que se prevé incrementar significativamente su base accionarial y, consiguientemente, la profundidad y liquidez del valor.

Es de destacar que, con fecha 20 de septiembre de 1999, AISA y la Entidad de Contrapartida, BSCH BOLSA, S.V., S.A. (“BSCH Bolsa”), han celebrado un contrato, según el cual acuerdan duplicar, durante los treinta días siguientes a la Fecha de la Operación Bursátil (inclusive), el límite establecido en el apartado 3 del artículo 5º tanto del Real Decreto 710/1986, de 4 de abril, como de la Orden de 26 de septiembre de 1986, que pasará del 2% al 4%. Las acciones serán puestas a disposición por AISA directamente o a través de cualquier entidad de su Grupo.

Una vez transcurrido el mencionado plazo de treinta días, el Mandato de Contrapartida entre AISA y BSCH Bolsa continuará en vigor en todos sus términos y condiciones, por lo que volverá a resultar de aplicación el límite del 2% establecido en el apartado 3 del artículo 5º tanto del Real Decreto 710/1986, de 4 de abril, como de la Orden de 26 de septiembre de 1986.

II.17.2. Resultados y dividendos por acción

Los resultados de los tres últimos ejercicios de AISA son los que se detallan en el cuadro siguiente:

AISA	1998	1997	1996
Beneficio (Miles Ptas.)	319.697	3.849	599
Beneficio (Miles Euros)	1.921,42	23,13	3,60
Capital (Miles Ptas.)	7.500.000	2.184.328	1.000
Capital (Miles Euros)	45.075,91	13.128,08	6,01
Nº Acciones (Miles)	7.500.000	2.184.328	1.000
Beneficio acción (Ptas.)	43	2	599
Beneficio acción (Euros)	0,26	0,01	3,60
Dividendo acción (Ptas.)	30	- - -	- - -
Dividendo acción (Euros)	0,18	- - -	- - -
Pay-out (%)	70%	- - -	- - -
PER (1)	32,8	N/A	N/A

(1) Los datos de PER han sido calculados como el cociente entre el valor de capitalización de la Sociedad, a 31 de diciembre de 1998, al precio de 8,41 Euros por acción, y el beneficio indicado en el cuadro anterior.

A título meramente indicativo, se hace constar que tomando como referencia el Precio de la Oferta, esto es, 2.200,- Ptas. por acción y el beneficio neto obtenido por AISA en 1998, que asciende a 319.696.887,- Ptas., resultará un PER (esto es, relación entre el precio por acción y el beneficio neto de una Compañía) de 51,61 veces. Asimismo, tomando en consideración el beneficio individual estimado para el ejercicio 1999 (389.000.000,- Ptas., aproximadamente), resultaría un PER de 42,41 veces y, tomando en consideración el beneficio consolidado estimado para el ejercicio 1999 (509.000.000,- Ptas., aproximadamente), resultaría un PER de 32,41 veces (véase apartado VII.2.1 siguiente).

II.17.3. Ampliaciones de capital de los tres últimos años

La evolución del capital social en los últimos tres ejercicios es la que se muestra a continuación:

Fecha	Concepto	Tipo	Importe Nominal	Saldo final	
				Capital	Acciones
Nov-1997	Ampliación	100%	2.183.328.000	2.184.328.000	2.184.328
Feb-1998	Ampliación	100%	1.635.000.000	3.819.328.000	3.819.328
Mar-1998	Ampliación	100%	559.694.000	4.379.022.000	4.379.022
Abr-1998	Ampliación	100%	3.120.978.000	7.500.000.000	7.500.000

Por otra parte, se hace constar que, mediante Escritura Pública, de fecha 4 de diciembre de 1997, otorgada ante el Notario de Barcelona, Don Tomás Giménez Duart, la Sociedad se transformó de Sociedad de Responsabilidad Limitada en Sociedad Anónima. En consecuencia, hasta dicha fecha el capital social se hallaba representado por participaciones sociales, pasando a estar representado mediante acciones en virtud de dicha transformación.

Véase, asimismo, el apartado III.3.4 del presente Folleto Informativo.

II.17.4. Ofertas Públicas de adquisición sobre los valores emitidos por la Sociedad

Las acciones de AISA no han sido objeto de Ofertas Públicas de Adquisición.

II.17.5. Estabilización

No procede.

II.18. PERSONAS FÍSICAS Y/O JURÍDICAS QUE HAN PARTICIPADO EN LA PRESENTE OFERTA.

II.18.1. Personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la Oferta Pública de Venta.

Además de la Entidad Agente, la relación y funciones de las personas físicas y jurídicas que han participado en la presente Oferta es la siguiente:

- **ARCALIA CORPORACIÓN DE GESTIÓN E INVERSIONES, S.A.**

Entidad colaboradora de la Sociedad en la redacción de determinados Capítulos del presente Folleto Informativo.

- **BDO-GC AUDITORES**

Auditor de cuentas de la Sociedad.

- **CUATRECASAS**

Despacho encargado del asesoramiento legal de la Sociedad y de los Oferentes.

II.18.2. Declaración de inexistencia de vinculación o intereses económicos.

No existe constancia de la existencia de ningún tipo de vinculación (derechos políticos, laborales, familiares, etc.) o interés económico alguno entre AISA y el resto de las entidades (expertos y/o asesores) que han intervenido en la presente Oferta, distinta de la estrictamente profesional relacionada con la asesoría legal y financiera.

Véase, asimismo, apartado VI.10 siguiente.

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. IDENTIFICACION Y OBJETO SOCIAL

III.1.1. Datos completos del emisor

- Razón social: Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.
- Domicilio social: c/ Roger de Llúria, 119 3º 1ª - Barcelona
- C.I.F.: A-60/454360
- CNAE: 70.3 Actividades inmobiliarias por cuenta de terceros.

Las oficinas principales coinciden con el domicilio social.

III.1.2. Objeto social

Según dispone el artículo 2º de los estatutos sociales:

“La Sociedad tiene por objeto la realización de la actividad inmobiliaria que comprende la adquisición, urbanización, edificación, venta, explotación, gestión y administración de inmuebles, así como la formulación de toda clase de proyectos y estudios de investigación y desarrollo, rentabilidad y asesoramiento en todo lo concerniente al objeto social, todo ello por cuenta propia y ajena.

La actividad propia de gestoría administrativa en general, así como el asesoramiento fiscal y contable de toda clase de empresas.

La adquisición, tenencia, administración, enajenación de toda clase de títulos, valores mobiliarios, activos financieros, derechos, cuotas o participaciones en empresas individuales o sociales, todo ello por cuenta propia, excluyendo la intermediación y dejando a salvo la legislación propia del Mercado de Valores y de las Instituciones de Inversión Colectiva.”

III.2. INFORMACIONES LEGALES

III.2.1. Constitución.- La sociedad se constituyó bajo el nombre de AM GESTORS I SERVEIS, S.L. mediante escritura otorgada ante el Notario de Barcelona Don Tomás Giménez Duart el 17 de diciembre de 1993, con el número 2729 de su protocolo.

Mediante escritura de 4 de diciembre de 1997 otorgada ante el mismo Notario, con el número 4107 de su protocolo se transformó en Sociedad Anónima.

Por último, mediante escritura de 24 de abril de 1998, otorgada ante el Notario Don Juan Manuel Jorge Romero (nº 2653 de protocolo), cambió su denominación por la actual de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A..

Inscripción.- La sociedad se halla inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al folio 80, tomo 26961, hoja número B-111168, inscripción primera.

Límite de la vida social.- Según se recoge en el artículo 4 de los Estatutos Sociales: *“La duración de la sociedad se establece por tiempo indefinido, y dio comienzo a sus actividades el día del otorgamiento de la escritura fundacional.”*

Ejercicio social.- El ejercicio social coincide con el año natural.

El texto de los Estatutos Sociales vigentes se encuentra recogido en la escritura otorgada el 4 de diciembre de 1997 ante el Notario de Barcelona Don Tomás Giménez Duart, con el número 4.107 de su protocolo, e inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona (tomo 26961, folio 86, hoja B-111168, inscripción 9ª), siendo público y pudiendo ser consultado mediante la solicitud y obtención bien de la oportuna certificación de los asientos correspondientes o bien mediante nota simple informativa o copia de los asientos.

Igualmente podrán consultarse en el domicilio social, y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

III.2.2. Forma jurídica y legislación aplicable

La sociedad reviste la forma jurídica de Sociedad Anónima, no hallándose, por motivo de su actividad o forma jurídica, sometida a legislación especial o regulación específica, rigiéndose por el Real Decreto Legislativo 1564/1989 de 22 de diciembre por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1. Capital social

El capital social de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. a la fecha de redacción del presente folleto asciende a 7.500.000.000 (siete mil quinientos millones) de pesetas, hallándose suscrito y totalmente desembolsado.

III.3.2. Importes pendientes de desembolso

Al estar el capital totalmente desembolsado no existen importes a liberar.

III.3.3. Clases y series de acciones. Derechos políticos y económicos. Forma de representación.

El capital social de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. se divide en 7.500.000 acciones ordinarias, de 1.000 pesetas de valor nominal cada una. Todas ellas son de una misma serie y clase, y gozan de idénticos derechos políticos y económicos.

Confieren a su titular todos los derechos políticos y económicos conferidos por la legislación vigente y por sus estatutos sociales.

Se encuentran representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada de la llevanza del registro contable el Servicio de Compensación y Liquidación de la Bolsa de Valores de Barcelona, con domicilio en Barcelona, Vía Layetana nº 60.

III.3.4. Evolución del capital social en los últimos tres años

La evolución del capital social en los últimos tres años ha quedado reflejada en el punto II.17.4 al que nos remitimos.

Mediante escritura de 4 de diciembre de 1997 otorgada ante el Notario de Barcelona Don Tomás Giménez Duart, la sociedad se transformó de Sociedad de Responsabilidad Limitada en Sociedad Anónima. En consecuencia, hasta dicha fecha el capital social se hallaba representado por participaciones sociales, pasando a ser "acciones" en virtud de dicha transformación.

III.3.5. Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

La sociedad no tiene emitidos en la actualidad empréstitos ni obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

III.3.6. Títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores o promotores

No existen títulos representativos de ventajas a fundadores o promotores ni bonos de disfrute.

III.3.7. Capital autorizado

En la Junta General de Accionistas de 28 de junio de 1999 se autorizó al Consejo de Administración para ampliar el capital social en las condiciones establecidas en artículo 153 1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

No existe autorización de Junta General para emitir obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

III.3.8. Condiciones que han de cumplir las ampliaciones de capital según los estatutos

No existen requisitos o condiciones especiales más restrictivos que los establecidos en las prescripciones legales vigentes, a los que queden sometidas las modificaciones del capital y derechos de las acciones.

III.4. ACCIONES ADQUIRIDAS Y CONSERVADAS EN AUTOCARTERA POR LA SOCIEDAD

No existen acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta ni poseídas a través de filiales participadas. En los tres últimos años no se han realizado operaciones de autocartera.

La Junta General de Accionistas de 28 de junio de 1999 autorizó al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones propias en las siguientes condiciones:

- Modalidad de adquisición: por compraventa
- Número máximo de acciones: 5%
- Precio mínimo: 6,01 Euros
- Precio máximo: 18,03 Euros
- Duración de la autorización: hasta la próxima Junta General Ordinaria

III.5. BENEFICIO Y DIVIDENDO POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

Nos remitimos a lo señalado en el punto II.17.3.

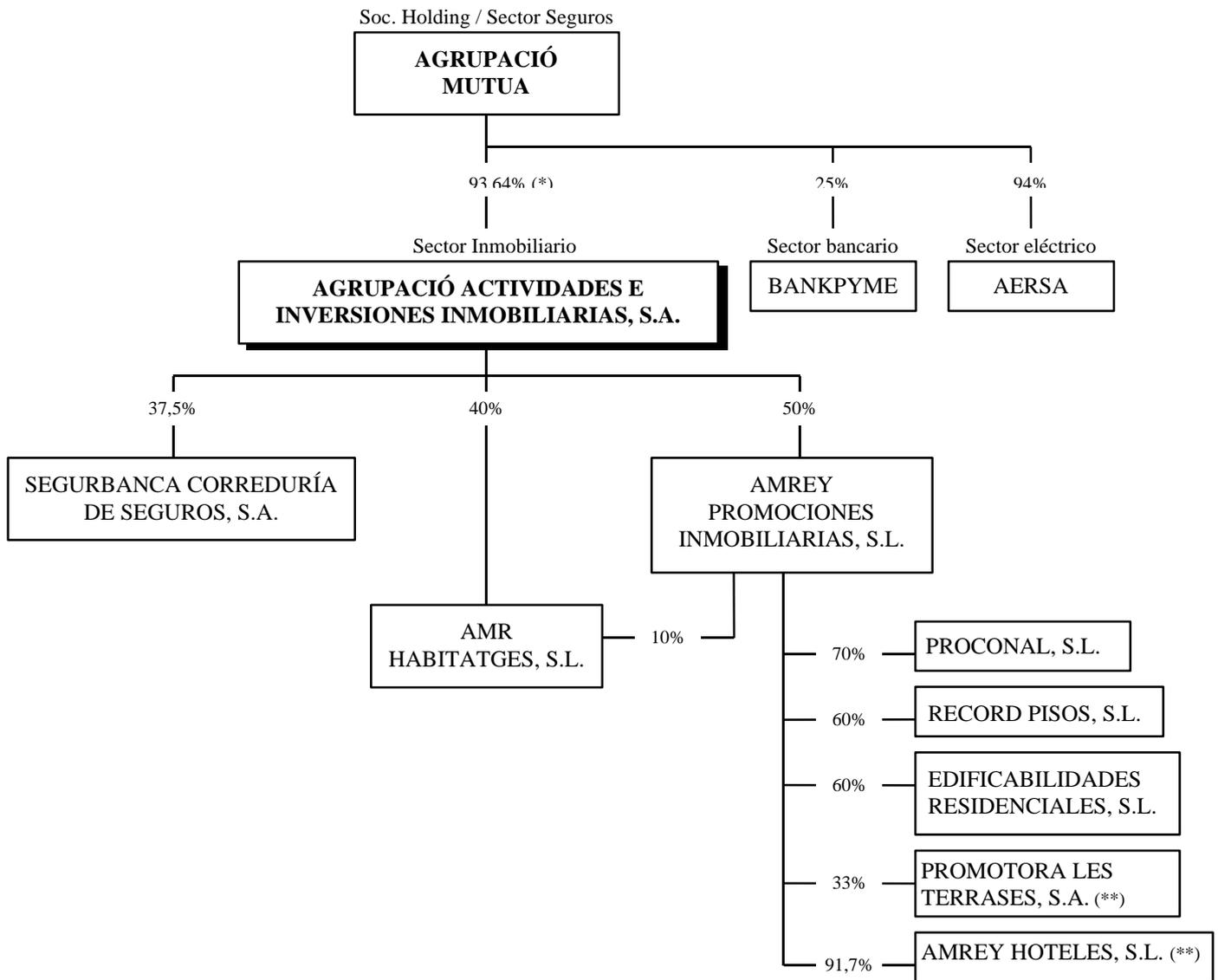
III.6. GRUPO DE EMPRESAS

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. está participada (directa e indirectamente) en un 93,64 por cien por AGRUPACIÓN MUTUA DEL COMERCIO Y DE LA INDUSTRIA, MUTUA DE SEGUROS Y REASEGUROS A PRIMA FIJA. Esta entidad, fundada en 1902, es una Mutua de Seguros sin ánimo de lucro, matriz de un conjunto de sociedades dependientes dedicadas a las actividades de seguros, banca, promoción inmobiliaria, sector eléctrico y otras actividades complementarias.

Este grupo se divide en cuatro grandes ramas de actividad:

- Sector seguros: a cuya cabeza se sitúa la propia Agrupació Mutua del Comercio y de la Industria, M.S.
- Sector bancario: a cuya cabeza se sitúa Bankpyme, participada por Agrupación Mutua en un 25 por cien.
- Sector eléctrico: a cuya cabeza se sitúa Agrupació Energías Renovables, S.A., (AERSA) participada por Agrupación Mutua en un 94 por cien.
- Sector inmobiliario: a cuya cabeza se sitúa AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

A su vez, AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. es la sociedad dominante de un pequeño grupo de empresas encuadradas dentro del sector inmobiliario. A junio-1999 la descripción gráfica del Grupo es la siguiente



(*) Participación directa = 63,63%
 Participación indirecta = 30,01%

(**) Aún no han iniciado la actividad

III.7. SOCIEDADES PARTICIPADAS

Los datos correspondientes a las sociedades participadas a 31/12/1998 son los siguientes:

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

SOCIEDADES PARTICIPADAS

Denominación	Domicilio	Actividad	Participación		Datos cierre 1998			Valor en Libros (000)	Dividendos (000)
			Directa (%)	Indirecta (%)	Capital (000)	Reservas (000)	Resultado (000)		

Sociedades Consolidadas por Integración Proporcional

AMREY Prom. Inmob., S.L. (1)	Diagonal, 572 Barcelona	Promoción Inmobiliaria	50	--	955.572	195.627	370.183	818.328	300.000
------------------------------	----------------------------	------------------------	----	----	---------	---------	---------	---------	---------

Sociedades Consolidadas por Integración Global

Récord Pisos, S.L. (3)	Avda.San Jordi, 17-19 Reus (Tarragona)	Promoción Inmobiliaria	--	60	84.500	--	(5.453)	72.300	--
------------------------	---	------------------------	----	----	--------	----	---------	--------	----

Sociedades Consolidadas por Puesta en equivalencia

Segurbanca Correduría de Seguros, S.A.	Bofarull, 40 Barcelona	Correduría de Seguros	37,5	--	250.000	4.335	32	95.388	--
--	---------------------------	-----------------------	------	----	---------	-------	----	--------	----

Sociedades Asociadas no incluidas en el Perímetro de Consolidación

Proconal, S.L.	Diagonal, 523 Barcelona	Promoción Inmobiliaria	--	70	235.000	95.052	147.713	164.500	130.000
AMR Habitatges, S.L. (2)	Diagonal, 433 Barcelona	Promoción Inmobiliaria	--	10	200.000	--	1.532	100.000	--
Edificabilidades Residenciales, S.L.	Diagonal, 523 Barcelona	Promoción Inmobiliaria	--	60	10.000	--	(30)	6.000	--

En relación con el cuadro de la página anterior, hay que señalar que las diferencias entre los valores según libros y los teórico-contables de estas inversiones se justifican por la existencia de plusvalías latentes en activos y las expectativas de beneficios futuros en las sociedades participadas.

(1) Participación en “Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.”

Con fecha 3/03/98 las Juntas Generales de Socios de *Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.* y de *Iniciativas Parós, S.L.* (ambas participadas a esa fecha en un 50% por AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS) aprobaron por unanimidad la fusión de ambas compañías mediante la absorción de la segunda por la primera. Dicha fusión quedó elevada a público con fecha 26/05/1998, e inscrita en el Registro Mercantil el 5/08/1998.

(2) Participación en “AMR Habitatges, S.L.”

A 31/12/1998 AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS únicamente tenía una participación indirecta en *AMR Habitatges, S.L.* del 10%, a través de *Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.*

Con posterioridad al cierre de dicho ejercicio, el 19 de marzo de 1999, se ha adquirido una participación directa del 40% en el capital de la mencionada compañía (80.000 participaciones, por un importe de 80 millones de pesetas).

(3) “Record Pisos, S.L.”

Record Pisos, S.L. consolida por integración global con *Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.* y luego por integración proporcional con AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A..

(*) Participación en “Torre Mitre, S.L.”

Con fecha 22/10/1996 se firmó una opción de venta de la participación del 49% en *Torre Mitre, S.L.* que poseía AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS de forma indirecta a través de *Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L.* Dicha opción fue ejercitada durante el ejercicio pasado (con fecha 28/07/1998), siendo el precio de venta de 233 millones de pesetas, con lo que se obtuvo un resultado de 174 millones de pesetas.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1. ANTECEDENTES.

La sociedad se constituyó, bajo la denominación AM GESTORS I SERVEIS, S.L., el 17 de diciembre de 1993, dedicándose exclusivamente a la prestación de servicios de gestión inmobiliaria y administrativa.

Sin embargo, en 1997 se consideró la conveniencia de dar un giro a su actividad, con la idea de convertir a la sociedad en la cabecera de un pequeño grupo de sociedades dedicado a la promoción inmobiliaria y a la explotación de inmuebles.

Con este fin, a finales de 1997 se dieron los primeros pasos de esta nueva etapa de la compañía, acordándose su transformación en sociedad anónima, la modificación de su objeto social y la ampliación de su capital mediante la aportación de participaciones en dos sociedades dedicadas a la promoción inmobiliaria: el 50% de Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L. y de Iniciativas Parós, S.L.. El otro 50% de estas compañías, que posteriormente se han fusionado, pertenece al Grupo ERMA, grupo empresarial de carácter familiar (familia Reyna) dedicado a la promoción inmobiliaria, con notable presencia en el mercado catalán desde hace treinta años, siendo miembro fundador de la Asociación de Promotores Constructores de Edificios de Barcelona.

Asimismo, a principios de 1998, se llevaron a cabo otras tres ampliaciones de capital. Dos por aportaciones dinerarias, con el objeto de dotar de una mayor liquidez a la compañía. Otra por aportación de un inmueble, para su explotación directa.

Como colofón de esta nueva andadura de la sociedad, se acordó el cambio de denominación social, adoptándose el actual nombre de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A., más acorde con su nueva actividad.

IV.2. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.2.1. Características principales

En la actualidad, AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. desarrolla fundamentalmente su actividad dentro del sector inmobiliario, principalmente en Cataluña:

- Directamente, mediante la explotación de un edificio (“Edificio Honda”).
- Indirectamente, mediante la participación en otras sociedades, que son quienes desarrollan de forma directa la promoción inmobiliaria. (Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L. y sus filiales, y AMR Habitatges, S.L.).

Con carácter marginal, la matriz presta servicios de asesoramiento, de gestión inmobiliaria y administrativos. Asimismo, se desarrolla indirectamente una pequeña actividad en el campo de la correduría de seguros (a través de su filial Segurbanca Correduría de Seguros, S.A., cuya participación se adquirió a finales de 1998)

Antes de entrar en la descripción concreta de las áreas funcionales del grupo encabezado por AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A., conviene describir los datos básicos del sector inmobiliario en el que la sociedad desarrolla sus actividades.

Sector Inmobiliario

(Fuente: Elaboración propia)

En general puede decirse que los beneficios de las empresas inmobiliarias y su valoración dependen del nivel de actividad y precios de los alquileres de los activos inmobiliarios y de las transacciones de compraventa de activos inmobiliarios.

El mercado inmobiliario español se caracteriza por estar ampliamente disperso. Las grandes compañías españolas del sector (la mayoría vinculadas accionarialmente con entidades financieras, grupos aseguradores o empresas constructoras) no tienen una cuota de mercado significativa en ningún segmento del mismo que les permita un control de precios, por el contrario se hallan sometidas a la libre competencia determinada por la evolución de la demanda y de la oferta de mercado. Junto a ellas, coexisten innumerables empresas de pequeño y mediano tamaño, con un ámbito geográfico de actuación generalmente limitado, dedicadas a la promoción de activos inmobiliarios para su venta. Por otro lado, existen grandes patrimonios inmobiliarios dentro de empresas cuya actividad no es específicamente ésta (bancos, grandes empresas industriales, ...).

Asimismo, con carácter general cabe señalar que a nivel macroeconómico son tres las magnitudes cuya evolución afecta a la actividad y precios inmobiliarios: el PIB, el consumo y los tipos de interés.

Dentro del sector inmobiliario, AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. centra su actividad en el segmento residencial (especialmente en la promoción de vivienda libre) y en el de oficinas (alquiler). En consecuencia nos referiremos a éstos con más detenimiento.

a) Segmento residencial

La actividad promotora en este subsector atraviesa actualmente una fase de crecimiento, apoyado en diversos factores.

Desde el punto de vista de la demanda, podemos señalar:

- El entorno económico alentador: La reducción del desempleo y la mejora de la renta disponible son factores clave en la evolución de la vivienda. Los índices de confianza del consumidor están cerca de máximos históricos y los niveles de ahorro de las familias superan ampliamente la media de la OCDE.

- La demografía: Existe una fuerte demanda latente derivada de la estructura de la pirámide de población en España, cuyo rango más ancho está entre los 25-32 años (la generación del baby-boom de finales de los años sesenta). Esta demanda está liderada por los compradores de primera vivienda.
- Los precios, que han venido atravesando una fase de estabilidad.
- Los tipos de interés hipotecarios, que se sitúan en mínimos históricos, disminuyendo el esfuerzo inversor necesario para la adquisición de vivienda.
- Por último, el hecho de que la población española suele poseer su domicilio en propiedad, en lugar de alquilarlo (el porcentaje de casa en propiedad se sitúa en el 78%, frente al resto de los países de Europa donde este porcentaje es más bajo)

Por otro lado, la oferta de vivienda ha crecido significativamente en los últimos tres años, sin embargo, su capacidad de crecimiento va disminuyendo.

La oferta inmobiliaria está restringida por dos factores: Por una parte, por la propia capacidad de las promotoras, que actualmente están a máxima capacidad; y por otra, por la rigidez del mercado del suelo. En relación con este último aspecto, señalar que la liberalización del suelo en España no ha tenido el éxito previsto, los ayuntamientos siguen controlando el proceso, y éste dura en muchos casos más de seis años (desde la compra de un suelo rústico hasta la entrega de la vivienda). De hecho, los promotores van aumentando su oferta utilizando suelo ya urbanizado.

En este contexto de una demanda en expansión y una oferta limitada en su crecimiento, puede producirse una moderada subida de los precios.

La estrategia de las empresas del grupo AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. se ha venido desarrollando dentro del ámbito de la promoción de viviendas, fundamentalmente en *Cataluña*, un nicho especialmente atractivo dentro del mercado español, como más adelante queda explicado.

La estructura económica de Cataluña, en particular la de Barcelona, ha cambiado substancialmente en los últimos años. Cabe señalar que Cataluña ha dejado de ser esencialmente un productor textil, extendiéndose en la comunidad autónoma una red industrial diversa, que abarca, además, el sector de mecánica, metales, sustancias químicas, electrónica, y un próspero sector turístico. Barcelona, en su condición de capital, se concentra cada vez más en el sector servicios.

El número de habitantes se ha ido recortando poco a poco en Barcelona desde hace algunos años, debido en gran parte a que el suelo ha subido de precio y, en consecuencia, el precio de la vivienda ha aumentado en las zonas céntricas.

Durante varios años los precios de compraventa aumentaron a razón de un 30% anual, razón por la que muchos habitantes del centro iniciaron una migración a poblaciones vecinas que ofrecían viviendas en mejores condiciones y a precios más moderados. De todos modos, la población del distrito metropolitano siguió creciendo.

En Cataluña en general, y en Barcelona en particular, los precios ya vienen registrando subidas módicas desde 1992, año en el que se puso punto final al auge debido a los Juegos Olímpicos (en la capital un 4,41% acumulado entre 1992-1996).

Asimismo, el sector de viviendas ha crecido en Barcelona capital en términos absolutos, con un número más elevado de unidades disponibles. La mayoría fueron edificadas entre 1990 y 1992, período durante el cual el número de viviendas disponibles prácticamente se duplicó, ralentizándose posteriormente.

No obstante, el aumento registrado en la oferta de vivienda en Barcelona no puede ser extrapolado automáticamente a otros centros urbanos de Cataluña debido a varios factores entre los que destaca, sin lugar a dudas, el auge económico de finales de los años 80, los Juegos Olímpicos celebrados en 1992 y la escasez histórica de oferta que dio lugar a inversiones en el sector de la vivienda.

Sin embargo, en la periferia de Barcelona (Sant Cugat del Vallés, Premiá de Mar, Sitges, El Masnou, Sant Just Desvern, Espluguez, L'Hospitalet de Llobregat ...) se ha registrado un gran aumento de población debido a los movimientos migratorios antes referidos, lo que ha provocado una reacción de la oferta en el mercado inmobiliario local.

En cualquier caso, todavía queda una marcada diferencia entre los precios de compraventa en el centro y las poblaciones situadas en el perímetro de la Región Metropolitana de Barcelona (una media del 11-15% más caras en el centro).

Cabría pensar que la oferta de viviendas de segunda mano representaría una alternativa válida para posibles compradores de vivienda que deseen quedarse en Barcelona capital, pero las estadísticas demuestran que la realidad es diferente ya que el precio de la vivienda de segunda mano ha subido a un ritmo aún más acelerado que el precio de viviendas recientemente construidas.

En consecuencia se puede decir que la adquisición de viviendas de segunda mano en lugar de nuevas no supone un ahorro considerable, ya que aunque los precios en general son más bajos, desde hace unos años la diferencia va disminuyendo, por lo que no se puede considerar que la vivienda de segunda mano ofrezca una solución viable al movimiento de población hacia las afueras del distrito municipal de Barcelona.

El hecho de que la población de la Región Metropolitana de Barcelona tenga una proporción considerable de jóvenes nos lleva a la conclusión de que la demanda se mantendrá estable en los años próximos. Asimismo, hay que tener también en cuenta que la segunda generación de emigrantes de los años de auge (1950-1970) ya son mayores y desean, por tanto, tener una casa propia.

Si descendemos a los datos concretos, desde el punto de vista de la oferta, nos encontramos con que el subsector de edificación residencial en Cataluña se ha caracterizado por su gran dinamismo en los últimos años, avalado por los datos que recogemos a continuación.

Viviendas iniciadas*Fuente: Colegio Oficial de Aparejadores*

Nº viviendas	1995	1996	1997	1998
Provincia de Barcelona	28.310	32.748	41.511	48.011
Cataluña	43.196	46.847	58.301	71.776
España	332.059	309.352	370.487	465.000 (*)
Barcelona / Cataluña (%)	65,5	70	71,2	67
Cataluña / España (%)	13	15,1	15,7	15,4
Variación (%)	1995/94	1996/95	1997/96	1998/97
Provincia de Barcelona	+9,2	+15,7	+26,8	+15,7
Cataluña	+9,1	+8,5	+24,4	+23,1
España	+12,1	-6,8	+19,8	+25,5

(*) Previsión para final de año, a partir de la cifra del período enero-noviembre de 424.655 unidades.

Viviendas terminadas*Fuente: Colegio Oficial de Aparejadores*

Nº viviendas	1995	1996	1997	1998
Provincia de Barcelona	24.358	27.304	28.515	32.665
Cataluña	36.547	40.233	40.490	47.449
España	242.108	253.365	272.365	274.000 (*)
Barcelona / Cataluña (%)	66,6	67,9	70,4	68,8
Cataluña / España (%)	15,1	15,9	14,9	17,3
Variación (%)	1995/94	1996/95	1997/96	1998/97
Provincia de Barcelona	+23,1	+12,1	+4,4	+14,6
Cataluña	+19,0	+10,1	+0,6	+17,2
España	+10,3	+4,7	+7,5	+0,6

(*) Previsión para final de año, a partir de la cifra del período enero-noviembre de 253.704 unidades.

Viviendas en construcción

Nº viviendas	1995	1996	1997	1998
Provincia de Barcelona (1)	50.152	53.596	64.654	77.638
Cataluña (2)	74.137	76.076	89.346	108.886
España (3)	751.733	804.983	817.544	877.000
Barcelona / Cataluña (%)	67,6	70,4	72,4	71,3
Cataluña / España (%)	9,9	9,5	10,9	12,2
Variación (%)	1995/94	1996/95	1997/96	1998/97
Provincia de Barcelona	nd	+6,9	+20,6	+20,1
Cataluña	nd	+2,6	+17,4	+21,9
España	nd	+7,1	+1,6	+7,3

(1) Fuente: APCE (Associació de Promotors Constructores D'Edificis de Barcelona)

(2) Fuente: DGACAIH (Direcció General d'Actuacions Concertades, Arquitectura i Habitatges)

(3) Fuente: SEOPAN

También, desde el punto de vista de la demanda podemos confirmar que desde el último trimestre de 1997 se atraviesa una fase fuertemente alcista, de manera que las obras

iniciadas se han visto absorbidas por el mercado con una celeridad inusual en la última etapa del ciclo, lo que se ha traducido en una paradójica aparente reducción de la oferta en algunos casos.

En consonancia, los precios también han aumentado en los últimos años en Barcelona, después de atravesar una etapa de estabilidad. No obstante, las diferencias entre los distintos municipios es notable. Así, entre 1997 y 1998, uno de los aumentos más moderados lo ha experimentado la capital, situándose en +5,7%, mientras que en algunos municipios de la periferia de Barcelona, como Cerdanyola, Sant Just Desvern o el Masnou, han experimentado incrementos por encima del 20%. En estos casos, a la clara presión de la demanda se ha unido unos volúmenes de oferta más escasos.

Por último señalar que varias fuentes en España, sobre todo en Cataluña, consideran que la demanda de viviendas va a seguir creciendo hasta el año 2006, año en el que la población presentará un envejecimiento progresivo y la demanda empezará a disminuir, como se ha visto en la mayoría de los países desarrollados.

b) Segmento oficinas

En 1985 el auge inmobiliario general hizo revivir el segmento de oficinas. Sin embargo, el período transcurrido desde entonces se ha caracterizado por la existencia de continuos desajustes entre oferta y demanda de superficie, lo cual ha provocado importantes fluctuaciones en los precios, tanto en los de compraventa como en los de alquiler, hallándose en este momento en una fase de mayor estabilidad.

En la actualidad los precios de alquiler de oficinas en España se encuentran entre los más bajos de toda Europa.

No obstante, el año 1997 marcó el punto de inflexión en el sector, iniciándose una moderada recuperación, tendencia que ha continuado en 1998, durante el cual el volumen de transacciones en el sector se ha incrementado por encima del 20%, y la inversión extranjera está en máximos históricos. Sin embargo, aunque los precios han subido en algunas zonas, continúan lejos del ciclo anterior.

En general podemos decir que este subsector se está recuperando, apoyándose en los siguientes factores:

- Significativo incremento de la demanda, en línea con el crecimiento económico.
- La caída de los tipos ha impulsado la inversión en el sector como activo alternativo.
- La escasez de la oferta, impulsa los precios

Por lo que se refiere concretamente a Barcelona, hay que señalar que, como en el resto del país, el año 1997 marca el final de un ciclo de caída de precios y hundimiento del sector, en especial la rama de oficinas. Actualmente se caracteriza por una reducción sustancial de la oferta de buena calidad en las zonas de mayor ocupación, un repunte de los valores en todas las zonas y una claro endurecimiento en las condiciones de contratación por parte de los propietarios.

Del lado de la demanda, cabe señalar que cada vez más las compañías buscan edificios recientemente construidos, con un amplio abanico de instalaciones que se adapten a sus necesidades específicas, con superficies entre 700 m² y 2.000 m², y alquileres más

reducidos. Esto explica el desplazamiento desde el centro a nuevas zonas periféricas bien comunicadas con el centro, el aeropuerto y el resto de España, donde los precios son más bajos.

Del lado de la oferta cabría señalar que la oferta disponible en Barcelona está en torno a los 300.000 m². Una gran parte de los que se encuentran en el centro no ofrece las prestaciones técnicas que requieren hoy las grandes empresas. Por esta razón, los nuevos edificios situados en zonas a las afueras de Barcelona bien comunicadas (como es el caso de la zona del aeropuerto) pueden generar unas rentabilidades netas altas para los propietarios.

Desde el punto de vista de los inversores, el entorno de bajos tipos de interés continúa siendo el catalizador del mercado y el diferencial positivo entre la rentabilidad de los bonos a diez años y la rentabilidad de los inmuebles de oficinas bien situados y de calidad continua.

Los precios de alquiler de oficinas han sufrido incrementos en Barcelona, y ello se ha debido a varios factores, entre los que cabe mencionar la estabilidad política, con la resultante fortaleza de la confianza empresarial y la bonanza económica que ha hecho que la ocupación haya reaccionado positivamente.

En la actualidad, Barcelona ofrece al inversor la posibilidad de obtener interesantes rentabilidades en el mercado de oficinas, dado que tiene una media del 6,6% y se sitúa en tercera posición de las ciudades europeas que obtienen mayor rentabilidad (por delante de Madrid, que se sitúa en un 6%).

Si tomamos como referencia las operaciones más significativas realizadas en Barcelona en 1997, no encontramos con unos precios que oscilan entre las 900 Pts./ m² /mes (Mas Blau) y las 2.400 Pts./ m² /mes (Avda. Diagonal).

Según los expertos, como consecuencia de un cierto descenso del espacio para alquiler, se prevé un aumento de los precios ligeramente por encima de la inflación en los próximos años, hasta que la nueva construcción absorba parte de la demanda existente.

IV.2.2. Descripción y situación actual de las áreas funcionales

A) EDIFICIO HONDA

Como hemos comentado, mediante una ampliación de capital, a la sociedad se le aportó un inmueble para su explotación directa por la sociedad, siendo el único activo en explotación que tiene la matriz.

Es un edificio singular aislado destinado a oficinas, situado en el llamado “Parc de Negocis Mas Blau”, en la finca 1 de la manzana 3 del sector comprendido entre la Autovía de Castelldefels y el acceso al Aeropuerto de Barcelona, en el término del Prat de Llobregat (c/ Osona, nº 1). Su construcción finalizó en Junio de 1993, siendo su vida residual de 50 años.

Se trata de un edificio de cinco plantas, dos bajo rasante, construido sobre un solar de 3.812 m², y se compone de:

	m ²	Destino
Nivel -2	1.470	Aparcamiento y servicios
Nivel -1	1.260	Aparcamiento y servicios
Planta baja	1.127	Oficinas
Nivel +1	550	Oficinas
Nivel +2	550	Oficinas
	<u>4.957</u>	

Este inmueble se halla ocupado en su totalidad, en régimen de alquiler, por Honda Automóviles España, S.A., mediante un contrato a diez años, con una renta anual de partida de 66 millones de pesetas (pagaderas mensualmente) actualizable según IPC. La sociedad estima que, a la finalización del contrato, éste será renovado, y que, en caso contrario, dadas las características y la situación del edificio, no habrá problema para alquilarlo en iguales o mejores condiciones. En cualquier caso, la intención de la compañía es que este inmueble se siga explotando en régimen de arrendamiento.

Su valor en libros es de 828,26 millones de pesetas, y existe una hipoteca sobre el edificio en garantía de un préstamo, que asciende en la actualidad a 230,83 millones de pesetas. El plazo de amortización es del préstamo finaliza el 1/01/2003, siendo el tipo de interés actual del 3,5% anual (se negocia semestralmente). Dicho inmueble fue tasado en Octubre de 1997 por la empresa de Valoración INTERVALOR-ROUX por importe de 830 millones de pesetas.

El período de amortización del inmueble es de 50 años, ascendiendo la amortización anual a 11.898 miles de pesetas.

Los ingresos obtenidos por el alquiler de este edificio en los últimos ejercicios cerrados han sido los siguientes:

(Mill. Pts.)	1995 (1)	1996 (1)	1997 (1)	1998 (2)
Ingresos por alquileres (Edificio Honda)	75,75	74,93	76,80	78,31
Rentabilidad s/ coste de Adquisición	9,15%	9,05%	9,27%	9,45

- (1) Los ingresos correspondientes a los *ejercicios 1995, 1996 y 1997* se obtuvieron por Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria, antes de que el Edificio Honda se aportase a Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.
- (2) De los ingresos correspondientes al *ejercicio 1998*, 39,67 millones de pesetas se han obtenido ya por Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A., una vez que el inmueble se incorporó a su balance a finales del segundo trimestre del año. El resto fueron obtenidos por Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria, antes de producirse la aportación.

B) AMREY PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L.

AMREY PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L. se constituyó en diciembre de 1992. Ahora bien, la actual sociedad surge de la fusión por absorción de INICIATIVAS PARÓS, S.L. por aquella, aprobada en sus respectivas Juntas Generales de 3 de marzo de 1998. En

ambas compañías AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. ostentaba una participación del 50%, y por lo tanto este mismo porcentaje de participación es el que actualmente tiene en la sociedad fusionada.

Con la fusión entre AMREY e INICIATIVAS PAROS se pretendió impulsar una entidad con mayores recursos económicos, compaginando actividades diversas de características complementarias dentro del sector inmobiliario, como son la creación de suelo y la promoción de edificios para la venta, esencialmente vivienda.

Como ya hemos comentado al principio de este Capítulo, el otro 50% de AMREY pertenece al Grupo ERMA, grupo empresarial de carácter familiar (familia Reyna) dedicado a la promoción inmobiliaria, con notable presencia en el mercado catalán desde hace treinta años, siendo miembro fundador de la Asociación de Promotores Constructores de Edificios de Barcelona.

La composición del Consejo de Administración de AMREY es la siguiente:

Presidente: D. Enrique Reyna Martínez

Vice-presidente: D. Francesc X. Bigatá Ribe

Vocales:

- D. Enrique Reyna Benabarre
- D. Jorge Reyna Benabarre
- D. Angel Martínez Hernández
- D. José Luis Torra Ruiz del Sotillo
- D^a Rosa Llorens Gomá
- D. Aurelio Garasa Lamua
- D. Ricardo Peris Reig
- D. Nicolás Pachán Gárriz

Secretario no-consejero: D. José Soria Sabaté

Vice-secret. no-consej.: D. Francisco Ortiz Cabrera

La gestión de la compañía se lleva a cabo desde el Consejo de Administración, apoyado en una pequeña plantilla, encargando la gestión diaria a empresas especializadas ligadas al grupo ERMA (Promociones, Estudios y Servicios Inmobiliarios, S.L. o bien Inmobel Promociones Inmobiliarias, S.A.).

Además de como socio, AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. está vinculada a AMREY en calidad de prestamista.

Concretamente, a 31 de diciembre de 1998, la sociedad tenía concedido un crédito garantizado a AMREY por un importe máximo de 6.000 millones de pesetas, que a dicha fecha se hallaba dispuesto en su totalidad, con vencimiento el 21/04/2001 y un tipo de interés equivalente al MIBOR+2,5 (en 1998 se situó en 6,71%).

No obstante, ya dentro del ejercicio 1999, se ha cancelado anticipadamente este crédito, y ha sido sustituido por un crédito/préstamo participativo de hasta un máximo de 10.000 millones de pesetas, considerándose los mencionados 6.000 millones de pesetas como

primera disposición de este nuevo crédito. La nueva financiación la realizan conjuntamente, y de forma sindicada, Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria, M.S. y AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A., de manera que la primera participa en la proporción de un 40% (es decir, hasta un máximo de 4.000 millones de pesetas) y la segunda en un 60% (es decir, hasta un máximo de 6.000 millones de pesetas). Las características de este crédito/préstamo participativo son las siguientes:

- Nace como un “crédito”, que se convertirá automáticamente en un “préstamo” participativo por la cantidad efectivamente dispuesta a 31 de diciembre del año 2000.
- Vencimiento: La fecha inicial de vencimiento es 31-diciembre-2009, si bien se recoge la posibilidad de prórroga automática por otros 10 años.
- Garantías: Este crédito/préstamo no tiene garantía especial, ni hipotecaria ni de ningún otro tipo.
- Intereses: Los intereses se instrumentan en dos tramos
 - a) Una tasa de interés fija, calculada sobre las aportaciones de capital realizadas, equivalente al resultado de adicionar 2,5 puntos al rendimiento interno medio de la Deuda Pública a 10 años, estableciéndose un mínimo del 5,5% y un máximo del 7,5%. Para el año 1999 se sitúa en 6,73%.
 - b) Un interés variable equivalente al 10% de los beneficios antes de impuestos obtenidos en cada ejercicio por la entidad prestataria.

AMREY PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L. nació con el objeto de desarrollar **promociones inmobiliarias** para su venta. Actualmente tiene en curso varias promociones en Barcelona y su periferia, destinadas fundamentalmente a viviendas, locales comerciales y los correspondientes aparcamientos.

Por otro lado AMREY participa en otras sociedades que desarrollan, a su vez, otras promociones y terrenos en distinta situación urbanística: PROCONAL, S.L., RECORD PISOS, S.L., EDIFICABILIDADES RESIDENCIALES, S.L., PROMOTORA LES TERRASES, S.A. y AMREY HOTELES, S.L.

- PROCONAL, S.L.: Esta sociedad, participada en un 70% por AMREY, está promocionando un conjunto residencial en San Cugat del Vallés (Can Gatzet) que consta de tres fases, con un total de 423 unidades (146 viviendas, 165 plazas de aparcamiento y 112 trasteros).

A 31/12/1998 la inversión realizada ascendía a 2.526 millones de pesetas.

A 1/08/1999 todas las fases se hallan completamente terminadas y vendidas, y se ha entregado la totalidad de la promoción, quedando sólo un número residual de plazas de aparcamiento pendientes de venta.

- RECORD PISOS, S.L.: Esta sociedad, participada en un 60% por AMREY, tiene previsto llevar a cabo un proyecto consistente en la promoción del Plan Parcial Residencial Sector E-3 “Partida Vila” de Reus (Tarragona).

El ámbito del Plan comprende la actuación sobre un total de 110.700 m² de suelo que, una vez deducidos equipamientos, viales, espacios libres, cesión del aprovechamiento medio del Ayuntamiento, etc., quedarán de titularidad privada un total de 47.105 m² (distribuidos en 5 manzanas), con un techo de 96.734 m², para un total de 618 viviendas y 21.600 m² de zona comercial. Los solares resultantes quedan comprendidos entre la Avenida María Fortuny, totalmente urbanizada como avenida principal de la expansión de la ciudad hacia al noreste, y la vía férrea.

A 31/12/1998 la inversión realizada ascendía a 1.287 millones de pesetas.

- EDIFICABILIDADES RESIDENCIALES, S.L.: Participada en un 60% por AMREY, se constituyó en mayo de 1998 con la intención de destinarla a promociones fuera de Cataluña. A la fecha no ha desarrollado actividad ni inversión alguna.
- PROMOTORA LES TERRASES, S.A.: Participada en un 33% por AMREY, se ha constituido en mayo de 1999, en Andorra, centrandó su objeto social en la gestión, tanto por cuenta propia como de terceros, de promociones inmobiliarias y la construcción y venta de bienes inmuebles.
- AMREY HOTELES, S.L.: Participada en un 91,7% por AMREY, se ha constituido en abril de 1999, en Barcelona, consistiendo su objeto social en la explotación y desarrollo de actividades propias de la hostelería, así como el análisis de gestión, planificación, control, asesoramiento general y dirección de empresas hoteleras. Como las anteriores, a la fecha no ha desarrollado actividad ni inversión alguna.

En cuanto a la propia AMREY, a continuación recogemos la valoración de sus **Existencias** (edificios construidos, terrenos y obra en curso) a 31/12/1998:

PROMOCIONES	Millones de pesetas			
	<i>Terrenos</i>	<i>Edif. adquiridos</i>	<i>Obra en curso</i>	<i>Valor contable</i>
En Curso o No iniciadas:				
Gran Vía (Premiá de Mar)	171	--	151	322
Consejo de Ciento (Barcelona)	194	--	54	248
Navas de Tolosa (Barcelona)	123	--	133	256
Poble Nou-Diagonal (Barcelona)	1.675	--	221	1.896
Montmeló	830	--	72	902
Arenys de Mar	248	--	28	276
Polinyà	1.136	--	14	1.150
Viladomat (Barcelona)	--	450	75	525
San Quinti3n (Barcelona)	--	946	404	1.350
Hotel San Quintín (Barcelona)	--	254	75	329
<i>Subtotal</i>	4.378	1.650	1.227	7.254
Construidas:				
Santa Eulalia Fase I				173
Palencia				101
Paseo de San Juan				13
Mallorca				44
<i>Subtotal</i>	--	--	--	331
Total	4.378	1.650	1.227	7.585

Asimismo, cabe señalar que dentro de las Existencias se encuentran contabilizadas a 31 de diciembre de 1998 unos "anticipos a proveedores" por importe de 17,19 millones de pesetas correspondientes a trabajos de carpintería y albañilería.

La **situación actual** de las promociones descritas es la siguiente:

A) Terrenos y Obras en Curso:

Premiá de Mar: Los costes incurridos corresponden al solar y los trabajos de construcción del edificio. Este está con la estructura y fachadas terminados, y se está trabajando en el interior en trabajos de albañilería e instalaciones.

Esta promoción consta de 70 unidades (14 viviendas, 2 locales y 52 plazas de aparcamiento y 2 trasteros) emplazadas en el centro de la población (Gran Vía). A la fecha la promoción se halla prácticamente vendida, quedando pendientes 2 locales y 7 plazas de aparcamiento.

La finalización de la obras y la entrega definitiva se estiman para el tercer trimestre de 1999.

Consell de Cent: Esta promoción está en la fase de estructura. La promoción estará compuesta de 50 unidades (15 viviendas, 3 locales y 32 plazas de aparcamiento). A junio de 1999 la promoción está totalmente vendida.

La entrega de la obra se estima se realizará durante el primer trimestre del próximo año.

Navas de Tolosa: Esta promoción consta de 34 unidades (15 viviendas, 17 plazas de aparcamiento y 2 trasteros), hallándose todas vendidas y entregadas a junio de 1999.

Poble Nou: En el Poblenou se han adquirido diversos solares que se irán promocionando paulatinamente en el futuro (Bolivia, Cristobal de Moura, Puigmal). Los solares pertenecen a los Proyectos de Compensación de las Unidades de Actuación UA-2, UA-3 y UA-6 en el sector Diagonal Sur de Barcelona.

En la actualidad se ha empezado a construir en las parcelas de la manzana nº 5 de la Unidad de Actuación nº 2 y las obras se hallan en fase de cimentación. La promoción constará de 352 unidades (108 viviendas, 243 plazas de aparcamiento y 1 local).

A junio de 1999 están vendidas prácticamente el 75% de las viviendas y el 35% de las plazas de aparcamiento. La entrega está prevista entre septiembre y diciembre del año próximo.

Polígono de Granollers-Montmeló: Este proyecto supondrá el desembarco directo en el sector industrial. Se trata de una inversión en alianza con el Consorcio de la Zona Franca (CZF) cuyo importe previsto ascendería a unos 3.200 millones de pesetas (entre ambas sociedades a partes iguales) para promover la urbanización del polígono industrial Cal Catalá, de Granollers, y del sector industrial del Circuito de Cataluña, en Montmeló. Los terrenos tienen una superficie de 807.000 m² y están situados junto a los principales nudos de comunicaciones de Barcelona (autopista, puerto, aeropuerto y Renfe).

Los promotores, que actúan bajo la forma jurídica de proindiviso, participan mayoritariamente en el proyecto, con un 70% del conjunto de la actuación industrial.

El proyecto acogerá empresas industriales y de servicios. Las obras han empezado en 1999 y acabarán, una parte en el 2000, y otra en el 2003.

San Quintín: La promoción consta de 80 viviendas y 96 plazas de aparcamiento. Ya se han realizado los trabajos de refuerzo de estructura y fachadas, y actualmente se está trabajando en el interior.

A junio de 1999 sólo quedan 3 viviendas pendientes de venta y 27 plazas de aparcamiento.

Hotel San Quintín: En el mismo edificio de la obra anterior se han empezado los trabajos para la construcción de un hotel, que ocupará un 21,18% de los m² de dicho inmueble. Actualmente se están realizando las tareas de refuerzo de la estructura. El mencionado establecimiento debe contar con un total de 93 habitaciones, estando estas distribuidas en las siete plantas en las que se distribuye la edificación, y totalizando junto con las dependencias destinadas a servicios, 2.993 m² construidos.

La gestión de la explotación será encargada a una empresa especializada, que aporte su experiencia tanto en el proceso de diseño y de construcción como en el posterior funcionamiento del establecimiento.

Viladomat: Se trata de la rehabilitación de un edificio, en el que se llevará a cabo la promoción de 25 viviendas, 20 plazas de aparcamiento, 26 trasteros y 1 local. En la actualidad se está trabajando en la rehabilitación del interior, en el que ya se han realizado los trabajos de estructura pertinentes.

A junio de 1999 se halla vendida prácticamente el 95% de la promoción, cuya entrega está prevista para el último trimestre del año en curso.

Arenys de Mar: Se trata de una promoción de 43 viviendas (casas pareadas), distribuidas en tres fases. El inicio de la construcción está previsto para octubre de 1999, y la finalización de las fases se estima para febrero-2000, la primera, para junio-2001, la segunda, y para febrero-2002, la tercera.

Polinyà: Se trata de un plan de construcción de 400 viviendas, cuyo inicio está previsto para el tercer trimestre de 1999 y su finalización para septiembre del 2000.

B) Edificios Construidos:

Santa Eulalia I (L'Hospitalet de Llobregat): El importe registrado corresponde a 86 plazas de aparcamiento, 2 locales y 1 vivienda que quedaban por vender. El 90% de las plazas de aparcamiento que quedan por vender están arrendadas.

Palencia: El importe registrado corresponde a 39 plazas de aparcamiento y 1 local pendientes de venta. Las primeras están todas arrendadas.

Paseo San Juan: Se trata de la rehabilitación integral de un inmueble. El importe contable corresponde a 1 plaza de aparcamiento y 1 local pendientes de venta.

Mallorca: El importe corresponde a 12 plazas de aparcamiento pendientes de venta, de las que el 70% se hallan arrendadas.

La descripción de los proyectos en curso o en fase de venta de AMREY P.I., S.L. a 31 de marzo de 1999 eran los siguientes:

Promociones	Viviendas		Locales		Plazas Aparcamiento	
	Nº	Precio medio 000 Pts/viviend	M ²	Precio medio 000 Pts/m ²	Nº	Precio medio 000 Pts/aparc.
Terminadas, en proceso venta						
Sta. Eulalia	12	20.175	269	253	--	--
Palencia-Esproceda	59	18.642	903	183	98	2.340
Pº San Juan	19	29.600	138	239	11	3.000
Mallorca	17	31.332	133	262	29	3.148
Obras en curso						
Navas	15	21.366	--	--	15	2.500
Premiá	14	22.700	969	161	55	1.750
San Quintín - P.Claret	80	26.900	414	200	90	2.800
San Quintín - P.Claret (Hotel - - 87 habitaciones)	--	--	--	--	--	--
Cjo de Ciento-Viladomat	15	29.666	532	175	26	2.500
Viladomat-Provenza	26	32.300	96	260	19	3.300
Diagonal-Poble Nou	117	21.000	1.950	203	205	2.000
Obras en colaboración						
San Cugat Verd (con Proconal)	150	22.516	--	--	175	1.600
Jardins de Reus (con Record Pisos)	618	17.500	21.600	125	850	1.300
Obras en proyecto						
Diagonal-Poble Nou	93	21.000	2.520	203	50	2.000
Andorra	48	15.573	--	--	52	2.189
Total	1.283		29.524		1.675	

Todas las promociones descritas se financian mediante el crédito/préstamo participativo de 10.000 millones de pesetas concedido por Agrupación Mutua del Comercio y de la Industri, M.S. y AGRUPACIÓ ACTIVIDADES DE INVERSIONES INMOBILIRIAS, S.A. (descrito anteriormente) y recursos propios.

Los **ingresos** obtenidos por el concepto de **ventas** por AMREY PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L. en los últimos ejercicios cerrados han sido los siguientes:

(Mill. Pts.)	1995	1996	1997	1998
--------------	------	------	------	------

Viviendas	368.075	1.520.690	1.495.275	1.129.010
Aparcamientos	96.450	196.420	52.204	90.325
Locales	301.690	150.550	187.500	259.530
Trasteros	0	0	13.080	1.375
Terrenos y Solares	22.000	0	0	0
Total	788.215	1.867.660	1.748.059	1.480.240

La comercialización de las promociones se contrata con un agente, al que se le paga una comisión, y es quien se encarga de realizar todos los trabajos de carácter comercial en sentido estricto y de carácter administrativo relacionado con la venta. Dicha comercialización se realiza bajo la marca AMREY.

El resto de los ingresos de explotación que obtiene AMREY corresponden a **alquileres** de plazas de aparcamiento, ascendiendo a 12,47 millones de pesetas en 1997, y a 21,30 millones de pesetas en 1998.

Por último, dada la importancia de la participación en AMREY PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.A. en la actividad de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES A INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A., a continuación recogemos los **estados financieros** de la mencionada compañía correspondientes a los dos últimos ejercicios cerrados.

AMREY PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L.
BALANCE DE SITUACIÓN A 31 de diciembre
(Cifras en Miles de Pts.)

ACTIVO	1997	1998	PASIVO	1997	1998
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS:		
Inmovilizaciones Inmateriales Netas	--	53	Capital suscrito	410.000	955.572
Inmovilizaciones Materiales Netas	1.381	3.616	Reservas	172.475	195.627
Inmovilizaciones Financieras	<u>227.201</u>	<u>267.851</u>	Resultado del ejercicio (beneficio)	109.100	370.183
			(-) Dividendo a cuenta	<u>(130.000)</u>	<u>(300.000)</u>
Total inmovilizado	<u>228.582</u>	<u>271.520</u>	Total Fondos Propios	<u>561.558</u>	<u>1.221.382</u>
CIRCULANTE:			ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Existencias	<u>2.270.146</u>	<u>7.601.955</u>	Deudas con empresas del grupo	1.472.545	6.000.000
Deudores:			Fianzas y depósitos recibidos	<u>1.300</u>	<u>1.390</u>
Clientes y efectos a cobrar	140.649	417.596	Total Acreedores a Largo Plazo	<u>1.473.845</u>	<u>6.001.390</u>
Empresas del grupo y relacionadas	197.720	1.332.022	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Dadores varios	1.127	4.195	Deudas con entidades de crédito	92.280	--
Administraciones Públicas	<u>24.449</u>	<u>645.737</u>	Empresas del grupo y relacionadas	370.245	969.761
	<u>363.945</u>	<u>2.399.550</u>	Acreedores comerciales:		
Inversiones Financieras Temporales	<u>251.003</u>	<u>250.000</u>	Anticipos de clientes	399.996	1.166.150
Tesorería	<u>156.891</u>	<u>411.966</u>	Deudas por compras y prest. serv.	112.647	304.352
			Deudas represent. por efectos a pagar	140.568	1.187.153
Total Activo Circulante	<u>3.041.985</u>	<u>10.663.471</u>	Otras deudas no comerciales:		
TOTAL ACTIVO	<u>3.270.567</u>	<u>10.934.991</u>	Administraciones Públicas	47.474	40.285
			Otras	904	5.476
			Provisiones para operaciones de tráfico	<u>71.050</u>	<u>39.042</u>
			Total Acreedores a Corto Plazo	<u>1.235.164</u>	<u>3.712.219</u>
			TOTAL PASIVO	<u>3.270.567</u>	<u>10.934.991</u>

AMREY PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L.
CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS A 31 de diciembre
(Cifras en Miles de Pts.)

	1997	1998
Importe neto de la Cifra de Negocios:		
Ventas	1.748.059	1.480.240
Prestaciones de servicios	<u>12.466</u>	<u>21.298</u>
Total Ingresos de Explotación	<u>1.760.525</u>	<u>1.501.538</u>
Coste de las Ventas	1.519.674	1.234.428
Gastos de Personal	5.805	11.732
Dotación Amortizaciones del Inmovilizado	1.534	1.069
Variación Provisiones de Tráfico	2.490	1.969
Otros Gastos de Explotación	<u>26.631</u>	<u>64.231</u>
Total Gastos de Explotación	<u>1.556.134</u>	<u>1.313.429</u>
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	<u>204.391</u>	<u>188.109</u>
Intereses e Ingresos Financieros:		
De empresas del grupo	11.250	140.634
Otros intereses	<u>5.739</u>	<u>10.078</u>
	<u>16.989</u>	<u>150.712</u>
Gastos Financieros:		
De empresas de grupo	41.286	45.204
Otros intereses	<u>12.695</u>	<u>18.142</u>
	<u>53.981</u>	<u>63.346</u>
RESULTADO FINANCIERO POSITIVO/NEGATIVO	<u>(36.992)</u>	<u>87.366</u>
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>167.399</u>	<u>275.475</u>
RESULTADO EXTRAORDINARIO POSITIVO	<u>520</u>	<u>174.231</u>
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	<u>167.919</u>	<u>449.706</u>
Impuesto sobre Sociedades	<u>58.819</u>	<u>79.523</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	<u>109.100</u>	<u>370.183</u>

C) AMR HABITATGES, S.L.

AMR HABITATGES, S.L. se constituyó a principios de 198, con un objeto social también enfocado a la promoción inmobiliaria.

La participación del 40% que posee AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. ha sido adquirida en marzo de 1999, y hasta entonces tan sólo ostentaba una participación indirecta del 10% a través de AMREY PROMOCIONES INMOBILIARIAS. Por esta razón, la actividad de dicha compañía no tiene ninguna relevancia en los datos del grupo cerrados a 31 de diciembre de 1998.

A la fecha actual, AMR HABITATGES, S.L. tiene dos promociones en curso:

- 1.- Esplugues de Llobregat (Barcelona). Esta promoción, que se está desarrollando en el Polígono II del Plan Parcial "Can Hospital", consiste en un edificio destinado a viviendas. La compra del solar se llevó a cabo mediante una operación de permuta, en la que se le adjudicaron 8 viviendas, con sus correspondientes trasteros, y 23 plazas de aparcamiento.
Las obras para su ejecución han comenzado a principios de 1999, estimándose su finalización durante el primer semestre del año 2000.
A la fecha actual, todas las unidades están vendidas.
- 2.- Martorell (Barcelona). Se trata de un edificio, situado en la Avenida de Monserrat, en el que se lleva a cabo la promoción de 50 viviendas, 38 plazas de aparcamiento y un local.
Las obras han comenzado a principios de 1999, estimándose su finalización durante el segundo semestre del año 2000.
A la fecha actual, se ha comenzado con la comercialización.

Asimismo, AMR HABITATGES tiene otras dos promociones en proyecto:

- a.- Una en Molins del Rei (Barcelona), junto a Sant Feliu del Llobregat, consistente en un edificio que albergará 26 viviendas, 45 plazas de aparcamiento y un local.
El inicio de las obras está previsto para el 4º trimestre de 1999, y su finalización para el 2º semestre del 2001.
- b.- Otra en Vilanova i la Geltrú, consistente en un edificio que albergará 21 viviendas, 21 plazas de aparcamiento y un local.
El inicio de las obras está previsto para el 3º trimestre de 1999, y su finalización para el 1º semestre del 2001.

A continuación resumimos en forma de cuadro las obras en curso y en proyecto de AMR HABITATGES:

Promociones	Viviendas		Locales		Plazas Aparcamiento	
	Nº	Precio medio 000 Pts/viviend	Nº	Precio medio 000 Pts/loc	Nº	Precio medio 000 Pts/aparc.
Obras en curso						
- Esplugues de Llobregat	8	60.069	--	--	23	1.500
- Martorell	50	13.040	1	54.000	38	1.500
Obras en proyecto						
- Molins del Rei	26	21.550	1	19.800	45	1.750
- Vilanova i la Geltrú	21	25.143	1	80.000	21	1.800
Total	105	21.151	3	51.267	127	2.145

A 31 de diciembre de 1998 AMR HABITATGES tenía unas Existencias de 308 millones de pesetas, desglosadas de la siguiente manera:

<u>Miles. Pts.</u>	<u>Valor de coste en libros</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Obra en curso</u>	<u>Valor contable</u>

<i>Promociones curso:</i>	<i>en</i>			
		185.683	93.521	279.204
Esplugues		1.590	27.202	28.792
Martorell				
	<i>Total</i>	187.273	120.723	307.996

Por lo demás, los ingresos obtenidos por esta compañía durante el ejercicio 1998 ascendieron a 98,27 millones de pesetas, correspondiendo 93,72 millones de pesetas al aumento de existencias por promociones en curso, y 4,55 millones de pesetas a ingresos financieros.

A continuación recogemos los **Estados Financieros** de AMR HABITATGES a 31/12/1998:

AMR HABITATGES, S.L.
BALANCE DE SITUACIÓN
 (Cifras en Pesetas)

ACTIVO	31/12/1998	PASIVO	31/12/1998
INMOVILIZADO	19.169.405	FONDOS PROPIOS	201.532.544
Gastos de establecimiento	3.220.416	Capital suscrito	200.000.000
Deudores por operaciones de tráfico a L/P	15.948.989	Resultados (beneficio)	1.532.544
- Efectos comerciales a cobrar a L/P	15.948.989		
		ACREEDORES A LARGO PLAZO	272.255.000
ACTIVO CIRCULANTE	490.956.890	Anticipos de clientes	272.255.000
Existencias:	307.996.246	ACREEDORES A CORTO PLAZO	36.338.751
- Terrenos y solares	187.273.201	Acreedores comerciales	34.159.366
- Promociones en curso	93.723.045	- Deudas por compras o prestación de servicios	34.159.366
- Anticipos a proveedores	27.000.000	Otras deudas no comerciales	2.179.385
Deudores:	80.293.099	- Administraciones públicas	2.179.385
- Deudores varios	700.000		
- Administraciones públicas	24.230.588		
- Efectos comerciales a cobrar	55.362.511		
Tesorería	102.667.545		
TOTAL ACTIVO	510.126.295	TOTAL PASIVO	510.126.295

AMR HABITATGES, S.L.
CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS
 (Cifras en Pesetas)

DEBE	31/12/1998	HABER	31/12/1998
Consumo de explotación	93.575.372	Variación de Existencias:	
Gastos de Personal	2.040.000	- Aumento de existencias promociones en curso	93.723.045
Trabajos, suministros y servicios exteriores	19.800	Ingresos financieros:	
Gastos generales	475	- Otros ingresos financieros	4.553.643
Gastos Financieros:			
- Financieros promoción	142.340		
- Otros gastos financieros	27.958		
Amortizaciones	281.394		
Resultados antes de impuestos (beneficio)	2.189.349		
Impuesto sobre beneficios	656.805		
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	1.532.544		

D) PRESTACIÓN DE SERVICIOS

D.1.) Asesoramiento y gestión inmobiliaria

Como hemos comentado al principio de este capítulo, AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. también se dedica, de forma directa, a la prestación de servicios de asesoramiento, de gestión inmobiliaria y administrativos. De hecho, fue la actividad originaria de la compañía.

Los ingresos obtenidos por la compañía por este concepto en los últimos años han sido los siguientes (cifras en miles de pesetas):

1995	1996	1997	1998
62.293	112.095	119.322	82.014

D.2.) Segurbanca Correduría de Seguros, S.A.

Por último hemos de referirnos a la actividad que, con carácter marginal y atípico, se desarrolla a través de la participación en SEGURBANCA CORREDURÍA DE SEGUROS, S.A.

Esta sociedad, constituida en 1955, desarrolla su actividad en el ámbito de la promoción, mediación y asesoramiento preparatorio de la formalización de contratos de seguros entre personas físicas o jurídicas y entidades aseguradoras legalmente autorizadas, en régimen de Correduría de Seguros, así como la asistencia posterior al tomador del seguro y al asegurado o al beneficiario.

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. compró a Bankpyme una participación del 37,5% en esta compañía a finales de 1998, enmarcándose esta adquisición dentro de las estrategias a nivel de Grupo Agrupació Mutua, a fin de canalizar a través de ella las operaciones de aseguramiento de gran volumen, propias de la actividad inmobiliaria, que afectan a las empresas filiales y participadas. Estas operaciones de aseguramiento se contratan con terceras entidades aseguradoras especializadas que no forman parte del Grupo Agrupación Mutua.

El resto de los accionistas de Segurbanca Correduría de Seguros, S.A. son: Agrupació Energías Renovables, S.A. (perteneciente al Grupo Agrupación Mutua), que posee otro 37,5%, y el propio Bankpyme, que ostenta la propiedad del resto de las acciones.

Durante el ejercicio 1998 la sociedad obtuvo unos ingresos de explotación de 33.062 miles de pesetas, de los que 32.017 miles de pesetas proceden de operaciones de seguros no-vida, y 1.045 miles de pesetas de operaciones de seguros de vida.

A continuación recogemos los **Estados Financieros** de SEGURBANCA CORREDURÍA DE SEGUROS, S.A. correspondientes a los dos últimos ejercicios cerrados:

SEGRBANCA CORREDURIA DE SEGUROS, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN
 (Cifras en Miles de Pesetas)

ACTIVO	31/12/1998	31/12/1997	PASIVO	31/12/1998	31/12/1997
Accionistas por desembolsos no exigidos	=	<u>7.500</u>	Fondos Propios	<u>254.367</u>	<u>14.335</u>
Inmovilizado Material	<u>1.536</u>	<u>1.657</u>	Capital social	250.000	10.000
Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios	=	<u>342</u>	Prima de emisión de acciones	28	28
Activo Circulante	<u>267.854</u>	<u>69.851</u>	Reserva Legal	2.000	2.000
Deudores:	12.386	19.192	Reserva Voluntaria	2.307	2.307
Deudores	<u>611</u>	=	Resultado del ejercicio	32	3.247
Administraciones Públicas	<u>12.997</u>	<u>19.192</u>	Dividendo a cuenta	--	(3.247)
Inversiones financieras temporales	<u>246.995</u>	<u>26.475</u>	Acreeedores a Corto Plazo	<u>15.023</u>	<u>65.015</u>
Tesorería	<u>7.356</u>	<u>21.958</u>	Acreeedores Diversos	13.665	60.605
Ajustes por Periodificación	<u>506</u>	<u>2.226</u>	Remuneraciones pendientes	--	3.977
TOTAL ACTIVO	<u>269.390</u>	<u>79.350</u>	Administraciones Públicas	1.358	433
			TOTAL PASIVO	<u>269.390</u>	<u>79.350</u>

SEGRBANCA CORREDURIA DE SEGUROS, S.A.
CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS
 (Cifras en Miles de Pesetas)

DEBE	31/12/1998	31/12/1997	HABER	31/12/1998	31/12/1997
Gastos:			Ingresos:		
Gastos de explotación			Importe neto de la cifra de negocios	<u>33.062</u>	<u>46.731</u>
Gastos de personal	18.678	26.632			
Dotación amortización inmovilizado	869	863			
Otros gastos de la explotación	<u>14.760</u>	<u>15.280</u>			
Total gastos de explotación	<u>34.307</u>	<u>42.775</u>			
Beneficio de Explotación	=	<u>3.956</u>	Pérdida de Explotación	<u>1.245</u>	=
Gastos financieros	<u>294</u>	<u>259</u>	Ingresos financieros	1.201	1.048
Resultado Financiero Positivo	<u>1.289</u>	<u>1.034</u>	Variación de la provisión por depreciación de inversiones financieras	<u>382</u>	<u>245</u>
Beneficio Actividades Ordinarias	<u>44</u>	<u>4.990</u>		<u>1.583</u>	<u>1.293</u>
Resultado Extraordinario Positivo	<u>5</u>	=	Ingresos extraordinarios	<u>5</u>	=
Beneficio antes de Impuestos	<u>49</u>	<u>4.990</u>			
Impuesto sobre Sociedades	<u>17</u>	<u>1.743</u>			
Resultado del Ejercicio (Beneficio)	<u>32</u>	<u>3.247</u>			

CIFRA DE NEGOCIOS

Por último, y antes de entrar en el examen de la estructura de costes, recogemos a continuación el desglose de los Ingresos de Explotación de AGRUPACIÓN ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. y su grupo, correspondientes a los tres últimos ejercicios cerrados, si bien hay que tener en cuenta que el año 1998 es el primer ejercicio cerrado por la sociedad con la configuración y actividad actuales.

Miles Pts.	1996	1997	1998
Individual:			
Prestación de servicios	112.095	119.322	82.014
Alquileres	--	--	39.669
Total	112.095	119.322	121.683
Consolidado:			
		(**)	
Prestación de servicios	--	93.691	85.997
Ventas de inmuebles	--	451.677	740.120
Alquileres	--	28.145	46.335
Trabajos realiz. por grupo para sus existencias (*)	--	6.417	146.949
Total	--	579.930	1.019.401

(*) Bajo este epígrafe se recogen los intereses financieros activados que corresponden a los préstamos recibidos de las empresas del grupo destinados a la financiación de las promociones hasta su finalización.

(**) La consolidación se refiere a los tres últimos meses.

IV.2.2. Estructura de costes

El desglose de los gastos de explotación en los ejercicios 1996, 1997 y 1998 de la sociedad matriz y de su grupo consolidado es el siguiente:

Miles Pts.	1996	1997	1998
Individual:			
Gastos de personal	90.046	99.538	90.229
Dotación amortización	337	601	15.283
inmovilizado	20.968	26.949	46.071
Otros gastos de explotación			
Total	111.351	127.088	151.583
Consolidado:			
Coste de Ventas	--	399.380	617.214
Gastos de personal	--	101.249	96.095
Dotación amortización	--	951	16.547
inmovilizado	--	31.389	81.581
Otros gastos de explotación			
Total	--	532.969	811.437

De todos ellos destaca el importe de la partida de “Coste de Ventas”, que recoge los costes directamente imputables a las ventas. La cifra proviene fundamentalmente de Amrey, P.I., S.A., por lo que a continuación recogemos el desglose de la misma (teniendo en cuenta que en las cuentas consolidadas se imputan al 50%).

(Miles Pts.)	1996	%	1997	%	1998	%
Compras Edif., Terrenos y Solares	1.025.000	66,1%	464.935	30,6%	4.822.102	390,6%
Gastos urbanización	--	--	2.552	0,2%	--	--
Trabajos subcontratados	394.645	25,5%	504.884	33,2%	622.069	50,39%
Personal	21.754	1,4%	22.076	1,5%	19.802	1,60%
Gastos financieros	37.229	2,4%	82.998	5,5%	269.204	21,81%
Tributos	44.337	2,9%	52.288	3,4%	174.840	14,16%
Servicios exteriores	47.746	3,1%	44.765	2,9%	185.717	15,04%
Seguros	1.908	0,1%	1.415	0,1%	1.736	0,14%
Otros servicios	92.304	6,0%	98.143	6,5%	145.631	11,80%
Suministros	1.939	0,1%	1.952	0,1%	3.343	0,27%
Dot. Prov. Otras Op. de tráfico	--	--	42.039	2,8%	8.349	0,68%
Variación existencias	(116.994)	-7,5%	201.627	13,3%	(5.018.365)	-406,5%
Total	1.549.868	100,0%	1.519.674	100,0%	1.234.428	100,0%

Fuentes de suministros

- * Adquisición de suelo: La actividad se ha circunscrito a la provincia de Barcelona fundamentalmente.
La adquisición de suelo se ha podido obtener gracias a una amplia red de contactos, tanto en Barcelona como en su provincia, siendo estos principalmente Agentes de la Propiedad Inmobiliaria o bien personas particulares que han ofrecido sus propiedades a las promotoras, desde donde se ha realizado los estudios de viabilidad.
- * Forma de contratación de la construcción: Se ha tenido una política de contratación muy determinada, pudiéndose definir esta como el encargo a una empresa gestora para que contratara y realizara todas las tareas necesarias para poder llevar a cabo una promoción de viviendas, locales comerciales, plazas de aparcamiento, etc. con total garantía de éxito. Dicha empresa gestora es a su vez la encargada de subcontratar todos los trabajos que considere oportunos, siendo estos facturados de manera directa a las promotoras al más estricto precio de coste. Además de la construcción, la empresa gestora debe desarrollar y controlar todos los trámites legales necesarios para llevar la promoción a buen fin.

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1. Estacionalidad del negocio

La estacionalidad no es un factor determinante en la actividad de la sociedad. No obstante el negocio inmobiliario depende de los ciclos económicos y, muy especialmente, de la evolución de los tipos de interés.

IV.3.2. Dependencia de patentes y marcas

Las actividades de la sociedad no están sujetas a la existencia de patentes, asistencia técnica, regulación de precios (no construye viviendas de protección oficial), contratos de exclusiva o cualquier otro factor que tenga importancia significativa para la situación financiera o económica de la compañía.

IV.3.3. Investigación y desarrollo

No existe política de investigación, desarrollo industrial o comercial de la actividad.

IV.3.4. Litigios

No existe ningún tipo de litigio o arbitraje que pueda tener o haya tenido, en un pasado reciente, una incidencia importante sobre la situación financiera de la sociedad ni de sus filiales.

IV.3.5. Interrupción de las actividades

No se han producido ninguna interrupción de las actividades de la compañía ni de sus filiales.

IV.4. INFORMACIONES LABORALES

IV.4.1. Número medio del personal empleado y su evolución en los últimos tres años

Número medio de empleados			
Matriz			
Categorías	1996	1997	1998
Directivos	3	2	2
Mandos intermedios	5	6	5
Personal cualificado	9	10	9
Otro personal	1	1	1
Costes de personal (Mill.Pts.)	90,046	99,537	90,229
Consolidado			
Directivos	--	2	2
Mandos intermedios	--	7	6
Personal cualificado	--	13	12
Otro personal	--	1	1
Costes de personal (Mill.Pts.)	--	101,249	96,095

IV.4.2. Negociación colectiva

La sociedad y sus filiales se rigen, con carácter general, por los acuerdos tomados en la negociación colectiva a nivel sectorial.

IV.4.3. Ventajas al personal

No existe ninguna política seguida por la sociedad ni por sus filiales en materia de ventajas al personal ni en materia de pensiones, al margen de las que marcan los convenios del sector. No existe por lo tanto obligación alguna para con el personal que represente coste alguno para la sociedad en el futuro.

IV.5. POLÍTICA DE INVERSIONES

IV.5.1. Descripción cuantitativa de las principales inversiones, incluidos los intereses adquiridos en otras empresas, realizadas durante los tres últimos ejercicios y en el ejercicio en curso.

A) Intereses adquiridos en otras empresas

Durante los mencionados ejercicios, AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. ha adquirido los siguientes intereses en otras empresas:

Miles de pesetas	1997	1998	2º Trim.1999
Particip. 50% Amrey P.I.	273.250	--	--
Particip. 50% I.Parós	545.078	--	--
Préstamos a Amrey	1.365.000	6.000.000 (*)	195.000
Particip 37,5% Segurbanca C.S.	--	124.273	--
Particip. 40% AMR Habitatges	--	--	80.000

(*) Este préstamo sustituye a los existentes con anterioridad.

B) Inversiones en otros activos

Durante el ejercicio 1998 AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. incorporó a su activo el Edificio de “Parc de Negocis Mas Blau” (Edificio Honda) por un importe de 824 millones de pesetas.

En cuanto a AMREY, las inversiones realizadas vienen determinadas por los importes desembolsados en relación con las promociones inmobiliarias, cuya evolución ha sido la siguiente:

Miles de pesetas			
1996	1997	1998	2º Trim.1999
1.549.868	1.519.674	1.234.428	3.096.939

Asimismo, las inversiones realizadas por AMR HABITATGES también se refieren a los importes desembolsados en relación con las promociones inmobiliarias que tiene en curso, y han ascendido a 671,385 millones de pesetas, de los que 580,591 millones de pesetas corresponden a la

adquisición de terrenos y solares y 117,794 millones de pesetas corresponden a obra en curso.

IV.5.2. Inversiones en curso de realización

La sociedad matriz no tiene inversiones en curso de realización.

En cuanto a AMREY, el valor de las promociones que se hallan en curso de realización a 31/12/98 son las siguientes:

<i>(Millones Pts.)</i>	Terrenos y edificios	Obra Ejecutada		Obra Pendiente	Total	Fecha Finaliz.Prev
		1997	1998			
Premiá de Mar	171	9	142	357	508	Nov.-1999
Consell de Cent	194	3	50	458	511	Mar.-2000
Navas de Tolosa	123	17	116	241	374	Jul.-1999
Sant Quintín	946	0	404	1.745	2.149	Nov.-1999
Hotel San Quintín	254	0	75	825	900	Dic.-1999
Poble Nou (Diagonal)	1.675	0	221	3.109	3.330	Jul.-2000
Viladomat	450	0	75	781	856	Jul.-1999
Montmeló	830	0	72	1.580	1.652	Sep.-2000/Jul.2003
Polinyá	1.136	0	14	5.989	6.003	Feb.-2005
Arenys de Mar	248	0	28	1.179	1.207	May.-2001
<i>Total</i>	6.027	29	1.197	16.264	17.490	

En cuanto a AMR HABITATGES, el valor de las promociones que se hallan en curso de realización a 31/12/98 son las siguientes:

<i>Miles Pts.</i>	Terrenos y edificios	Obra Ejecutada 1998	Obra Pendiente	Terrenos Pendiente	Total	Fecha Finaliz.Prev
Esplugues	185.683	93.521	342.571	---	621.775	Mayo-2000
Martorell	1.590	27.202	470.410	175.800	675.002	Oct.-2000
<i>Total</i>	187.273	120.723	812.981	175.800	1.596.777	

IV.5.3. Inversiones futuras

Por lo que se refiere a AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A., en la actualidad no tiene previstas nuevas inversiones.

En cuanto a AMREY, en la actualidad tiene previstas las siguientes inversiones:

Hotel Diagonal: Se trata de la construcción de un Hotel en la Avda. Diagonal de Barcelona, con una inversión máxima prevista de 1.800 millones de pesetas.

En la actualidad se está realizando el proyecto de viabilidad económica y el proyecto básico de edificación.

Andorra: Se trata de un complejo en El Tarter (Andorra), en el que se llevará a cabo la promoción de 48 viviendas y 52 plazas de aparcamiento, para la que se

estima una inversión máxima de 131 millones de pesetas. Para su desarrollo se ha constituido la sociedad Promotora Les Terrases, S.A.

En la actualidad se están realizando los tramites jurídicos oportunos, así como el diseño y proyecto de los edificios que constituirán el complejo.

A 30 de junio de 1999 no existen costes activados por esta promoción.

Virrey Amat: Se trata de una promoción situada en la ciudad de Barcelona, que consta de 23 viviendas, 930 m2 para locales comerciales y 38 plazas de aparcamiento.

La fecha de inicio de las obras está prevista para noviembre de 1999 y su finalización para febrero del 2001.

Por su parte, las inversiones futuras de AMR HABITATGES se corresponden con las que ya hemos descrito como promociones en proyecto, en Vilanova y en Molins. La inversión prevista para estas dos promociones es la siguiente:

Miles Ptas.	Terrenos	Obra	Total
Vilanova	192.726	370.925	563.651
Molins	208.991	471.819	680.810
Total	401.717	842.744	1.244.461

En cuanto a la forma de financiación, la política de AMREY a este respecto está basada en un mantenimiento del capital social y aportando la financiación mediante préstamos de los socios.

De cara al futuro, no se tienen previstas nuevas inversiones concretas, sino que estas se irán adaptando a la evolución de la demanda del mercado.. En cualquier caso se seguirán centrando en la promoción de viviendas, plazas de aparcamiento y locales comerciales, así como en la creación de suelo para su posterior promoción y venta. Asimismo, se prevé destinar un pequeño porcentaje de recursos activos en inmuebles para explotación directa.

En conjunto, se pretende que la rentabilidad anual, antes de impuestos, en ningún caso sea inferior al 12%.

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

A continuación se recogen, de forma comparativa, los Balances y las Cuentas de Pérdidas y Ganancias auditados correspondientes a los ejercicios 1996, 1997 y 1998, así como los Cuadros de Financiación de los ejercicios 1997 y 1998.

En el ANEXO II se incluyen los Estados Financieros auditados correspondientes al ejercicio 1998.

V.1.1. Balances individuales comparados**AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.****BALANCES A 31 DE DICIEMBRE**
(Cifras en Miles de Pesetas)

ACTIVO	1998	1997	1996	PASIVO	1998	1997	1996
Inmovilizado	7.829.573	2.191.540	4.199	Fondos Propios	7.603.312	2.192.943	5.766
Gastos de establecimiento	51.100	3.840	689	Capital Social	7.500.000	2.184.328	1.000
Inmovilizado inmaterial	0	101	78	Reserva legal	862	477	417
Inmovilizado material	823.008	3.571	2.732	Reserva voluntaria	7.753	4.289	3.750
Inmovilizado financiero	6.955.465	2.184.028	700	Resultado del ejercicio (beneficio)	319.697	3.849	599
				Dividendo activo a cuenta	(225.000)	0	0
Activo Circulante	386.022	19.269	17.090	Deudas a Largo Plazo	270.458	0	0
Deudores:				Deudas a Corto Plazo	341.825	17.866	15.523
Deudores varios	230	198	804	Entidades de crédito	53.413	0	0
Empresas del Grupo	212.958	0	10.149	Empresas del Grupo	212.644	0	0
Personal	2.405	3.281	0	Acreedores diversos	17.350	4.704	2.036
Administraciones Públicas	141.952	1.742	0	Personal	1.921	11.403	11.453
Inversiones financieras temporales	18.562	0	0	Administraciones Públicas	56.497	1.759	2.034
Tesorería	9.915	13.681	6.000				
Ajustes por periodificación	0	367	137				
TOTAL ACTIVO	8.215.595	2.210.809	21.289	TOTAL PASIVO	8.215.595	2.210.809	21.289

V.1.2. Cuentas de Pérdidas y Ganancias individuales comparadas

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS A 31 DE DICIEMBRE

(Cifras en Miles de Pesetas)

DEBE	1998	1997	1996	HABER	1998	1997	1996
Gastos de Explotación:				Ingresos de Explotación:			
Gastos de personal	90.229	99.538	90.046	Importe Neto Cifra de Negocios	<u>121.683</u>	<u>119.322</u>	<u>112.095</u>
Dotación amortización	15.283	601	337	Total Ingresos de Explotación	<u>121.683</u>	<u>119.322</u>	<u>112.095</u>
Otros gastos de explotación	<u>46.071</u>	<u>26.949</u>	<u>20.968</u>				
Total Gastos de Explotación	<u>151.583</u>	<u>127.088</u>	<u>111.351</u>				
Beneficio de Explotación	--	--	744	Pérdida de Explotación	29.900	7.766	--
Gastos Financieros	10.447	85	2	Ingresos Financieros:			
Var.Provis.deprec.Invers.Finan	<u>889</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	De participaciones financieras	150.000	0	111
	<u>11.336</u>	<u>85</u>	<u>2</u>	Intereses préstamos Grupo	249.069	13.376	0
				Otros ingresos	<u>52.090</u>	<u>150</u>	<u>0</u>
					<u>451.159</u>	<u>13.526</u>	<u>111</u>
Resultado Financiero Positivo	439.823	13.441	109	Ingresos Extraordinarios	44	191	0
Beneficio Activ. Ordinarias	409.923	5.675	853				
Result. Extraord. Positivo	44	191	0				
Beneficio antes de Impuestos	409.967	5.866	853				
Impuesto de Sociedades	90.270	2.017	254				
Resultado Ejercicio (beneficio)	319.697	3.849	599				

V.1.3. Cuadros de financiación individuales comparados

AGRUPACIO ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

CUADRO DE FINANCIACIÓN

Miles de Pesetas	1998	1997		
ORIGENES:				
Recursos procedentes de las operaciones	335.869	4.450		
Ampliaciones de capital	4.755.978	2.183.328		
Deudas a largo plazo	270.458	--		
Total Orígenes	5.362.305	2.187.778		
APLICACIONES:				
Gastos de establecimiento	53.091	3.405		
Inmovilizado inmaterial	--	68		
Inmovilizado material	269.094	1.141		
Inmovilizado financiero	4.772.326	2.183.328		
Distribución de dividendos	225.000	--		
Total Aplicaciones	5.319.511	2.187.942		
Exceso/defecto de aplicaciones sobre orígenes	42.794	(164)		
Análisis Variaciones del capital circulante				
	Aumentos		Disminuciones	
	1.998	1.997	1.998	1.997
Deudores	352.324	--	--	5.732
Inversiones financieras temporales	18.562	--	--	--
Tesorería	--	7.681	3.766	--
Acreedores a corto plazo	--	--	323.959	2.343
Ajustes por periodificación	--	230	367	--
	370.886	7.911	328.092	8.075
Variación del capital circulante	42.794	--	--	164

Ajustes practicados para obtener los **Recursos Procedentes de las Operaciones:**

	1998	1997
Beneficio del ejercicio	319.697	3.849
Amortizaciones del inmovilizado	15.283	601
Provisión por depreciación de inversiones financieras	889	--
<i>Total Recursos Procedentes de las Operaciones</i>	335.869	4.450

V.2. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS

A continuación se recogen, de forma comparativa, los Balances y las Cuentas de Pérdidas y Ganancias auditados consolidados correspondientes a los ejercicios 1997 y 1998. No se incluyen los correspondientes a 1996 ya que la primera consolidación del Grupo se llevó a cabo en 1997. Asimismo, se incluye el Cuadro de Financiación correspondiente a 1998.

En el ANEXO II se incluyen los Estados Financieros auditados correspondientes al ejercicio 1998.

V.2.1. Balances consolidados comparados

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

BALANCES CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE

(Cifras en Miles de Pesetas)

ACTIVO	1998	1997	PASIVO	1998	1997
Accionistas por desemb.no exigidos	18.000	--	Fondos Propios	7.602.037	2.158.192
			Capital Social	7.500.000	2.184.328
Inmovilizado	4.083.448	805.421	Reserva legal	861	477
Gastos de establecimiento	51.150	4.257	Reserva voluntaria	7.753	4.289
Inmovilizado inmaterial	69	101	Reservas en sociedades consolidadas	(34.813)	--
Inmovilizado material	825.184	4.262	Result. ejercicio atrib. Soc. matriz (benef.)	353.236	34.098
Inmovilizado financiero	3.207.045	796.801	Dividendo activo a cuenta	(225.000)	(65.000)
Fondo Comercio en Consolidación	27.951	--	Socios Externos	22.970	41.262
Activo Circulante	5.985.671	2.091.243	Acreedores a Largo Plazo	271.153	54.423
Existencias	4.652.281	1.728.479	Deudas con entidades de crédito	177.416	--
Deudores:			Empresas del grupo	80.000	53.773
Clientes	208.798	70.325	Fianzas y depósitos recibidos	13.737	650
Empresas del Grupo	174.133	37.205			
Deudores varios	17.013	620	Deudas a Corto Plazo	2.218.910	642.787
Administraciones Públicas	534.490	35.892	Deudas con entidades de crédito	54.321	46.140
Inversiones financieras temporales	143.562	125.502	Empresas del Grupo	593.297	184.993
Tesorería	255.381	92.853	Acreedores comerciales	1.468.302	326.606
Ajustes por periodificación	13	367	Provisiones por operaciones de tráfico	19.521	35.525
			Administraciones Públicas	80.653	49.523
			Ajustes por periodificación	2.816	--
TOTAL ACTIVO	10.115.070	2.896.664	TOTAL PASIVO	10.115.070	2.896.664

V.2.2. Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas comparadas

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS A 31 DE DICIEMBRE
(Cifras en Miles de Pesetas)

DEBE	1998	1997	HABER	1998	1997
Gastos de Explotación:			Ingresos de Explotación:		
Coste de las Ventas	617.214	399.380	Importe Neto Cifra de Negocios	872.452	579.930
Gastos de personal	96.095	101.249	Trabajos realiz. por Grupo para sus existencias	<u>146.949</u>	<u>--</u>
Dotación amortización	16.547	951		<u>1.019.401</u>	<u>579.930</u>
Otros gastos de explotación	<u>81.581</u>	<u>31.389</u>			
	<u>811.437</u>	<u>532.969</u>			
Beneficio de Explotación	207.964	46.961			
Gastos Financieros:			Ingresos Financieros:	229.567	8.088
Particip.pérdidas de soc. puestas en equiv.	89				
Otros gastos financieros	<u>42.172</u>	<u>2.331</u>			
	<u>42.261</u>	<u>2.331</u>			
Resultado Financiero Positivo	187.306	5.757			
Beneficio Activ. Ordinarias	395.270	52.718			
Gastos Extraordinarios	623		Ingresos Extraordinarios	87.531	230
Result. Extraord. Positivo	86.908	230			
Beneficio antes de Impuestos	482.178	52.948			
Impuesto de Sociedades	130.032	18.850			
Pérdida atribuida a socios externos	-1.090				
Resultado Ejercicio (beneficio)	353.236	34.098			

V.2.3. Cuadro de financiación consolidado**AGRUPACIO ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.****CUADRO DE FINANCIACIÓN CONSOLIDADO**

Miles de Pesetas	<i>1998</i>	
ORIGENES:		
Recursos procedentes de las operaciones		369.783
Ampliaciones de capital		5.315.672
Deudas a largo plazo		216.730
	Total Orígenes	5.902.185
APLICACIONES:		
Accionistas desembolsos no exigidos		18.000
Gastos de establecimiento		53.141
Inmovilizado inmaterial		76
Inmovilizado material		830.396
Inmovilizado financiero		2.410.244
Fondo de comercio		28.668
Distribución de dividendos		225.000
Reservas en sociedades consolidadas		63
Socios externos		18.292
	Total Aplicaciones	3.583.880
Exceso/defecto de aplicaciones sobre orígenes		2.318.305
	Aumentos	Disminuciones
Análisis Variaciones del capital circulante		
Existencias	2.923.802	--
Deudores	790.392	--
Inversiones fineancieras temporales	18.060	--
Tesorería	162.528	--
Acreedores a corto plazo	--	1.576.123
Ajustes por periodificación	--	354
	3.894.782	1.576.477
Variación del capital circulante	2.318.305	

Ajustes practicados para obtener los **Recursos Procedentes de las Operaciones:**

	<i>1998</i>
Beneficio del ejercicio	353.236
Amortizaciones del inmovilizado	16.547
<i>Total Recursos Procedentes de las Operaciones</i>	369.783

V.3. COMENTARIOS A LA EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Como información general a la evolución de los Estados Financieros se ha de considerar:

- * Que en el ejercicio 1998 se aprobó la fusión por absorción de las filiales del grupo Iniciativas Parós, S.L. y AMREY P.I., S.L., siendo esta última la absorbente.
- * En el ejercicio 1998 se realizaron 3 ampliaciones de capital hasta situar el mismo en 7.500 millones de pesetas.

Comentarios a la evolución del Balance de Situación:

ACTIVO

Accionistas por desembolsos no exigidos.

Corresponde al importe pendiente de desembolso en el capital social de Record Pisos, S.L.

Evolución del Inmovilizado:

Gastos de establecimiento.

El incremento respecto al ejercicio 1997 corresponde a los gastos de ampliación de capital, que se amortizan utilizando un método lineal sobre un período de cuatro años.

Inmovilizado material.

La variación a 31 de diciembre de 1998 corresponde a un edificio destinado a la explotación en régimen de alquiler aportado por su principal accionista en la ampliación de capital efectuada en el mes de marzo de 1998. El valor de la aportación, 828,3 millones de pesetas, coincide con el de tasación según valoración efectuada por expertos independientes.

Inmovilizaciones financieras

Incluye a 31 de diciembre de 1998 los siguientes conceptos:

- Participaciones en empresas asociadas y empresas por puesta en equivalencia por importe de 95,3 y 95,5 millones de pesetas, respectivamente. El detalle de participaciones en empresas asociadas incluye las siguientes inversiones: Proconal, S.L. (82,3 millones de pesetas), Edificabilidades Residenciales, S.L. (3 millones de pesetas) y AMR Habitatges, S.L. (10 millones de pesetas). La inversión en sociedades que consolidan por puesta en equivalencia corresponde a Segurbanca Correduría de Seguros, S.A..
- Créditos concedidos a empresas del grupo por importe de 3.000 millones de pesetas, corresponde al crédito concedido por Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A. a su filial AMREY, P.I., S.L., en la que participa en un 50%, por importe de 6.000 millones de pesetas y que a 31 de diciembre de 1998 estaba dispuesto en su totalidad.
- El resto del saldo corresponde a otras acciones y participaciones, así como a fianzas y depósitos constituidos.

Fondo de Comercio de Consolidación.

En el mes de Septiembre de 1998, la Sociedad Matriz adquirió el 37,5% del capital social de Segurbanca Correduría de Seguros, S.A. por un importe de 34,3 millones de pesetas. Esta sociedad presentaba a dicha fecha unos fondos propios por un importe de 14,9 millones de pesetas. En consecuencia, y sólo a efectos de presentación en las cuentas anuales consolidadas, se ha considerado un fondo de comercio de 28,7 millones de pesetas. En el ejercicio 1998 se han amortizado 0,7 millones de pesetas.

A finales de 1998 la Sociedad Matriz acudió a una ampliación de capital de Segurbanca Correduría de Seguros, S.A. en la propoción que le correspondía, lo que supuso un desembolso adicional de 61,2 millones de pesetas.

Evolución del Circulante:

En la evolución del circulante el incremento más significativo ha sido el de existencias. La variación más importante corresponde al aumento de existencias de la filial del grupo AMREY, P.I., S.L. básicamente en las partidas de Terrenos y Solares, así como de Edificios Construidos por importe de 2.746 y 1.650 millones de pesetas, respectivamente. Dicha variación incluye el principal activo transmitido, en el proceso de fusión, por Iniciativas Parós, S.L. a AMREY que consistió en diversos solares y terrenos situados en Barcelona, valorados a su precio de adquisición por importe de 604,3 millones de pesetas y actualizados de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto - Ley 7/1967, de 20 de diciembre, por importe de 43,6 millones de pesetas, lo que totaliza 647,9 millones de pesetas.

Dentro de este mismo Capítulo del balance señalar la evolución del epígrafe Empresas del grupo y relacionadas, cuyo saldo a 31 de diciembre de 1998 está compuesto por intereses a cobrar y créditos concedidos a sus filiales Proconal, S.L. y AMREY P.I., S.L. por importe de 31,5 y 22 millones de pesetas, respectivamente. El resto del saldo, por importe de 120 millones de pesetas, corresponde al 50% de los dividendos, pendientes de cobro, distribuidos por sus filiales Proconal. S.L. y AMREY P.I., S.L. por importe de 91 y 150 millones de pesetas, respectivamente.

PASIVO

Evolución de los Fondos Propios.

Durante el ejercicio 1998, la Sociedad Matriz efectuó tres ampliaciones de capital, dos dinerarias y otra mediante aportación de un inmueble,, íntegramente suscritas y desembolsadas, por un importe global de 5.315,7 millones de pesetas.

Evolución de acreedores a largo plazo.

El edificio aportado en la ampliación de capital realizada en marzo de 1998, incorpora un préstamo hipotecario cuyo saldo pendiente a 31 de diciembre de 1998 ascendía a 230,8 millones de pesetas, de los cuales 177,4 millones están registrados en el epígrafe del balance "deudas con entidades de crédito a largo plazo", siendo el resto del saldo exigible a corto plazo.

Evolución de acreedores a corto plazo.

El saldo de deudas con empresas del grupo y relacionadas corresponde a Créditos con empresas del grupo por importe de 300 millones de pesetas, intereses de créditos por importe de 3,6 millones de pesetas y a dividendos pendientes de pago por importe de 289,7 millones de pesetas.

La composición del saldo de acreedores comerciales a 31 de diciembre de 1998 recoge básicamente, los importes correspondientes a su filial AMREY, P.I., S.L., por los siguientes conceptos:

- Anticipos de clientes: En el caso de ventas de activos en construcción, las cantidades percibidas se consideran “Anticipos de Clientes” hasta el momento de la entrega del bien. Los “Anticipos de Clientes” recibidos a 31 de diciembre de 1998 ascendían a 1.166 millones de pesetas, que representaban compromisos de ventas, a dicha fecha, por una cuantía de 4.278 millones de pesetas. (El saldo de Anticipos de Clientes se incorpora a la Sociedad Matriz en un 50% que corresponde a la participación de la misma en la filial)
- Deudas representadas por efectos a pagar: el incremento del saldo tiene una relación directa con el incremento de las existencias por la compra de terrenos y solares así como de edificios adquiridos. El saldo a 31 de diciembre de 1998 corresponde básicamente al aplazamiento en el pago, por importe de 1.022 millones de pesetas, por la compra del terreno de Polinyá.

Comentarios a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Resultado de la explotación.

Durante el ejercicio 1998 la cifra de negocio, correspondiente a la sociedad matriz, por ventas de sus filiales de viviendas, locales y otros ha ascendido a 564,5, 129,8 y 45,8 millones de pesetas, respectivamente. El resto del saldo, del importe neto de la cifra de negocios, corresponde a ingresos por prestación de servicios y alquileres por importe de 86 y 46,3 millones de pesetas, respectivamente. Todo ello, a pesar del incremento en los gastos de la explotación, ha permitido una mejora significativa en el beneficio de la explotación situándolo en 207,9 millones de pesetas.

Resultado Financiero.

La mejora del resultado financiero, que a 31 de diciembre de 1998 se sitúa en de 187,3 millones de pesetas consecuencia del aumento de los recursos disponibles gracias a las dos ampliaciones de capital dinerarias, realizadas a lo largo de ejercicio 1998, por importe de 1.635 y 3.121 millones de pesetas.

Los ingresos financieros incluyen el 50% del dividendo, por importe de 91 millones de pesetas, distribuido por Proconal, S.L. a la filial del grupo AMREY, P.I., S.L..

Resultado Extraordinario.

En el mes de Octubre de 1997, AMREY, P.I., S.L. formalizó un contrato privado de opción de venta al otro accionista de su participación en Torre Mitre, S.L.. El 28 de julio de 1998 se ejerció la opción de venta siendo el importe total de la misma de 233,4 millones de pesetas generando una plusvalía por importe de 174,5 millones de pesetas registrada, por la participación correspondiente, en el epígrafe “Ingresos extraordinarios” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Evolución del Fondo de Maniobra
(Datos consolidados)

Miles de Pesetas	30/06/99	31/12/98	31/12/97
(+) Existencias	6.003.597	4.652.281	1.728.479
(+) Clientes	699.520	208.798	70.325
(-) Acreedores comerciales	(1.721.889)	(1.469.210)	(326.606)
Fondo de Maniobra de Explotación	4.981.228	3.391.869	1.472.198
Ajustado			
(+) Otros deudores a corto plazo	782.160	725.636	73.717
(-) Otros acreedores a corto plazo	(208.382)	(391.697)	(270.041)
Fondo de Maniobra de Explotación	5.555.006	3.724.808	1.275.874
(+) Disponible	229.574	398.956	218.722
(-) Endeudamiento financiero a corto	(372.911)	(357.003)	(46.140)
Fondo de Maniobra Neto	5.411.669	3.766.761	1.448.456
Ratios:			
Fondo de Maniobra Neto / Total Balance	45%	37%	50%
Fondo de Maniobra Neto / Existencias	90%	81%	84%

Evolución del Endeudamiento
(Datos consolidados)

Miles de Pesetas	30/06/99	31/12/98	31/12/97
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	(149.939)	(177.416)	0
Obligaciones y bonos a largo plazo	0	0	0
Otras deudas financieras a largo plazo (*)	(13.737)	(13.737)	(650)
Endeudamiento financiero a largo plazo	(163.676)	(191.153)	(650)
Obligaciones y bonos a corto plazo	0	0	0
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	(55.074)	(53.413)	(46.140)
Endeudamiento financiero a corto plazo	(55.074)	(53.413)	(46.140)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	(218.750)	(244.566)	(46.790)
Inversiones Financieras Temporales	61.475	143.562	125.502
Tesorería	168.099	255.381	92.853
Disponible	229.574	398.943	218.355
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	10.824	154.377	171.565
Financiación neta grupo a largo plazo (**)	1.970.000	2.920.000	628.827
Financiación neta grupo a corto plazo (**)	(265.404)	(250.021)	0
TOTAL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	1.715.420	2.824.356	800.392
Ratios:			
Fondos Propios / Endeudamiento financiero bruto	35,59	31,08	46,13
Endeudamiento financiero bruto / Deudas Totales	5%	10%	7%
Endeudamiento financiero corto / Endeudamiento bruto	25%	22%	99%
Disponible / Endeudamiento financiero corto	4,17	7,47	4,67

(*) Fianzas

(**) Créditos Concedidos - Créditos Recibidos (Empresas del Grupo)

Ratios financieros, de productividad y de rentabilidad
(Datos consolidados)

	30/06/99	31/12/98	31/12/97
<i>Estructura Financiera</i>			
Liquidez (1)	2,61	2,1	3,25
Cash ratio (2)	0,1	0,18	0,34
Apalancamiento (3)	0,23	0,08	0,05
Cobertura de gastos financieros (4)	9,98	4,92	20,15
Período medio de cobro (5)	NC	101,2	54,75
Fondo de Maniobra / Pasivo	45%	37%	50%
<i>Productividad</i>			
Gastos Personal / Importe neto cifra negocio	9%	11%	17%
Importe neto cifra negocio / Activos Totales	0,08	0,09	0,2
Ingresos financieros / Ingresos totales	17%	18%	1%
Ventas / Existencias	NC	0,16	0,26
<i>Rentabilidad</i>			
Margen explotación / Importe neto cifra negocio	32%	24%	8%
Margen ordinario / Importe neto cifra negocio	54%	45%	9%
Beneficio neto / Importe neto cifra negocio	37%	40%	6%
ROE (6)	6% (*)	5%	2%
ROA (7)	4% (*)	3%	1%

(*) Dato estimado

NC - Dato no comparable

(1) Activo Circulante / Pasivo Circulante

(2) Disponible / Pasivo Circulante

(3) Financiación Ajena (Entidades de crédito y Empresas del Grupo) / Fondos Propios

(4) Resultado de la explotación / Gastos Financieros

(5) (Clientes 7 Ventas) * 365

(6) Beneficio neto / Fondos Propios

(7) Beneficio neto / Activos Totales

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. IDENTIFICACION Y FUNCIÓN EN LA ENTIDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN

VI.1.1. Miembros del órgano de administración

Los miembros del Consejo de Administración de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.. son los siguientes:

Cargo	Nombre	Fecha nombram.	Carácter
Presidente	D. Francesc-Xavier Bigatá Ribé	11/11/1997	Externo
Consejero-delegado (*)	D. José Luis Torra Ruiz del Sotillo	11/11/1997	Ejecutivo
Vocal	D. Nicolás Pachán Gárriz	11/11/1997	Externo
Vocal	D. Enrique Romans López	28/06/1999	Externo
Vocal	D. Domenec Sarsa López	28/06/1999	Externo
Vocal	D. Enrique Reyna Martínez	28/06/1999	Externo
Secretario no-consej.	D. José Soria Sabaté	11/11/1997	Externo

(*) El nombramiento como Consejero-Delegado tuvo lugar con fecha 24/03/1998.

En relación con el funcionamiento del Consejo de Administración, cabe señalar lo siguiente:

- En cuanto al número de miembros que componen el Consejo, según el Artículo 26 de los Estatutos Sociales “... *El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de tres y un máximo de diez miembros...*”. En la actualidad está integrado por cinco consejeros.
- En cuanto a los requisitos que se han de reunir para ser consejero, el Artículo 27 establece que “*Para ser Consejero no será necesario ser accionista. Serán nombrados por la Junta General por plazo de cinco años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por períodos de igual duración máxima...*”. Asimismo, señalar que no existe límite de edad para ser consejero.
- Las funciones delegadas a favor del Consejero-Delegado son todas las propias del Consejo de Administración excepto las indelegables por Ley.
- En cuanto al carácter del cargo, según el mencionado Artículo 27 “*El cargo de Consejero será gratuito, sin perjuicio de que se compense a los Consejeros de las dietas por su asistencia a las reuniones y para el ejercicio de sus funciones y de los gastos realizados por estos motivos*”.
- Por lo que se refiere a las reuniones del Consejo, éstas se celebran seis veces al año. A este respecto el Artículo 28 establece que “*El Consejo de Administración quedará válidamente constituido cuando concurran a la*

reunión, presentes o representados por otro Consejero, la mitad más uno de sus miembros. La representación se conferirá mediante carta dirigida al Presidente. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes a la reunión...”

El Consejo de Administración de la sociedad tiene aprobado el Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento, a que se refiere el Real Decreto 629/1993 de 3 de mayo, que regula la actuación del órgano de administración y altos directivos de la sociedad en la medida en que lleven a cabo actividades relacionadas con los mercados de valores. Dicho Reglamento se halla depositado en la C.N.M.V..

Por último, señalar que, dada la estructura accionarial actual de la compañía, así como el poco tiempo en que lleva desarrollando su nueva actividad, aún no se han implementado las recomendaciones formuladas por el “Código del Buen Gobierno” o “Código Etico”, basadas en el informe elaborado por la Comisión Especial nombrada por el Consejo de Ministros, ya que, hoy por hoy, los costes de estructura que supondría para la sociedad la creación de las distintas comisiones recomendadas por el mencionado informe podrían resultar elevados en relación con los efectos beneficiosos que podrían derivarse.

No obstante, si en el futuro aumentara notablemente la difusión accionarial de la compañía o si se decidiera el paso del Segundo al Primer Mercado bursátil, se estudiará la efectiva aplicación de las medidas recomendadas, poniéndolo en conocimiento de la C.N.M.V. oportunamente.

VI.1.2. Directores y demás personas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado

Consejero-Delegado: D. José Luis Torra Ruiz del Sotillo
Director División Patrimonial: D. Ramón Riera Torroba

En cuanto a la gestión de la sociedad, las decisiones de carácter societario y estratégico se adoptan por el Consejo de Administración, teniendo encomendada la responsabilidad de la gestión técnica del día a día al Director D. Ramón Riera.

VI.1.2. Fundadores de la sociedad si fue fundada hace menos de cinco años

La sociedad fue fundada en diciembre de 1993 como Sociedad de Responsabilidad Limitada, siendo los socios fundadores: AM CARTERGRUP, S.A. y AMDIF, S.L.

VI.2. CONJUNTO DE INTERESES EN LAS SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1

VI.2.1. Acciones con derecho a voto y otros valores que den derecho a su adquisición de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.

Estas personas no poseen, ni directa ni indirectamente acciones ni otros valores que den derecho a su adquisición en la sociedad.

VI.2.2. Participaciones de las personas citadas en el apartado VI.1. en operaciones inhabituales o relevantes de la sociedad en el transcurso del último ejercicio y del corriente.

Los miembros del Consejo de Administración, Directores y personas que asumen la gestión de la Compañía al nivel más elevado no han participado ni participan en transacciones inhabituales y/o relevantes de la Sociedad.

VI.2.3. Importes de sueldos y dietas devengados en el último ejercicio por las personas citadas en el apartado VI.1.1.

Los miembros del Consejo de Administración de la compañía ha percibido 5,148 millones de pesetas, durante el ejercicio 1998, y 4,8 millones de pesetas durante el primer semestre de 1999. Ambos importes corresponden exclusivamente a dietas de asistencia a reuniones de dicho órgano, no recibiendo importe alguno en concepto de sueldo.

La política de retribución de los consejeros se recoge en el Artículo 27 de los Estatutos Sociales, cuyo tenor literal establece *“El cargo de Consejero será gratuito, sin perjuicio de que se compense a los Consejeros de las dietas por su asistencia a las reuniones y para el ejercicio de sus funciones y de los gastos realizados por estos motivos”*.

VI.2.4. Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida

No existe ninguna otra obligación contraída por la sociedad en materia de pensiones y seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración.

VI.2.5. Importe global de anticipos, créditos y garantías dados por el emisor a las personas citadas en el apartado VI.1.

No existen anticipos ni créditos concedidos ni garantías constituidas por el emisor a favor de las personas mencionadas en el punto VI.1.

VI.2.6. Mención de las principales actividades que las personas citadas ejercen fuera de la sociedad y que puedan estar relacionadas con la propia sociedad

Ninguna de las personas citadas ejercen fuera de la compañía actividades que puedan ser significativas en relación con la misma.

D. Francesc Xavier Bigatá, D. José Luis Torra Ruiz del Sotillo y D. Nicolás Pachán Gárriz son consejeros de Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria, M.S. y de Bankpyme.

D. Francesc Xavier Bigatá desempeña además el cargo de Presidente del Consejo de Administración de Compañía de Aguas de Sabadell, S.A., sociedad cotizada en Bolsa.

VI.3. PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE DIRECTA O INDIRECTAMENTE PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR.

El 93,98% de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. se halla controlado por AGRUPACIÓN MUTUA DEL COMERCIO Y DE LA INDUSTRIA, M.S.

VI.4. RESTRICCIONES ESTATUTARIAS A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES DE TERCEROS EN LA SOCIEDAD

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma, ni limitaciones de voto.

VI.5. PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD

Las participaciones significativas en el capital de la sociedad son las siguientes:

Accionista	Particip. Directa		Particip. Indirecta	
	Acciones	%	Acciones	%
Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria, M.S.	4.772.496	63,63	2.251.000	30,01
Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A. (*)	1.500.000	20,00	--	--
AMSYR Agrupació Seguros y Reaseguros, S.A.(*)	600.000	8,00	--	--

(*) Filiales de Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria, M.S.

Asimismo, los Fondos de Pensiones Agrupación Mutua, F.P. y Bankpyme-I, F.P. son titulares, cada uno de ellos, del 2,5% del capital social de la Compañía y la sociedad Inmobel Promociones Immobiliarias, S.A. tiene un participación del 1,02% en el mismo.

VI.6. NUMERO DE ACCIONISTAS APROXIMADO

El número estimado de accionistas de la Sociedad es de 15.

VI.7. IDENTIFICACION DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD BAJO CUALQUIER FORMA JURÍDICA Y PARTICIPEN EN LAS DEUDAS A LARGO PLAZO DE LA MISMA EN MÁS DE UN 20 POR CIEN.

Dentro las Deudas a Largo Plazo de la sociedad matriz se incluyen los siguientes préstamos:

Concepto	Prestamista	(Miles Pts.)		Tipo interés	Vencimiento
		Concedido	Dispuesto		
Crédito Hipotecario	La Caixa	268.568	230.829 (*)	4,84% (revisión anual)	01/01/2003
Crédito	Agrupació Mutua del C.I.	125.000	80.000	MIBOR+1,5 (1998:5,71%)	30/11/2000

(*) De este importe se consideran a largo plazo 177,416 millones de pesetas.

En cuanto al grupo consolidado, el endeudamiento a largo plazo es el mismo de la sociedad matriz.

VI.8. EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS

No existen clientes o suministradores cuyas operaciones con la compañía o con su grupo sean significativas, entendiéndose por significativo que un mismo cliente o suministrador suponga al menos un 25 por cien de las ventas o compras totales de la empresa o su grupo.

VI.9. ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL

No existen actualmente esquemas de participación del personal en el capital del emisor.

VI.10. OPERACIONES Y SALDOS ENTRE SOCIEDADES VINCULADAS

SALDOS (Miles de Pesetas)	Agrupació Activi- dades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.	AMREY Promo- ciones Inmobilia- rias, S.L.
AMREY P.I., S.L. - <i>Crédito a Largo Plazo</i>	6.000.000	
AMREY P.I., S.L. - <i>Intereses de crédito</i>	62.956	
AMREY P.I., S.L. - <i>Dividendo a cobrar</i>	150.000	
AGRUPACIÓN MUTUA - <i>Préstamo a Largo Plazo</i>	(80.000)	
AGRUPACIÓN MUTUA - <i>Intereses Préstamo</i>	(187)	
AGRUPACIÓN MUTUA - <i>Dividendos a pagas</i>	(133.677)	
AGRUPACIÓN MUTUA - <i>Préstamo a Corto Plazo</i>		(600.000)
AGRUPACIÓN MUTUA - <i>Intereses Préstamo</i>		(6.805)
PROCONAL, S.L. - <i>Créditos concedidos</i>		44.181
PROCONAL, S.L. - <i>Dividendos</i>		91.000
RECORD PISOS, S.L. - <i>Créditos concedidos</i>		1.196.841

NOTA: Los saldos acreedores se insertan entre paréntesis y los saldos deudores sin paréntesis.

OPERACIONES (Miles de Pesetas)	Agrupació Activi- dades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.	AMREY Promo- ciones Inmobilia- rias, S.L.
AMREY P.I., S.L. - <i>Intereses de crédito</i>	(249.069)	
AMREY P.I., S.L. - <i>Dividendos</i>	(150.000)	
<i>Servicios de gestión inmobiliaria</i>	(60.357)	
<i>Servicios de gestión administrativa</i>	(21.447)	
AGRUPACIÓN MUTUA - <i>Intereses Créditos</i>		48.330
PROCONAL, S.L. - <i>Intereses Crédito</i>		(95.806)
RECORD PISOS, S.L. - <i>Intereses Crédito</i>		(44.828)

NOTA: Los ingresos se insertan entre paréntesis y los gastos sin paréntesis.

VI.11. REMUNERACIONES PERCIBIDAS POR LOS AUDITORES.

Las remuneraciones percibidas por los auditores de cuentas de la sociedad durante el ejercicio 1998 han sido exclusivamente en concepto de prestación de los servicios de auditoría.

En cuanto al período transcurrido del ejercicio 1999, los auditores han llevado a cabo una revisión limitada de los Estados Financieros de la compañía a 30/06/1999 y la valoración de las acciones de la misma., trabajos por los que han percibido 2.500.000 pesetas y 3.200.000 pesetas, respectivamente.

CAPITULO VII

EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR DESDE EL CIERRE DEL ULTIMO EJERCICIO

Por lo que se refiere a la matriz, los ingresos obtenidos por AGRUPACIÓN ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. en el primer semestre del presente ejercicio ascienden a 268,1 millones de pesetas, correspondiendo 39,4 millones de pesetas a alquileres, 194 millones de pesetas a ingresos financieros y 35 millones de pesetas a prestación de servicios. Con ello, el beneficio antes de impuestos a 30/06/1999 se sitúa en 185,6 millones de pesetas.

Por lo que se refiere a las filiales, en los meses transcurridos de 1999 AMREY PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L. han tenido lugar las siguientes ventas de unidades:

Promociones:	<u>Viviendas</u>	<u>Aparcam.</u>	<u>Locales</u>	<u>Trasteros</u>
Sant Cugat	--	12	--	--
San Quintín	17	22	--	--
Consell de Cent	5	6	--	1
Diagonal	36	44	--	--
Viladomat	5	7	5	1
Premiá	--	--	--	1
Reus	51	20	13	--
Total	114	111	18	3

Estas ventas representan los siguientes importes:

	<u>Mill.Pts.</u>
Viviendas	2.872
Aparcamientos	258
Trasteros	17
Locales	87
	<u>3.234</u>

En cuanto a los ingresos por obra entregada u obra pendiente de entrega, pero cuyo grado de avance es igual o superior al 80% y se ha firmado el correspondiente contrato de compraventa, éstos ascienden a 844 millones de pesetas.

Los ingresos por alquileres han ascendido a 3 millones de pesetas.

En cuanto a AMR HABITATGES, S.L, hasta el mes de junio de 1999 se han vendido 3 viviendas y 9 plazas de aparcamiento de la promoción de Esplugues, lo que representan unas ventas por importe de 216 millones de pesetas, de las que se han cobrado 25,7 millones de pesetas.

A continuación se recogen los Estados Financieros de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A., tanto de la matriz como de su grupo consolidado a 30/06/1999, comparados con los correspondientes al cierre a 31/12/1998:

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN
(Cifras en Miles de Pesetas)

ACTIVO	30/06/99	31/12/98	PASIVO	30/06/99	31/12/98
Inmovilizado	<u>8.089.086</u>	<u>7.829.573</u>	Fondos Propios	<u>7.723.948</u>	<u>7.603.312</u>
Gastos de establecimiento	43.948	51.100	Capital social	7.500.000	7.500.000
Inmovilizado material	817.254	823.008	Reserva Legal	32.832	862
Inmovilizado financiero	7.227.884	6.955.465	Reserva Voluntaria	70.480	7.753
Activo Circulante	<u>339.944</u>	<u>386.022</u>	Resultado del período (beneficio)	120.636	319.697
Deudores:			Dividendo activo a cuenta	--	(225.000)
Deudores varios	--	230	Deudas a Largo Plazo	<u>512.981</u>	<u>270.458</u>
Empresas del grupo	109.218	212.958	Deudas a Corto Plazo	<u>192.101</u>	<u>341.825</u>
Personal	1.967	2.405	Entidades de crédito	55.074	53.413
Administraciones Públicas	<u>158.113</u>	<u>141.952</u>	Empresas del Grupo	3.864	212.644
	<u>269.298</u>	<u>357.545</u>	Acreedores diversos	3.035	17.350
Inversiones financieras temporales	<u>58.711</u>	<u>18.562</u>	Personal	950	1.921
Tesorería	<u>11.935</u>	<u>9.915</u>	Administraciones Públicas	129.178	56.497
TOTAL ACTIVO	<u>8.429.030</u>	<u>8.215.595</u>	TOTAL PASIVO	<u>8.429.030</u>	<u>8.215.595</u>

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.
CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS
(Cifras en Miles de Pesetas)

DEBE	(seis meses) 30/06/99	(doce meses) 31/12/98	HABER	(seis meses) 30/06/99	(doce meses) 31/12/98
Gastos de Explotación			Ingresos de Explotación		
Gastos de personal	40.391	90.229	Importe neto cifra de negocios	<u>74.446</u>	<u>121.683</u>
Dotación amortización	13.265	15.283		<u>74.446</u>	<u>121.683</u>
Otros gastos de explotación	<u>18.136</u>	<u>46.071</u>			
	<u>71.792</u>	<u>151.583</u>	Pérdida de Explotación	=	<u>29.900</u>
Beneficio de Explotación	<u>2.654</u>	=	Ingresos financieros		
Gastos financieros			De participaciones financieras	--	150.000
Otros gastos financieros	8.526	10.447	Intereses préstamos Grupo	192.560	249.069
Var.Provis.deprec.invers.financieras	<u>2.581</u>	<u>889</u>	Otros ingresos	<u>1.182</u>	<u>52.090</u>
	<u>11.107</u>	<u>11.336</u>		<u>193.712</u>	<u>451.159</u>
Resultado financiero positivo	<u>182.605</u>	<u>439.823</u>			
Beneficio de Actividades Ordinarias	<u>185.259</u>	<u>409.923</u>	Ingresos extraordinarios	<u>335</u>	<u>44</u>
Resultado Extraordinario Positivo	<u>335</u>	<u>44</u>			
Beneficio antes de Impuestos	<u>185.594</u>	<u>409.967</u>			
Impuesto sobre Sociedades	<u>64.958</u>	<u>90.270</u>			
Resultado del Período (benenficio)	<u>120.636</u>	<u>319.697</u>			

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. Y SOCIEDADES MULTIGRUPO Y ASOCIADAS
BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO
(Cifras en Miles de Pesetas)

ACTIVO	30/06/99	31/12/98	PASIVO	30/06/99	31/12/98
Accionistas por desembolsos no exigidos	==	<u>18.000</u>	Fondos Propios		
Inmovilizado			Capital social	7.500.000	7.500.000
Gastos de establecimiento	43.986	51.150	Reserva Legal	32.831	861
Inmovilizado Inmaterial	84	69	Reserva voluntaria	70.480	7.753
Inmovilizado Material	819.355	825.184	Reservas en sociedades consolidadas	(584)	(34.813)
Inmovilizado Financiero	<u>3.475.443</u>	<u>3.207.045</u>	Dividendo a cuenta	--	(225.000)
	<u>4.338.868</u>	<u>4.083.448</u>	Resultado atribuible a soc. matriz (beneficio)	<u>183.490</u>	<u>353.236</u>
Fondo de Comercio de Consolidación	<u>26.518</u>	<u>27.951</u>		<u>7.786.217</u>	<u>7.602.037</u>
Activo Circulante			Socios externos	<u>1.217</u>	<u>22.970</u>
Existencias	<u>6.003.597</u>	<u>4.652.281</u>	Acreeedores a Largo Plazo		
Deudores			Deudas con entidades de crédito	149.939	177.416
Cientes	699.597	208.798	Empresas del grupo y asociadas	1.197.500	80.000
Empresas del grupo y asociadas	58.857	174.798	Acreeedores comerciales	628.445	--
Deudores varios	309	17.013	Fianzas y depósitos recibidos	<u>13.737</u>	<u>13.737</u>
Administraciones públicas	<u>722.994</u>	<u>534.490</u>		<u>1.989.621</u>	<u>271.153</u>
	<u>1.481.680</u>	<u>934.434</u>	Acreeedores a Corto Plazo		
Inversiones Financieras Temporales	<u>61.475</u>	<u>143.562</u>	Deudas con entidades de crédito	55.074	53.413
Tesorería	<u>168.099</u>	<u>255.381</u>	Empresas del grupo y asociadas	317.837	593.297
Ajustes por periodificación	--	<u>13</u>	Acreeedores comerciales	1.721.889	1.469.210
	<u>7.714.851</u>	<u>5.985.671</u>	Provisiones por operaciones de tráfico	20.870	19.521
			Administraciones Públicas	157.920	80.653
			Otras deudas	<u>29.592</u>	<u>2.816</u>
				<u>2.303.182</u>	<u>2.218.910</u>
TOTAL ACTIVO	<u>12.080.237</u>	<u>10.115.070</u>	TOTAL PASIVO	<u>12.080.237</u>	<u>10.115.070</u>

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. Y SOCIEDADES MULTIGRUPO Y ASOCIADAS
CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA
(Cifras en Miles de Pesetas)

DEBE	(seis meses) 30/06/99	(doce meses) 31/12/98	HABER	(seis meses) 30/06/99	(doce meses) 31/12/98
Gastos de Explotación			Ingresos de la Explotación		
Coste de ventas	348.981	617.214	Importe neto de la cigna de negocios	496.509	872.452
Gastos de personal	44.707	96.095	Trabajos realiz. por grupo para sus existencias	97.860	<u>146.949</u>
Dotación amortización inmovilizado	13.363	16.547		<u>594.369</u>	<u>1.019.401</u>
Otros gastos de la explotación	<u>28.176</u>	<u>81.581</u>			
	<u>435.227</u>	<u>811.437</u>			
Beneficio de Explotación	<u>159.142</u>	<u>207.964</u>			
Gastos financieros					
Particip.pérdidas soc.puestas en equival.	1.699	89			
Dot. amortiz. Fondo de Comercio	1.433	--			
Otros gastos financieros	<u>12.809</u>	<u>42.172</u>			
	<u>15.941</u>	<u>42.261</u>			
Resultado financiero positivo	<u>108.832</u>	<u>187.306</u>	Ingresos financieros	<u>124.773</u>	<u>229.567</u>
Beneficio de Actividades Ordinarias	<u>267.974</u>	<u>395.270</u>			
Resultado Extraordinario positivo	<u>1.877</u>	<u>86.908</u>			
Beneficio antes de Impuestos	<u>269.851</u>	<u>482.178</u>			
Impuesto sobre Sociedades	<u>86.514</u>	<u>130.032</u>			
Pérdida atribuida a socios externos	<u>(153)</u>	<u>(1.090)</u>			
Resultado atrib Soc. Matriz (beneficio)	<u>183.490</u>	<u>353.236</u>			

Comentarios a la evolución del balance de situación:

ACTIVO

Principales variaciones del Inmovilizado con respecto a 30 de Junio de 1999:

Inmovilizaciones financieras.

Incluye a 30 de junio de 1999 los siguientes conceptos:

- Participaciones en empresas asociadas y empresas por puesta en equivalencia por importe de 44,6 y 184,5 millones de pesetas, respectivamente. El detalle de participaciones en empresas asociadas incluye las siguientes inversiones: Proconal, S.L. (16,4 millones de pesetas), Edificabilidades Residenciales, S.L. (3 millones de pesetas) , Promotora Les Terrases, S.A. (24,7 millones de pesetas) y Amrey Hoteles, S.L. (0,5 millones de pesetas). La inversión en sociedades que consolidan por puesta en equivalencia corresponde a Segurbanca Correduría de Seguros, S.A. (94,4 millones de pesetas) y AMR Habitatges, S.L. (90,1 millones de pesetas). En marzo de 1999 Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias adquirió el 40% del capital social de AMR Habitatges, S.L. por importe de 80 millones de pesetas.
- Créditos concedidos a empresas del grupo por importe de 3.000 millones de pesetas. A 31 de diciembre de 1998 AISA tenía concedido un crédito a su filial AMREY, P.I., S.L., en la que participa en un 50%, por importe de 6.000 millones de pesetas y que estaba dispuesto en su totalidad.
En el ejercicio 1999 dicho crédito se canceló anticipadamente y se constituyó un crédito/préstamo participativo por importe de 10.000 millones de pesetas, considerándose los 6.000 millones como primera disposición de dicho crédito. En este préstamo participan de forma sindicada varias entidades del Grupo Agrupación Mutua. A 30 de junio de 1999 se habían dispuesto 6.055 millones de pesetas. Asimismo, Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A. participa en un crédito sindicado concedido a AMR Habitatges, S.L. por un límite máximo de 800 millones de pesetas de los cuales le corresponden 140 millones de pesetas que, al 30 de junio de 1999, estaban totalmente dispuestos.
- En el resto del saldo se incluyen otras acciones y participaciones, así como fianzas y depósitos constituidos.

Evolución del Circulante:

La evolución más importante del circulante ha sido el aumento de las existencias. La variación más significativa corresponde al incremento de existencias de la filial del grupo AMREY, P.I., S.L. básicamente en las partidas de Terrenos y Solares, así como de Obra en curso por importe de 1.006 y 662 millones de pesetas, respectivamente.

Durante los primeros meses del ejercicio la sociedad ha registrado un importante volumen de ventas, materializado a través del correspondiente contrato de compra-venta privado, lo cual ha quedado reflejado en el incremento del epígrafe de “clientes” del balance.

PASIVO

Evolución de los Fondos Propios.

La variación de Fondos Propios del período corresponde, básicamente, al beneficio del período por importe de 183,5 millones de pesetas.

Evolución de acreedores a largo plazo.

El saldo del epígrafe del balance “Empresas del grup, asociadas y relacionadas” corresponde a créditos concedidos a la Sociedad Matriz por empresas del grupo Agrupación Mutua.

Acreedores comerciales.

El saldo corresponde básicamente a los importes aplazos en la adquisición de solares, para la construcción de promociones, situados en la C/ Travessera de Dalt de Barcelona por importe de 249,5 millones de pesetas, en la C/ Espronceda por importe 224 millones de pesetas, y el solar de la promoción de Polinya por importe de 765,8 millones de pesetas.

Evolución de acreedores a corto plazo.

La variación en el saldo de deudas con empresas del grupo y relacionadas corresponde básicamente a la liquidación de los dividendos, pendientes de pago a 31 de diciembre de 1998, por importe de 289,7 millones de pesetas.

Comentarios a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

A 30 de junio de 1999 la cifra de negocio, correspondiente a la sociedad matriz, por ventas de sus filiales de viviendas, locales y otros ha ascendido a 317,2, 21 y 80,6 millones de pesetas, respectivamente. El resto del saldo corresponde a ingresos por prestación de servicios y alquileres por importe de 35,6 y 42,1 millones de pesetas, respectivamente. El incremento en los gastos de amortización del inmovilizado es consecuencia de la incorporación al activo, en el ejercicio 1998, del edificio que la sociedad tiene arrendado y que este año será el primero en que se amortiza un ejercicio económico completo. No obstante, en los seis primeros meses del año, la evolución de los gastos de la explotación es positiva por la reducción en los gastos de personal así como el saldo del epígrafe “Otros gastos de la explotación”. Todo ello ha permitido situar el beneficio de la explotación, a 30 de junio de 1999, en 159 millones de pesetas.

El hecho de que, A 30 de junio de 1999, el Resultado Financiero presente un evolución muy positiva, al igual que el ya comentado resultado de la explotación, ha permitido situar el Beneficio de las Actividades Ordinarias en 268 millones de pesetas, que supone el 70% del Beneficio de las Actividades Ordianrias alcanzado a lo largo de todo el ejercicio 1998.

Se espera que durante el segundo semestre del año la sociedad entregue un volumen de obra construido superior al entregado en los seis primeros del ejercicio, lo que permite augurar un importante aumento de los Beneficios Después de Impuestos a 31 de diciembre de 1999.

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.2.1. Previsiones

Por lo que se refiere al *Sector Inmobiliario* en general, a nivel macroeconómico son tres las magnitudes que afectan a la actividad y a los precios inmobiliarios: el Producto Interior Bruto, el consumo y los tipos de interés. Pues bien, la evolución estimada de estos tres factores la siguiente para 1999:

	1999 (e)
Crecimiento PIB (%)	3,3
IPC	1,8
Crecimiento consumo (%)	3,8
Tipos de interés:	
- Hipotecarios (%)	4,8
- Bonos a 10 años (%)	4,05

En este contexto, se estima una evolución positiva del Sector Inmobiliario, impulsada por la recuperación económica y por una demanda fuerte, si bien presenciaremos una evolución de precios mucho más controlada que en el anterior boom del sector, ya que la recuperación tendrá lugar en un entorno inmobiliario mucho más desarrollado.

Los expertos consideran que los dos motores que impulsarán el sector hacia la recuperación son la promoción de viviendas de precio medio-bajo y el alquiler de nuevas oficinas especializadas (sobre todo en las afueras de las grandes ciudades).

La demanda de viviendas vendrá apoyada en el fuerte descenso de los tipos a largo plazo de los dos últimos años.

En cuanto al segmento de oficinas, la buena situación económica (consolidación de la confianza y liquidez) y la recuperación de la inversión extranjera debería acelerar la demanda. Esto se traducirá en un incremento del volumen de transacciones y, si tenemos en cuenta la probable escasez de espacio de alquiler dentro de poco tiempo, en unas perspectivas inflacionistas al menos para los próximos tres años.

Por lo que se refiere concretamente a AGRUPACIÓN ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. y su grupo, a continuación recogemos las estimación de los datos básicos de la cuenta de resultados para finales del ejercicio 1999, relativos a la matriz y a su grupo consolidado así como a su principal filial AMREY PROMOCIONES INMOBILIARIAS.

Millones Pts.	Individual	Consolidado	Amrey P.I.
Ingresos de explotación	126	2.383	4.208
Gastos de explotación	(122)	(1.905)	(3.564)
Resultado de explotación	4	478	644
Resultado financiero	360	257	98
Beneficio después de impuestos	239 (*)	509	512

(*) Este resultado no recoge el dividendo a repartir por la filial principal AMREY, que en el ejercicio 1998 supuso para la matriz un ingreso de 150 millones de pesetas.

VII.2.2. Política de distribución de resultados, de inversión , de dotación a las cuentas de amortización, de ampliaciones de capital, de emisión de obligaciones y de endeudamiento en general a medio y largo plazo.

Política de distribución de resultados

Como política a seguir, la compañía tiene prevista la distribución de dividendos en la medida en que los resultados netos que se vayan obteniendo lo permitan.

Política de inversiones

En la actualidad, la sociedad a nivel individual no tiene comprometidas nuevas inversiones. Sin embargo, no descarta la posibilidad de acometer en el futuro nuevas inversiones, bien sea en inmuebles para su alquiler, bien sea en compañías dedicadas a la promoción inmobiliaria.

En cuanto al grupo, al margen de las inversiones descritas en el punto IV.5. no existen compromisos de nuevas inversiones. No obstante, como en el caso de la matriz, no se descarta la posibilidad de acometer nuevas promociones en el futuro.

Política de amortizaciones

Se mantendrá la misma política de amortizaciones llevada a cabo hasta el día de hoy.

Política de ampliaciones de capital

Por el momento la compañía no tiene prevista ninguna ampliación de capital.

Política de endeudamiento

La sociedad no tiene prevista ninguna operación de endeudamiento en este momento, aunque no descarta la posibilidad de acudir al mismo (ya sea mediante la emisión de obligaciones, ya sea por la vía del préstamo o del crédito) para acometer futuras inversiones que pudieran presentarse.

En cuanto a AMREY (filial principal), la política seguida hasta el momento para acometer las inversiones está basada en un mantenimiento del capital social, cubriendo las necesidades de financiación mediante préstamos de los socios.