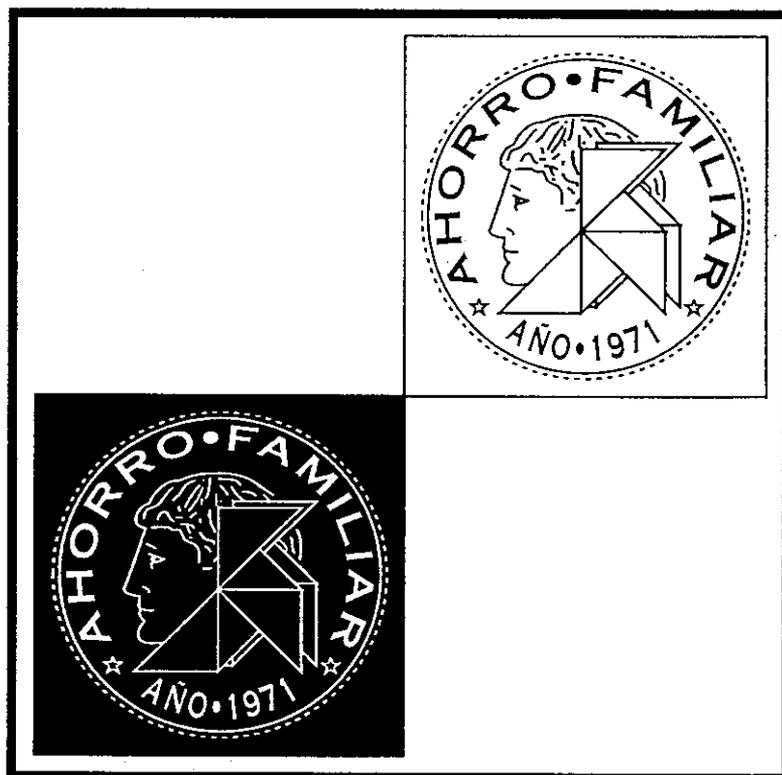


BALANCES Y CUENTAS DE RESULTADOS



C. N. M. V.

ANOTACIONES REGISTRO EMISORES

- *Fotocopia Informe Saual*



BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE

(En miles de pesetas)

Nº CUENTA	ACTIVO	1993	1992
	B) INMOVILIZADO	5.496.270	5.503.580
	I. Gastos de establecimiento		
202	1. Gastos de ampliación de capital	12.979	19.902
	III. Inmovilizaciones materiales		
221	1. Construcciones	5.312.395	5.311.745
226, 227 (282)	2. Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	350.280	292.443
(292)	3. Amortización acumulada inmovilizado material	(291.377)	(219.436)
	4. Provisión de inmovilizado material	0	(3.235)
		5.371.298	5.381.517
	IV. Inmovilizaciones financieras		
260, 264	1. Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	111.993	102.161
		111.993	102.161
	C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	14.008	22.346
270	1. Gastos de formalización de deudas	14.008	22.346
	D) ACTIVO CIRCULANTE	5.569.036	5.282.819
	II. Existencias		
310	1. Inmuebles a rehabilitar	0	513.132
330	2. Productos en curso	2.924.459	0
311	3. Terrenos	1.707.295	1.673.859
312	4. Inmuebles en rehabilitación	578.542	0
313	5. Inmuebles en venta	0	473.780
331	6. Solares	0	2.346.213
(397)	7. Provisión para obras	0	(11.728)
		5.210.296	4.995.256
	III. Deudores		
430	1. Clientes	0	25.000
433	2. Arrendatarios	75.444	7.674
435	3. Clientes de dudoso cobro	3.950	5.630
440, 460	4. Deudores varios	34.416	24.858
441	5. Efectos comerciales a cobrar	59.014	45.217
473, 474	6. Administraciones públicas	82.775	73.631
(490)	7. Provisión para insolvencias	(3.950)	(5.630)
		251.649	176.380
	V. Acciones propias		
549	1. Acciones propias cotización oficial	87.105	68.968
(591)	2. Provisión por depreciación	(15.798)	(3.018)
		71.307	65.950
570, 572, 574	VI. Tesorería	13.287	16.279
480	VII. Ajustes por periodificación	22.497	28.954
	TOTAL GENERAL (B + C + D)	11.079.314	10.808.745



BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE

(En miles de pesetas)

Nº CUENTA	PASIVO	1993	1992
	A) FONDOS PROPIOS	6.766.641	6.656.561
100	I. Capital social	2.578.444	2.578.444
110	II. Prima de emisión de acciones	1.632.428	1.632.428
	IV. Reservas		
112	1. Reserva legal	515.689	515.689
115	2. Reservas para acciones propias	87.105	68.968
117	3. Reservas voluntarias	1.785.231	1.803.368
		<hr/> 2.388.025	<hr/> 2.388.025
	V. Resultados de ejercicios anteriores		
120	1. Remanente	48.664	20.178
129	VI. Pérdidas y Ganancias (Beneficio)	119.080	280.550
(557)	VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	0	(243.064)
	C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	5.312	0
141	1. Provisión para impuestos	5.312	0
	D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	3.375.103	1.881.992
151	I. Emisión de obligaciones y otros valores negociables	1.758.030	1.758.030
170	II. Deudas a largo con entidades de crédito	1.500.000	0
	IV. Otros acreedores		
171	1. Deudas a largo plazo	40	40
184	2. Fianzas de arrendatarios	117.033	123.922
		<hr/> 117.073	<hr/> 123.962
	E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	932.258	2.270.192
520	II. Deudas a corto con entidades de crédito	479.857	1.901.153
	IV. Acreedores comerciales		
401	1. Deudas representadas por efectos a pagar	60.588	11.668
400, 404, 410	2. Deudas por compras o prestaciones de servicios	77.303	21.151
437	3. Anticipos de clientes	101.231	29.500
		<hr/> 239.122	<hr/> 62.319
	V. Otras deudas no comerciales		
475, 476, 478	1. Administraciones públicas	87.968	181.466
525	2. Acreedores por dividendo activo a pagar	8.184	14.460
		<hr/> 96.152	<hr/> 195.926
485, 585	VII. Ajustes por periodificación	117.127	110.794
	TOTAL GENERAL (A + C + D + E)	11.079.314	10.808.745



CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE

(En miles de pesetas)

Nº CUENTA	DEBE	1993	1992
	A) GASTOS		
601	1. Aprovisionamientos	688.820	651.064
640	2. Gastos de personal		
641	a) Sueldos y salarios	129.683	117.142
644	b) Indemnizaciones	1.675	0
645	c) Jubilaciones	970	0
642	d) Dietas	9.500	0
68	e) Cargas sociales	23.004	19.721
694	3. Dotaciones para amortización de inmovilizado	80.242	75.383
62	4. Variaciones de las provisiones de tráfico	3.950	5.630
631, 634	5. Otros gastos de explotación		
	a) Servicios exteriores	135.382	125.170
	b) Tributos	25.057	20.803
		1.098.283	1.014.913
	I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION	458.448	513.690
661, 663, 664, 669 (796), (798), 698	6. Gastos financieros y gastos asimilados	287.503	109.316
	7. Variación de las provisiones de inversiones financieras	12.780	(4.073)
		300.283	105.243
	III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	160.995	413.590
674	8. Pérdidas p/operac. c/accs. y oblig. propias	18.076	0
678	9. Gastos extraordinarios	184	0
		18.260	0
	IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	23.409	871
	V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	184.404	414.461
630	9. Impuesto sobre Sociedades	65.324	133.911
	VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	119.080	280.550



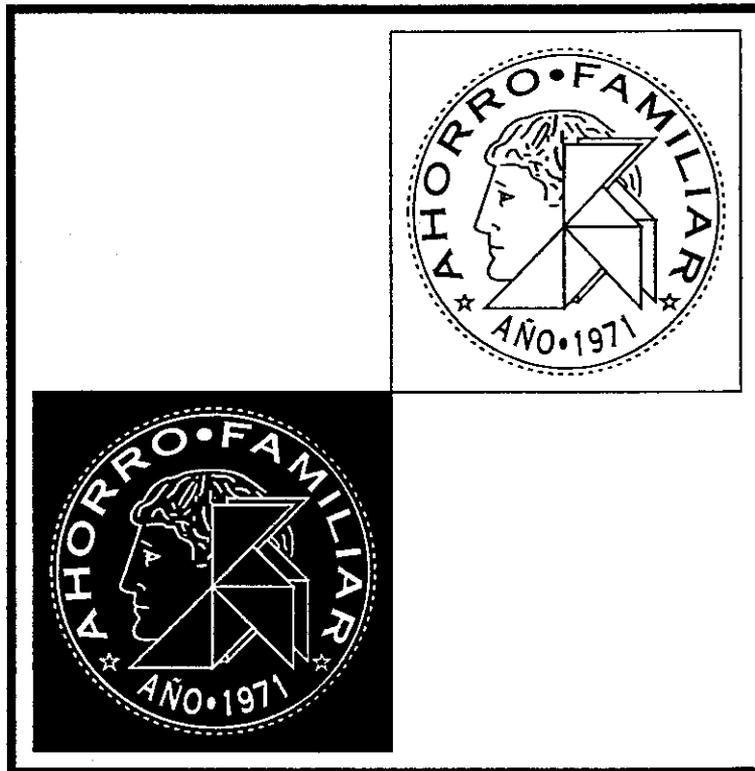
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE

(En miles de pesetas)

Nº CUENTA	HABER	1993	1992
	B) INGRESOS		
	1. Importe neto de la cifra de negocios		
700	a) Ingresos por arrendamientos	836.640	816.570
701	b) Ventas	414.700	120.000
705	c) Prestación de servicios	89.685	80.912
		1.341.025	1.017.482
71	2. Aumento de existencias	215.040	511.121
	3. Otros ingresos de explotación		
759	a) Ingresos de servicios diversos	666	0
		1.556.731	1.528.603
	3. Otros intereses e ingresos asimilados		
769	c) Otros intereses	2.830	5.143
	II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	297.453	100.100
771	4. Beneficios procedentes inmovilizado material	38.869	0
774	5. Beneficios p/operac. con acc. y obligaciones propias	0	871
778	6. Ingresos extraordinarios	2.800	0
		41.669	871



MEMORIA





**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1993 Y 31 DE DICIEMBRE DE 1992.
(IMPORTES EXPRESADOS EN MILES DE PESETAS - PMIs)**

NOTA 1. ACTIVIDAD

La compañía Ahorro Familiar, S.A. fue constituida en Madrid el 7 de Junio de 1968, siendo su objeto social principal la actividad inmobiliaria. Actualmente la compañía opera en los siguientes mercados:

- Madrid: alquiler de viviendas y locales, promoción de edificios con destino al arrendamiento y la venta.
- Majadahonda: alquiler de viviendas.
- Fuengirola (Málaga): explotación de apartamentos propiedad de la Sociedad mediante contrato con una compañía hotelera, así como el alquiler directo de locales de negocio.

NOTA 2. SOCIEDADES DEPENDIENTES, ASOCIADAS Y MULTIGRUPO

En el ejercicio de 1992 dejó de ser dependiente la Sociedad Ahorro Familiar Sevilla, S.A. por venta efectuada a su valor nominal del total de la participación que Ahorro Familiar, S.A. poseía al cierre del ejercicio anterior y que ascendía al 51% de su capital social por PMIs 5.100. En consecuencia, no se presentan Cuentas Anuales Consolidadas.

No existen Sociedades dependientes, asociadas o multigrupo.

NOTA 3. BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales se obtienen de los registros contables de la compañía, y se han formulado siguiendo los principios de contabilidad generalmente aceptados en España, recogidos en la legislación en vigor.

Se presentan los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1993 y 1992.

NOTA 4. NORMAS DE VALORACION

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

a) Gastos de establecimiento.

Los gastos de establecimiento están contabilizados al coste de adquisición.

Su amortización se realiza de forma lineal en cinco años.

b) Inmovilizado material

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material están contabilizados al coste de adquisición.

Se ha incluido en el valor de los bienes el efecto de las actualizaciones de valor practicadas al amparo de la Actualización Leyes de Presupuestos 1979, 1981 y 1983.

Los costes de renovación, ampliación o mejora de los bienes del inmovilizado material son incorporados al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil.

Los intereses consecuencia de la financiación ajena destinada a la adquisición de elementos del inmovilizado material que se hubieran devengado durante el periodo de construcción y montaje, antes que el inmovilizado se encuentre en condiciones de funcionamiento no se incluyen en el precio de adquisición o coste de producción de los citados activos.

La amortización del inmovilizado material se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de la vida útil de los respectivos bienes.

Los coeficientes de amortización utilizados en el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen el inmovilizado material son los siguientes:

	Coeficiente	
	1993	1992
Valor construcciones	2%	2%
Valor construcciones en Complejo Fuengirola (Málaga)	2%	3%
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10%	10%
Equipos proceso información	25%	20%

c) Valores mobiliarios

Los valores mobiliarios de inversión, tanto permanente como temporal, de renta fija o variable, se valoran a su precio de adquisición satisfecho en el momento de la suscripción o compra, efectuándose la provisión en los de renta variable en función del valor teórico al cierre del ejercicio.

En cuanto a los valores no cotizados, se valoran al coste de adquisición minorado en su caso por las provisiones que se entiendan necesarias para reflejar las desvalorizaciones sufridas, en ningún caso inferiores a las pérdidas habidas en el porcentaje de participación ejercido.



d) Existencias

Las existencias están contabilizadas a su precio de adquisición más gastos.

En el ejercicio de 1993 se han incorporado gastos financieros al valor de productos en curso por PMIs 189.938 (cuenta «Solares» en 1992).

En el ejercicio de 1992 se han incorporado gastos financieros al valor de los solares por PMIs 275.563 y al valor de los terrenos por PMIs 125.013.

e) Acciones propias

Se valoran al coste de adquisición, de acuerdo con idénticos criterios a los utilizados al hablar de valores mobiliarios. (Ver Nota 4.c)).

f) Deudores y acreedores por operaciones de tráfico.

Los débitos y créditos originados por las operaciones de tráfico, tanto deudoras como acreedoras, a corto o largo plazo, se registran por su valor nominal. Los intereses a incluir en el valor de las transacciones con vencimiento superior a un ejercicio económico se difieren y periodifican, imputándose a resultados según criterios financieros.

g) Impuesto sobre Sociedades.

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio de Ahorro Familiar, S.A. recoge el gasto por el Impuesto sobre Sociedades, en cuyo cálculo se contempla la cuota del impuesto devengada en el ejercicio, así como las bonificaciones y deducciones de la cuota a que tiene derecho la compañía.

NOTA 5. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Los importes y variaciones experimentados por las partidas que componen los gastos de establecimiento son los siguientes:

Saldo al 31 de Diciembre de 1991		21.140
Adiciones		5.649
Amortización		(6.887)
Saldo al 31 de Diciembre de 1992		19.902
Adiciones		0
Amortización		(6.923)
Saldo al 31 de Diciembre de 1993	PMIs	12.979
		=====



NOTA 6. INMOVILIZADO MATERIAL

6.1 Los importes y variaciones experimentados durante los ejercicios que se indican por las partidas que componen el inmovilizado material son los siguientes:

	Saldo al 31-12-91	Aumentos	Saldo al 31-12-92	Aumentos	Saldo al 31-12-93
Construcciones	5.271.415	40.330	5.311.745	650	5.312.395
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	151.466	131.417	282.883	57.368	340.251
Equipos para el proceso de información	5.708	3.852	9.560	469	10.029
PMIs	5.428.589	175.599	5.604.188	58.487	5.662.675

Las variaciones de la amortización acumulada durante dichos periodos son:

	Saldo al 31-12-91	Dotación	Saldo al 31-12-92	Dotación	Disminución por ventas	Saldo al 31-12-93
Construcciones	84.308	44.665	128.973	40.226	(1.157)	168.042
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	63.150	22.043	85.193	31.052	(220)	116.025
Equipos para el proceso de información	3.482	1.788	5.270	2.040	0	7.310
PMIs	150.940	68.496	219.436	73.318	(1.377)	291.377

6.2 Se han llevado a cabo solamente en la cuenta «Construcciones» las actualizaciones contables autorizadas al amparo de las disposiciones legales que se citan en la Nota 4.b), según el siguiente detalle:

	Leyes anteriores	Ley de Presupuestos 1983	TOTAL
	Valores Brutos	Valores Brutos	Valores Brutos
Construcciones	1.230.121	338.092	1.568.213
PMIs	1.230.121	338.092	1.568.213



En el ejercicio 1992 se aplicó el valor bruto de las reservas Regularización Ley de Presupuestos 1983, según el siguiente detalle:

Reserva Legal. Dotación hasta el 20% del capital social	73.541
Reservas voluntarias	<u>264.551</u>
Total PMLs	338.092 =====

El importe aplicado a Reservas voluntarias, es decir PMLs 264.551, no podrá ser distribuido a menos que se liquide el impuesto correspondiente, de acuerdo con el Real Decreto 382/1984 de 22 de febrero.

NOTA 7. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El importe y las variaciones experimentadas durante los ejercicios por las partidas que componen el inmovilizado financiero, se muestran a continuación:

	Saldo al 31-12-91	Variaciones	Saldo al 31-12-92	Variaciones	Saldo al 31-12-93
Participaciones en empresas del grupo	5.100	(5.100) *	0	0	0
Depósitos y fianzas a largo plazo	57.490	44.671	102.161	9.832	111.993
PMLs	62.590	39.571	102.161	9.832	111.993

* Con fecha 23-12-92 se vendió la participación en Ahorro Familiar Sevilla, S.A., que era del 51% de su capital social.

NOTA 8. DEUDORES NO COMERCIALES

Figura la Hacienda Pública, que lo es a corto plazo, según el siguiente detalle referido al 31-12-93:

Retenciones y pagos a cuenta	82.217	
Impto. s/beneficio anticipado	<u>558</u>	
PMLs	<u>82.775</u>	(PMLs 73.631 en 1992)
	=====	



NOTA 9. EXISTENCIAS

La composición de las existencias es la siguiente:

Descripción	31-12-93	31-12-92
	Importe	Importe
Inmuebles en rehabilitación ("a rehabilitar" en 1992) c/. Antonio Maura, 11 de Madrid	578.542	513.132
Terrenos Derecho de adjudicación de 15.000 m ² edificables en Josefa Valcárcel-Avda. de Aragón, Madrid, a través de la Junta de Compensación "Quinta de los Molinos"	1.707.295	1.673.859
Inmuebles en venta 6 chalets en Ronda de la Abubilla, 43-45 en Madrid. Neto de provisión para obras.	0	462.052
Productos en curso ("Solares" en 1992) Promoción Monumental Alcalá en Puente de Ventas, Madrid. (Incluye PMIs 1.500.000, préstamo hipotecario concedido por el Banco Zaragozano)	2.924.459	2.346.213
PMIs	5.210.296	4.995.256



NOTA 10. FONDOS PROPIOS

10.1 El importe y los movimientos en las cuentas de capital y reservas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992 han sido los siguientes:

	Saldo al 31-12-91	Distribución resultados al 31-12-91	Otros movimientos	Saldo al 31-12-92
Capital social	2.578.444	0	0	2.578.444
Prima de emisión de acciones	1.632.428	0	0	1.632.428
Reserva de revalorización	338.092	0	(338.092)	0
Reserva legal	396.920	45.228	73.541	515.689
Reserva para acciones propias	235.909	0	(166.941)	68.968
Reservas voluntarias	1.371.876	0	431.492	1.803.368
Remanente	10.598	9.580	0	20.178
Distribución de dividendos	(249.970)	249.970	(243.064)	(243.064)
PMIs	6.314.297	304.778	(243.064)	6.376.011

Beneficio ejercicio 1992		280.550
FONDOS PROPIOS	PMIs	6.656.561
		=====

	Saldo al 31-12-92	Distribución resultados al 31-12-92	Otros movimientos	Saldo al 31-12-93
Capital social	2.578.444	0	0	2.578.444
Prima de emisión de acciones	1.632.428	0	0	1.632.428
Reserva legal	515.689	0	0	515.689
Reserva para acciones propias	68.968	0	18.137	87.105
Reservas voluntarias	1.803.368	0	(18.137)	1.785.231
Remanente	20.178	28.486	0	48.664
Distribución de dividendos	(243.064)	243.064	0	0
PMIs	6.376.011	271.550	0	6.647.561

Beneficio ejercicio 1993		119.080
FONDOS PROPIOS	PMIs	6.766.641
		=====

10.2 El capital social está representado por 2.578.444 acciones al portador, mediante anotaciones en cuenta, de 1.000 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.



- 10.3 En la Bolsa de Comercio de Madrid cotizan 2.578.444 acciones de la sociedad, lo cual representa el 100% del capital social de la compañía.
La composición del accionariado es la siguiente:

Titular	Importe		Porcentaje de participación	
	31-12-93	31-12-92	31-12-93	31-12-92
Société Civile Immobilière Champ Lagarde	268.739	268.739	10,4225	10,4225
Société Civile Immobilière des Epinettes, S.A.	504.798	504.798	19,5776	19,5776
Sté Civile Immobilière Résidence George Sand, S.A.	68.771	68.771	2,6672	2,6672
Axa Assurances IARD, S.A.	1.034.593	1.034.593	40,1247	40,1247
Otros	701.543	701.543	27,2080	27,2080
PMIs	2.578.444	2.578.444	100%	100%

- 10.4 Las sociedades relacionadas, integradas en el grupo asegurador francés Axa, poseen el 72,7920% del capital social al 31-12-1993.

- 10.5 La Junta General Extraordinaria de Accionistas de 27 de marzo de 1992 autorizó al Consejo de Administración para ampliar el capital social hasta el límite máximo fijado en el artículo 153 1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de diciembre de 1989 en un plazo máximo de 5 años, facultándole para solicitar la admisión a cotización de los títulos correspondientes.

- 10.6 El desglose de las acciones propias es el siguiente:

	1993	1992
Número de acciones	47.538	24.291
Valor nominal	1.000,00 Ptas.	1.000,00 Ptas.
Precio medio de adquisición	1.832,32 Ptas.	2.839,24 Ptas.
Importe total desembolsado	87.104.957 Ptas.	68.968.050 Ptas.
Importe de la reserva por acciones	87.104.957 Ptas.	68.968.050 Ptas.

Adquiridas con la autorización temporal de la Junta General.



NOTA 11. PROVISIONES

El importe y movimiento durante los ejercicios económicos de las diversas cuentas de provisiones es el siguiente:

	Provisión inmovilizado material	Provisión para terminación de obras	Provisión para insolvencias	Provisión por depreciación de acciones	Provisión para riesgos y gastos
Importe al 31 de diciembre de 1991	0	40.000	15.217	6.879	0
Dotaciones	3.235	30.000	5.630	3.018	0
Aplicaciones	0	(58.272)	(15.217)	(6.879)	0
Importe al 31 de diciembre de 1992	3.235	11.728	5.630	3.018	0
Dotaciones	0	0	3.950	15.798	5.312
Aplicaciones	(3.235)	(11.728)	(5.630)	(3.018)	0
Importe al 31 de diciembre de 1993 PMIs	0	0	3.950	15.798	5.312

NOTA 12. DEUDAS NO COMERCIALES

Los saldos por operaciones no comerciales, cuyos vencimientos se distribuyen como se muestra a continuación, son los siguientes:

a) Al 31 de diciembre de 1993

	TOTAL	1994	1995	Posterior	Importes con garantía real
Otras	4.068.239	693.136	1.758.030	1.617.073	3.737.887
PMIs	4.068.239	693.136	1.758.030	1.617.073	3.737.887

b) Al 31 de diciembre de 1992

	TOTAL	1993	1994	Posterior	Importes con garantía real
Otras	4.089.865	2.207.873	0	1.881.992	3.659.183
PMIs	4.089.865	2.207.873	0	1.881.992	3.659.183



NOTA 13. EMISION DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES DE AHORRO FAMILIAR, S.A.

IMPORTE: 1.758.030.000 pesetas, representada por 175.803 títulos al portador, de 10.000 pesetas de valor nominal cada uno, integrados en una única serie.

FECHA DE EMISION: Se considera fecha de la emisión la del día siguiente a la del cierre del periodo de suscripción libre, esto es, el 8 de julio de 1992.

PLAZO DE AMORTIZACION: 3 años contados desde la fecha de emisión, siendo su amortización final, por tanto, a la par y libre de gastos para el tenedor, el 8 de julio de 1995.

TIPO DE EMISION: A la par, libre de gastos para el suscriptor.

TIPO DE INTERES Y FECHAS DE PAGO: Las obligaciones devengan un interés bruto anual del 11,75 por ciento, pagadero por semestres vencidos a razón de 587,5 pesetas brutas por título, los días 8 de enero y 8 de julio de cada año. Los intereses de las obligaciones estarán sujetos a la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario al tipo legal vigente en el momento del devengo.

El importe de los intereses devengados y no vencidos al 31 de diciembre de 1993 es de PMIs 98.794 (PMIs 98.794 en 1992).

SUSCRIPCION:

Suscripción preferente:

Proporción: 3 obligaciones de 10.000 pesetas de valor nominal cada una por cada 44 acciones que se posean al 31 de mayo de 1992.

Plazo: 31 de mayo al 30 de junio de 1992, ambos inclusive.

Colocación de las obligaciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente: Las obligaciones no suscritas en el periodo de suscripción preferente podrán ser ofrecidas libremente para su suscripción, durante un plazo de cinco días hábiles contados desde el día de cierre del periodo de suscripción preferente.

Resultado de la suscripción: totalmente suscrita y desembolsada.

CONVERSION: Se ofrecen al suscriptor tres opciones de conversión:

Primera opción:

Plazo de ejercicio: del 9 de diciembre al 19 de diciembre de 1992, ambos inclusive, con efectos al 9 de enero de 1993.

Valoración de acciones: Media simple de las cotizaciones medias ponderadas diarias de las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Madrid en el periodo comprendido entre el 6 de noviembre y el 6 de diciembre de 1992, con un descuento del 5%.

Cambio máximo: 2.900 pesetas por acción.



Segunda opción:

Plazo de ejercicio: del 9 de diciembre al 19 de diciembre de 1993, ambos inclusive, con efectos al 8 de enero de 1994.

Valoración de acciones: Media simple de las cotizaciones medias ponderadas diarias de las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Madrid en el periodo comprendido entre el 6 de noviembre y el 6 de diciembre de 1993, con un descuento del 5%.

Cambio máximo: 3.200 pesetas por acción.

Tercera opción:

Plazo de ejercicio: del 8 al 18 de junio de 1995, ambos inclusive, con efectos al 9 de julio de 1995.

Valoración de acciones: Media simple de las cotizaciones medias ponderadas diarias de las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Madrid en el periodo comprendido entre el 6 de mayo y el 5 de junio de 1995.

Cambio máximo: 3.500 pesetas por acción.

Valoración de las obligaciones: A la par más los intereses corridos hasta la fecha de efectos de la conversión correspondiente, menos la retención fiscal aplicable.

Las acciones que se emitan tendrá derechos políticos y económicos desde el día siguiente a la fecha de efectos de la correspondiente opción de conversión.

Gastos de conversión: Por cuenta de la entidad emisora.

Resultado de la primera opción: No asistió obligacionista alguno a esta opción de conversión.

Resultado de la segunda opción: No ha asistido obligacionista alguno a esta opción de conversión.

GARANTIAS DE LA EMISION: Patrimonio universal de Ahorro Familiar, S.A.

COTIZACION OFICIAL: Admitidas a negociación en la Bolsa de Valores de Madrid por acuerdo de la Comisión Permanente de la Sociedad Rectora de dicha Bolsa, en su reunión de 16 de diciembre de 1992, con efectos del día 18 de diciembre de 1992, representadas mediante anotaciones en cuenta desde el 3 de febrero de 1994, según anuncio publicado en el BORME de fecha 8 de febrero de 1994.



NOTA 14. SITUACION FISCAL

14.1 La conciliación de la diferencia existente entre el resultado contable del ejercicio con la base imponible del impuesto sobre sociedades es la siguiente:

a) Al 31 de diciembre de 1993

			<u>Importe</u>
Resultado contable del ejercicio			184.404
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	
Diferencias permanentes	15.798	3.018	

			PMIs 197.184
			=====

b) Al 31 de diciembre de 1992

			<u>Importe</u>
Resultado contable del ejercicio			414.461
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	
Diferencias permanentes	3.018	15.879	

			PMIs 401.600
			=====

14.2 El importe de la tarifa íntegra, resultante de aplicar el tipo impositivo del 35% a la base imponible, se ha disminuido en PMIs 3.690 (PMIs 6.649 en 1992) por deducción por inversiones, no quedando por dicho concepto importe que pueda ser deducido en el futuro.

14.3 Al cierre del ejercicio la Sociedad había pagado un importe de PMIs 82.217 (PMIs 72.818 en 1992) a cuenta de la cantidad a desembolsar finalmente por el impuesto sobre sociedades, independientemente del impuesto anticipado.

14.4 Permanecen abiertos a inspección los ejercicios de 1988 y siguientes. Debido a posibles interpretaciones diferentes de la normativa fiscal aplicable a algunas operaciones, podrían existir determinados pasivos fiscales de carácter contingente. Sin embargo, en opinión de los asesores fiscales de la Sociedad, la posibilidad de que se materialicen estos pasivos es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales adjuntas.



NOTA 15. GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Al cierre del ejercicio, el importe global de las garantías comprometidas con terceros asciende a PMIs 83.777 (PMIs 99.760 en 1992), según el siguiente detalle:

Avales del Banco Arabe Español y del Banco Popular por valor de PMIs 14.760 (PMIs 14.760 en 1992), que corresponden a recursos por actas de inspección del Impuesto sobre Sociedades de 1973 y 1974 por PMIs 8.938 y PMIs 5.822, respectivamente.

Póliza del Banco Zaragozano de garantía por prestación de aval ante compradores de la promoción inmobiliaria en Puente de Ventas, según Ley 57/68 de 27 de julio, hasta una cantidad máxima de PMIs 190.000, y que al 31 de diciembre de 1993 ascendía a PMIs 20.000.

Garantía contra aval prestado por el Banco Popular a Ahorro Familiar Sevilla, S.A. ante el Ayuntamiento de Sevilla por un importe de PMIs 49.017.

NOTA 16. OTRA INFORMACION

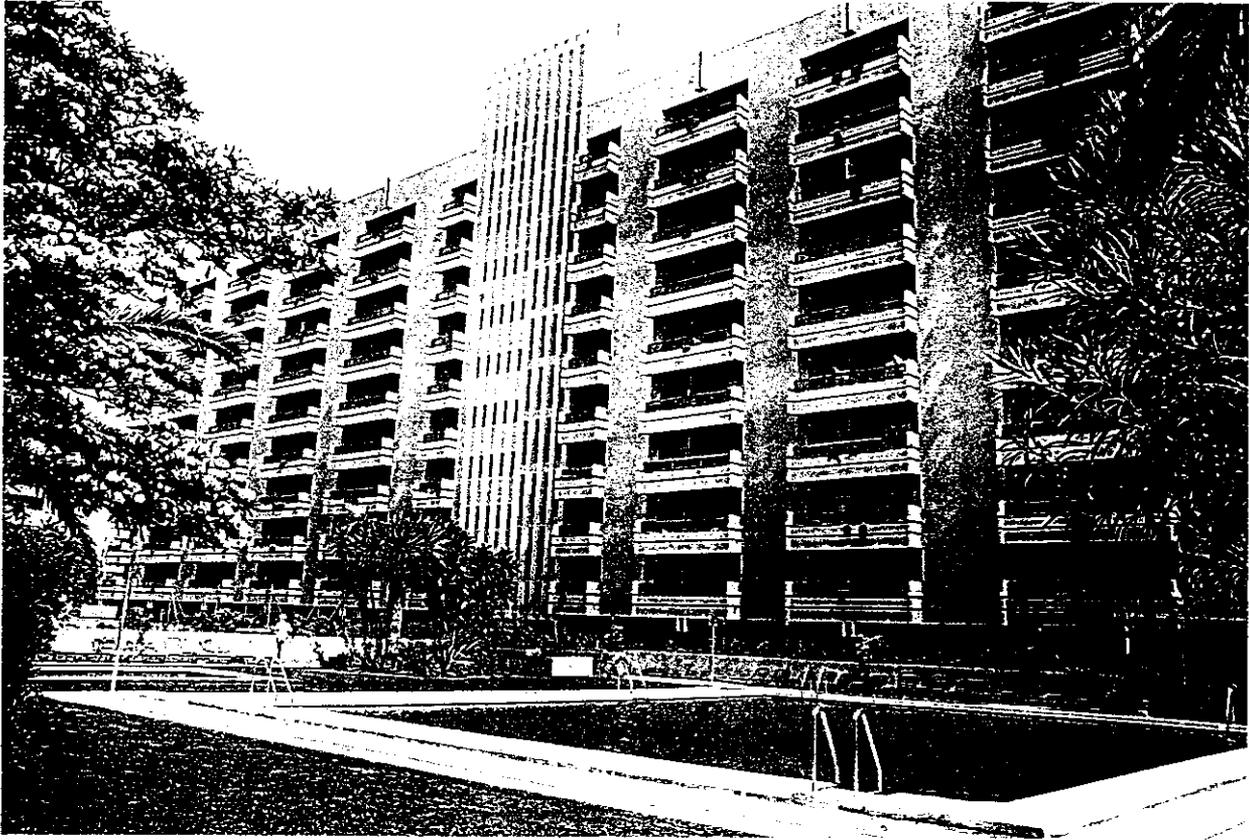
- 16.1 El número medio de personas empleadas en la compañía en 1993 es de 22 (21 en 1992). Los sueldos y las cargas sociales en 1993 son por valor de PMIs 129.683 y 23.004 respectivamente (PMIs 117.142 y 19.721 en 1992).
- 16.2 Existe un seguro de accidentes personales colectivo, cuya prima asciende a PMIs 614 (PMIs 429 en 1992).
- 16.3 El total de remuneraciones al Consejo de Administración en 1993 es de PMIs 64.500 (PMIs 51.910 en 1992).



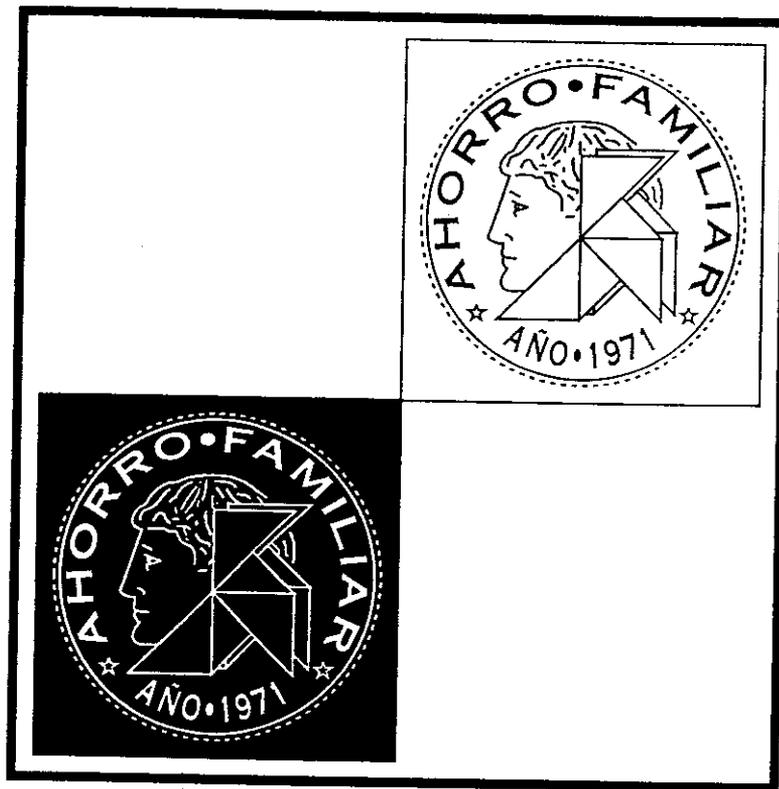
NOTA 17. PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS

Se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas la siguiente distribución de resultados, correspondiente al ejercicio 1993.

<u>Bases de reparto</u>	<u>Importe</u>
Pérdidas y ganancias	119.080
Remanente	<u>48.664</u>
PMIs	167.744
	=====
<u>Distribución</u>	<u>Importe</u>
A reservas voluntarias	120.000
A remanente	<u>47.744</u>
PMIs	167.744
	=====



CUADRO DE FINANCIACION





CUADRO DE FINANCIACION

(En miles de pesetas)

APLICACIONES	1993	1992
Recursos aplicados en las operaciones	37.486	202.311
Gastos de establecimiento y de formalización de deudas	(15.261)	21.108
Adquisiciones de inmovilizado:		
Inmovilizaciones materiales	58.487	175.599
Inmovilizaciones financieras:		
Otras inversiones financieras	9.832	44.671
Dividendos	0	243.064
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo:		
Empréstitos y otros pasivos análogos	0	1.500.000
De proveedores de inmovilizado y otros	6.889	0
TOTAL APLICACIONES	97.433	2.186.753
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	<u>1.635.251</u>	<u>-</u>
	1.732.684	2.186.753

ORIGENES	1993	1992
Recursos procedentes de las operaciones	232.684	393.429
Deudas a largo plazo:		
Empréstitos y otros pasivos análogos	1.500.000	1.758.030
De proveedores de inmovilizado y otros	0	10.718
Enajenación de inmovilizado:		
Inmovilizaciones financieras:		
Empresas del grupo	0	5.100
TOTAL ORIGENES	1.732.684	2.167.277
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)	<u>0</u>	<u>19.476</u>
	1.732.684	2.186.753



(En miles de pesetas)

VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	AUMENTOS		DISMINUCIONES	
	1993	1992	1993	1992
Existencias	215.040	511.121		
Deudores	73.589			344.821
Acreedores	1.337.934	66.999		
Acciones propias	18.137			166.941
Tesorería			2.992	86.949
Ajustes por periodificación		1.115	6.457	
TOTAL	1.644.700	579.235	9.449	598.711
AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE			1.635.251	
DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE		19.476		
		598.711	1.644.700	

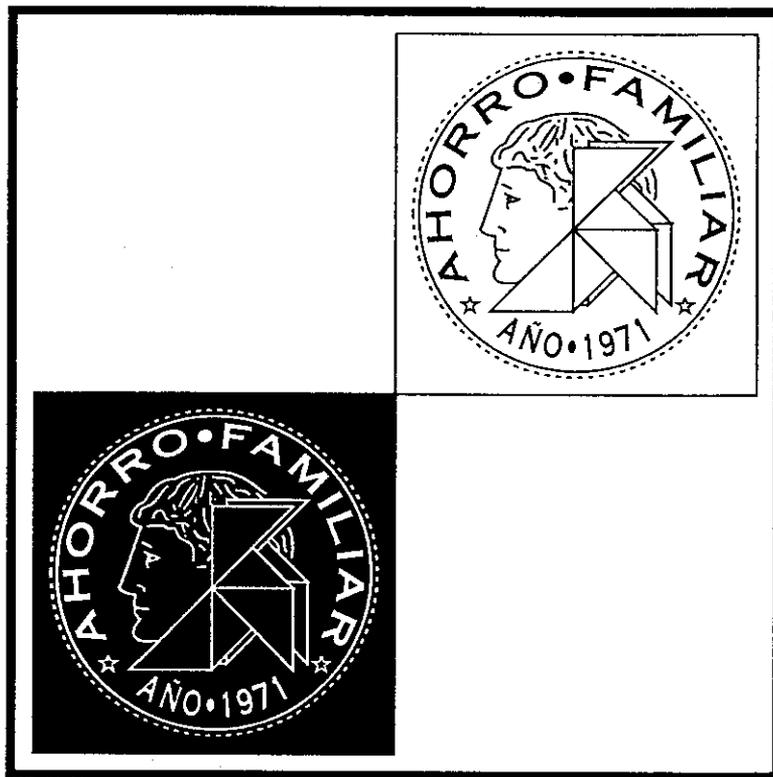
NOTA RELATIVA AL CUADRO DE FINANCIACION

Resumen de las correcciones al resultado, conciliando el resultado contable del ejercicio con los recursos procedentes de las operaciones que se muestran en el mencionado cuadro.

(En miles de pesetas)

	1993	1992
Pérdidas y ganancias (beneficio)	119.080	280.550
Mas:		
Dotaciones a las amortizaciones y provisiones de inmovilizado	68.706	71.519
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	16.412	(13.448)
Menos:		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios aplicados a resultados	(28.486)	(54.808)
Recursos procedentes de las operaciones	232.684	393.429

AUDITORIA



**Informe de auditoría sobre las cuentas anuales
al 31 de diciembre de 1993 y 1992.**





Edificio Price Waterhouse
Paseo de la Castellana, 43
28046 Madrid

Teléfono 308 35 00
Telefax 308 35 66 / 71

Price Waterhouse

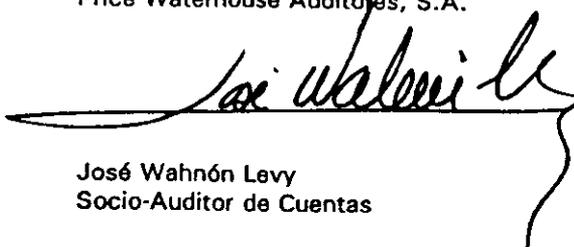


Informe de auditoría de cuentas anuales

A los Accionistas de Ahorro Familiar, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Ahorro Familiar, S.A. que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1993 y 1992, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Al 31 de diciembre de 1993 existe un saldo pendiente de cobro por importe de 61.917 miles de pesetas originado en el propio ejercicio. En las cuentas anuales adjuntas no se ha registrado provisión alguna que cubra la recuperabilidad de este importe que puede considerarse como dudosa a la fecha de emisión de este informe.
3. En nuestra opinión, excepto en 1993 por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en la salvedad anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Ahorro Familiar, S.A. al 31 de diciembre de 1993 y 1992 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1993, contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1993. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Price Waterhouse Auditores, S.A.


José Wahnón Levy
Socio-Auditor de Cuentas

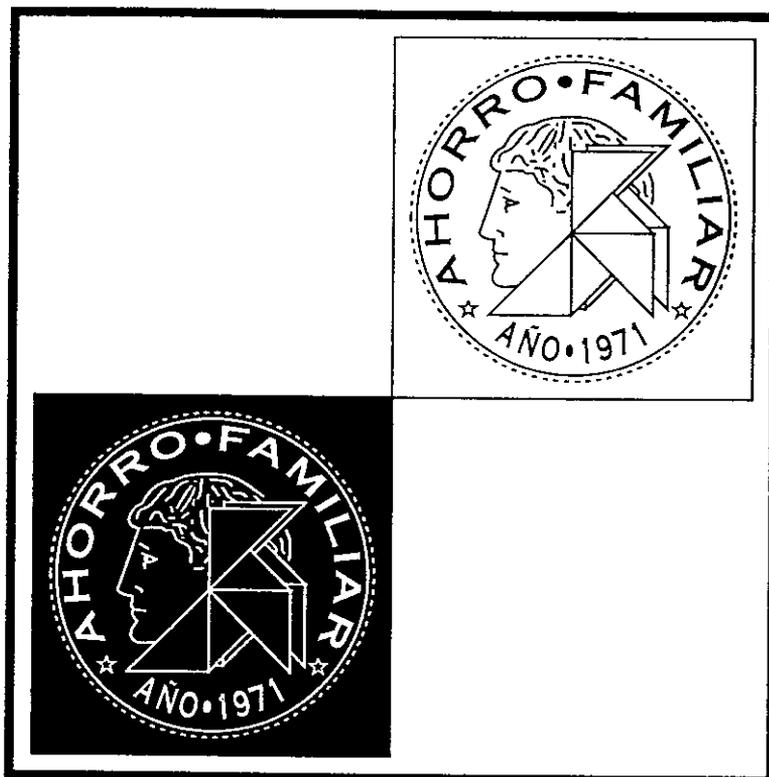
14 de marzo de 1994

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



PROPUESTA
DE DISTRIBUCION
DE BENEFICIOS
EJERCICIO

1 9 9 3





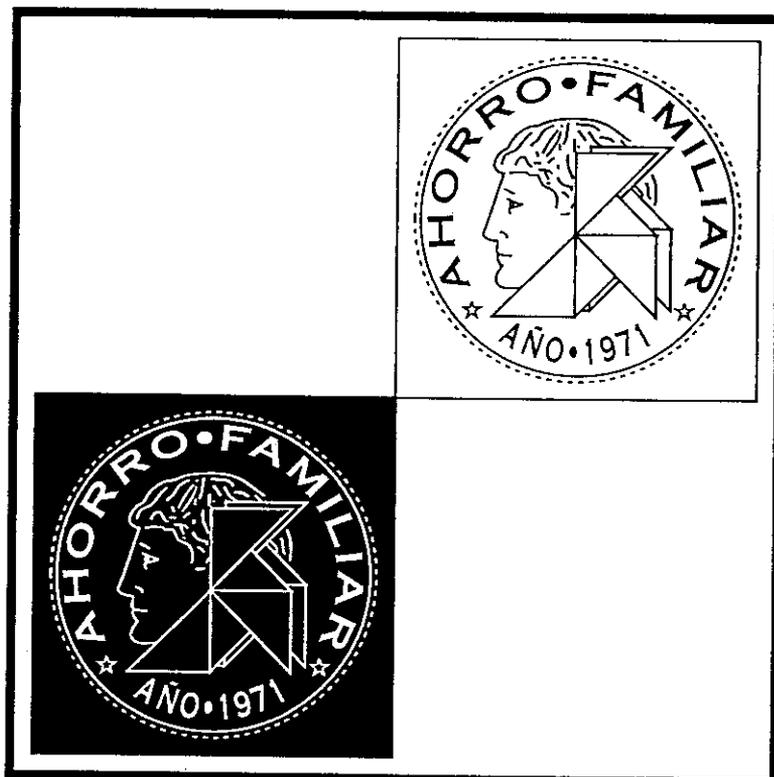
PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE BENEFICIOS EJERCICIO 1993

Que el Consejo de Administración de Ahorro Familiar, S.A. somete a la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad:

BENEFICIO DEL EJERCICIO	119.079.977 Ptas.
REMANENTE EJERCICIO ANTERIOR	<u>48.663.832 Ptas.</u>
	167.743.809 Ptas.
	=====
RESERVAS VOLUNTARIAS	120.000.000 Ptas.
REMANENTE DEL EJERCICIO	<u>47.743.809 Ptas.</u>
	167.743.809 Ptas.
	=====

INFORME DE GESTION EJERCICIO

1 9 9 3





Señores accionistas:

En cumplimiento de los preceptos legales y estatutarios, el Consejo de Administración de AHORRO FAMILIAR, S.A. se complace en presentar y someter a examen de la Junta General de Accionistas la documentación de Ahorro Familiar, S.A. correspondiente al ejercicio de 1993:

CUENTAS ANUALES

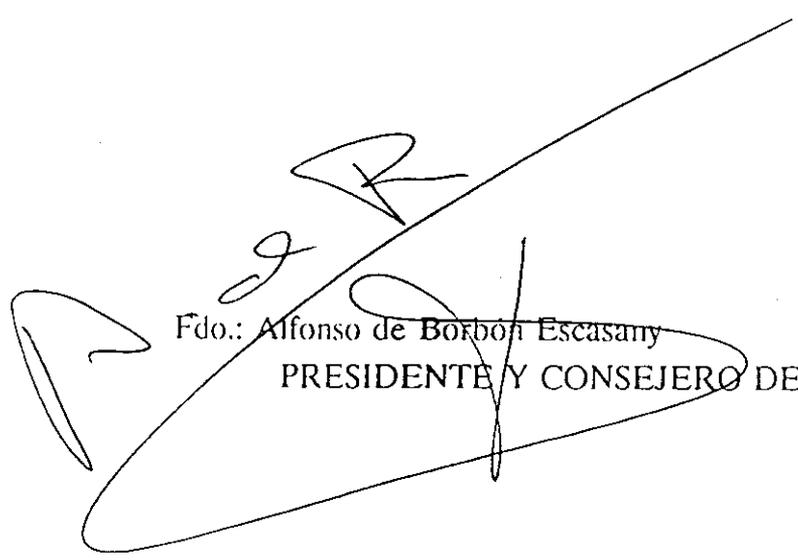
Balances
Cuentas de Resultados
Memoria

PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE BENEFICIOS

AUDITORIA

INFORME DE GESTION

PROPUESTA DE ACUERDOS



Fdo.: Alfonso de Borbon Escasany
PRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO



EL EJERCICIO SOCIAL

RESULTADOS

Por segundo año consecutivo Ahorro Familiar, S.A. ve reducida su cifra de beneficios antes de impuestos al pasar de 414,5 millones de pesetas en 1992 a 184,4 millones de pesetas en 1993, con una disminución de 230,1 millones de pesetas.

Ahora bien, conviene analizar las causas de esta merma de beneficios con objeto de conocer si nos encontramos ante un cambio de tendencia en la evolución de la sociedad o ante una circunstancia coyuntural superable a corto plazo.

Si atendemos al Beneficio de Explotación, parámetro que nos puede dar una más clara radiografía de los auténticos resultados de nuestra actividad social, comprobamos que éste también ha sufrido una disminución, si bien mucho menor porcentualmente, de 52,2 millones de pesetas, pasando de 513,7 millones de pesetas en el año anterior a 458,5 millones de pesetas en 1993. Y dentro de este concepto es preciso distinguir los ingresos por arrendamientos, donde aún a pesar de la crisis económica general y de la específica del mercado inmobiliario que estamos atravesando, han sido superiores a los del año anterior, lo que unido a una política de amortización del inmovilizado y de contención de gastos de explotación prudente y razonable, y a una ocupación del 90% de nuestro patrimonio en alquiler, han hecho que el resultado de explotación de nuestro patrimonio arrendaticio fuera, a pesar de todo, superior al de los años anteriores; y por otra parte el resultado de explotación procedente de las operaciones promocionales, en las que efectivamente la venta de existencias, mucho más afectada por la difícil situación del mercado inmobiliario, y la fuerte rebaja del precio de los inmuebles, arroja un saldo negativo de 59,9 millones de pesetas.

Ahora bien, este saldo negativo tiene tan sólo una importancia relativa como factor determinante de la disminución general de los beneficios obtenidos, achacable en mucha mayor medida al importantísimo incremento (casi un 200%) de los resultados financieros negativos que en 1993 han ascendido a 297,5 millones de pesetas frente a 100,1 millones de pesetas en 1992, como consecuencia de la no activación de los intereses de las obligaciones convertibles y créditos bancarios, siguiendo el criterio de prudencia adoptado en el ejercicio anterior de considerarlos como un auténtico gasto financiero con el fin de no incrementar el coste futuro de nuestras nuevas promociones en aras de una mejor comercialización de las mismas y en defensa de sus plusvalías latentes.

Indudablemente el peso de los gastos financieros ha sido por su cuantía la causa fundamental de la caída de beneficios; por ello es de esperar que al estar nuestras actuales promociones en un momento mucho más avanzado de ejecución, lo que nos permitirá una más ágil venta de las mismas, y al apreciarse ya en el mercado signos de una cierta reactivación, la carga financiera irá disminuyendo por la posibilidad de la amortización de los créditos vivos a medida que aquellas ventas se materialicen, como ya viene ocurriendo a lo largo de los meses transcurridos el presente ejercicio de 1994.



Por otra parte hemos de señalar también la incidencia que han tenido en la cifra de beneficios los resultados extraordinarios:

- De un lado y de forma negativa, si bien de poca relevancia, la pérdida (18 millones de pesetas) producida por las operaciones de compra y venta de acciones propias, efectuadas por la Sociedad, dentro de los límites legales, con objeto de proporcionar liquidez, especialmente a los pequeños accionistas.
- De otro lado y de forma positiva y en cuantía bastante más relevante (38,8 millones de pesetas) los beneficios procedentes de la venta de pequeñas unidades de nuestro inmovilizado, situadas en Majadahonda y Fuengirola.

Por todo lo anteriormente expuesto y teniendo en cuenta la difícil situación que todavía persiste en el mercado inmobiliario, el Consejo de Administración entiende, como medida de prudencia, que el total de los beneficios obtenidos se destinen a dotar las reservas voluntarias y el remanente para el ejercicio siguiente.



RECURSOS

FONDOS PROPIOS

Alcanzan en 1993 la cantidad de 6.766,6 millones de pesetas frente a los 6.656,6 millones de 1992.

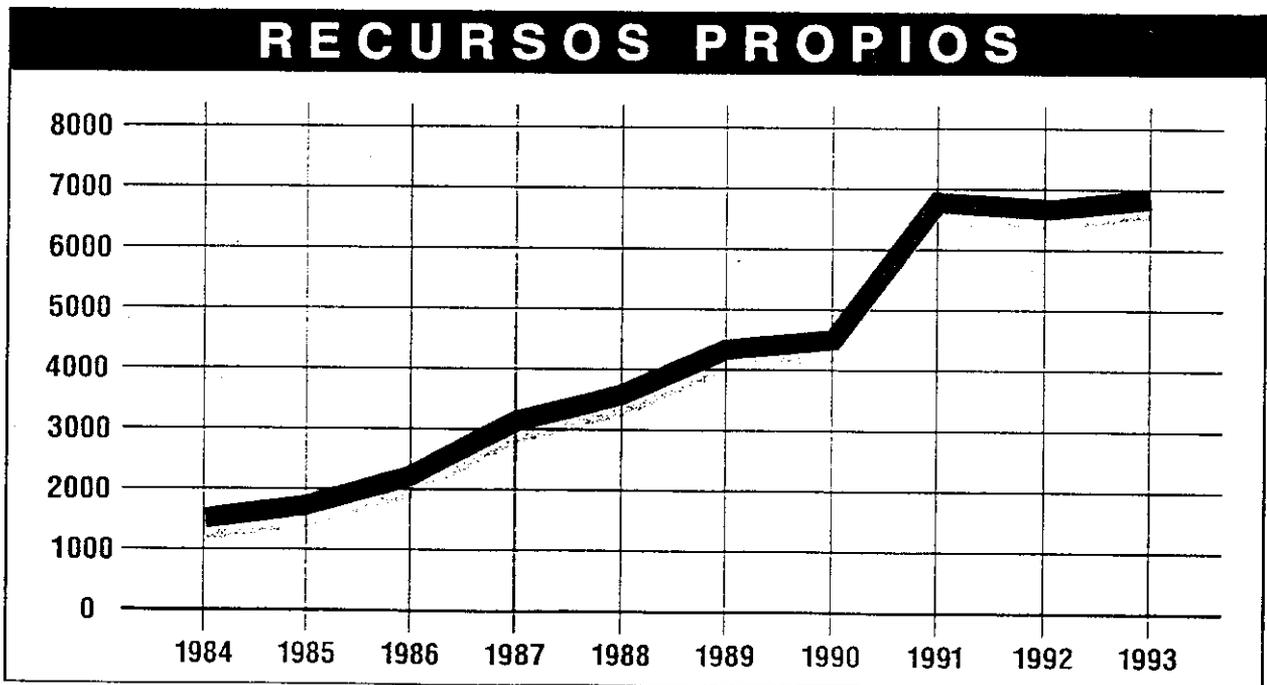
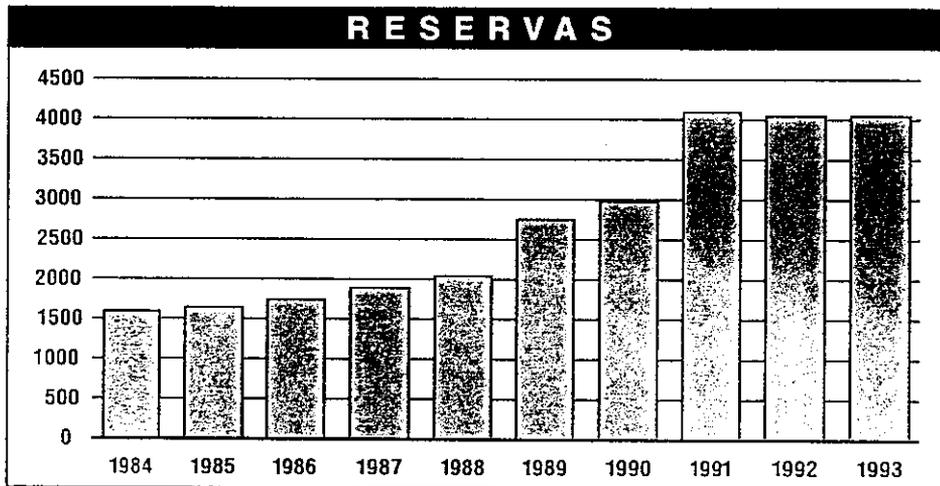
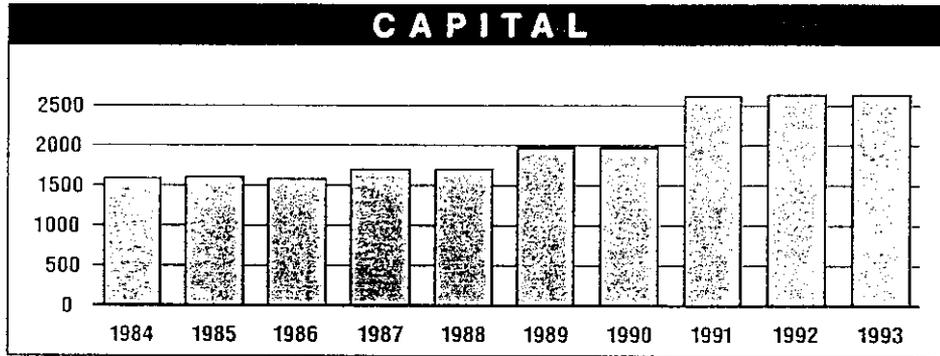
El incremento de 110 millones de pesetas es el resultado de un aumento del remanente en 28,5 millones y 81,5 millones por diferencia entre los beneficios de ambos ejercicios y los dividendos distribuidos en 1992.

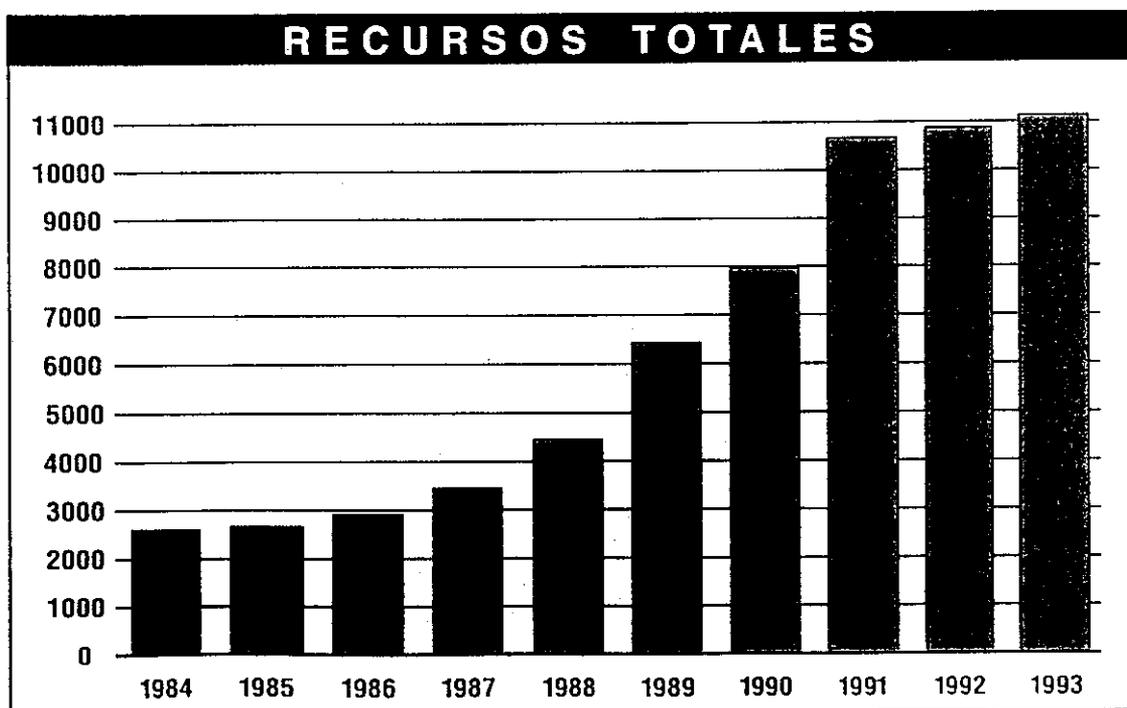
Se conserva así el nivel de autofinanciación del ejercicio anterior, situándose en el 61,1%, dentro de unos límites adecuados en el marco actual de expansión, ajustándose a la política de la Sociedad que trata de consolidar dicha expansión sin aumentar proporcionalmente el endeudamiento e incluso reducir éste en la forma que resulte viable.

DEUDAS

Con un importe de 4.307,4 millones de pesetas, tiene como partidas más significativas las siguientes:

- Empréstitos: 1.758 millones de pesetas, importe de la emisión de obligaciones convertibles "Julio, 92" con plazo de amortización de tres años.
- Deudas con entidades de crédito: 1.979,9 millones de pesetas, de los que 479,9 millones corresponden a créditos a corto dispuestos y 1.500 millones a préstamo hipotecario sobre el solar de Puente de Ventas, en Madrid, a largo plazo, concedido por el Banco Zaragozano, ya dispuesto, junto con otro de 1.650 millones a la construcción, del que se irá disponiendo según certificaciones de la obra que se está desarrollando en dicho solar, subrogables ambos por los compradores de la promoción.
- Administraciones públicas: 87 millones de pesetas, de los cuales 65,1 millones corresponden al Impuesto sobre Sociedades y el resto a retenciones efectuadas y Organismos de la Seguridad Social.







EVOLUCION BURSATIL

Durante el año 1993 han cotizado el total de las acciones que integran el capital social de Ahorro Familiar, S.A.

La representación de las acciones de la Sociedad es mediante anotaciones en cuenta desde el 22 de febrero de 1993.

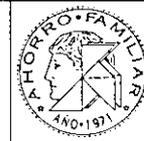
Del análisis del cuadro comparativo referido a los dos últimos años, que ofrecemos a continuación, podemos sacar las siguientes conclusiones:

- Aumento significativo del número de sesiones en el que nuestra Sociedad ha tenido contratación.
- Descenso menos importante del volumen contratado.
- Baja en los cambios.

Refleja todo ello un aumento en las ocasiones de realización, pero a unos cambios que no concuerdan con el valor real de la Sociedad, sino que pueden estar motivados por la oferta de pequeños accionistas ante la nueva política de prudencia adoptada respecto a los dividendos.

	1993	1992
Indice de contratación (número de sesiones)	68	31
Volumen de contratación (millones de Ptas nominales)	121,6	160,5
Cambio máximo (%)	170	302
Cambio medio (%)	139,6	291,1
Cambio mínimo (%)	120	271,5
Ultimo cambio (%)	150	271,5

Asimismo cotizan en la Bolsa de Madrid el total de las obligaciones convertibles, emisión "Julio, 92". Su representación es también mediante el sistema de anotaciones en cuenta, desde el 3 de febrero de 1994, según anuncio publicado en el BORME de 8 de febrero de 1994.



PATRIMONIO INMOBILIARIO

El Balance de 1993, que se presenta a la consideración de la Junta General, recoge el patrimonio inmobiliario de Ahorro Familiar, S.A., integrado por las siguientes partidas:

Construcciones. Comprende esta cuenta los inmuebles destinados al alquiler, en cuya actividad se ha mantenido un alto nivel de ocupación, 90% aproximadamente al cierre del ejercicio, como resultado de la especial atención que la Sociedad dedica a su promoción, mantenimiento, conservación y mejora de instalaciones, con el fin de situar nuestra oferta en una alta competitividad dentro del sector.

Con un saldo de 5.312,4 millones de pesetas y una amortización acumulada de 168 millones, se mantiene prácticamente igual que el ejercicio anterior.

Inmuebles en rehabilitación. Dentro del grupo Existencias figura con un saldo de 578,5 millones de pesetas correspondiente a nuestra propiedad en el edificio de Antonio Maura, 11, de Madrid, en el que se ha iniciado la rehabilitación.

Terrenos. Para la construcción de 15.000 m² de viviendas en la Quinta de los Molinos.

Productos en curso. Solar en Puente de Ventas en el que se ha iniciado, con licencia de 13.955 m² sobre rasante, la construcción de un conjunto de siete bloques de viviendas y locales comerciales, un edificio exclusivo de oficinas y dos garajes con 258 plazas en total. Se ha puesto a la venta una primera fase que comprende tres de los siete bloques y las plazas de garaje, cuya entrega está prevista para el cuarto trimestre de 1994.

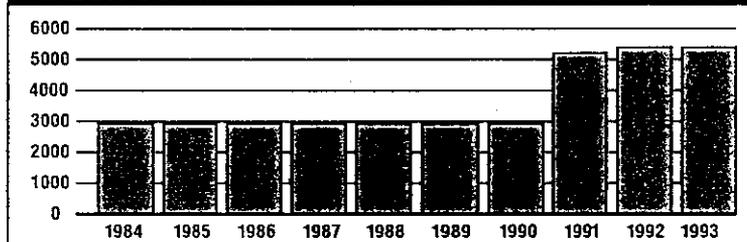
A continuación ofrecemos un cuadro indicativo de los inmuebles que son objeto de explotación mediante su arrendamiento.



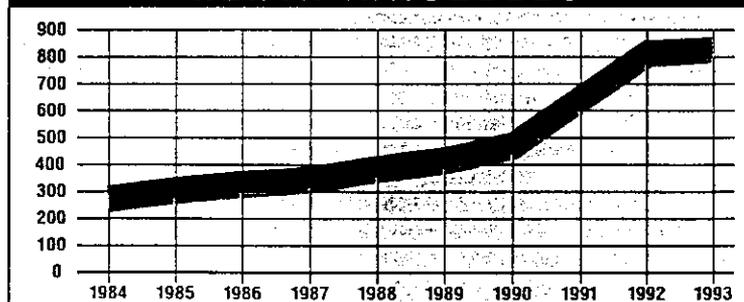
COMPOSICION DEL PATRIMONIO INMOBILIARIO EN ALQUILER

INMUEBLES	m ²
Edificio en calle Colombia, 39, de Madrid, que consta de 61 viviendas, seis locales comerciales y garaje	6.475
Edificio situado en la calle Condesa de Venadito, 1, de Madrid dedicado a oficinas	28.894
Edificio de oficinas-industrial en la calle Ramírez de Arellano, 19 de Madrid	8.319
Locales comerciales y oficinas en edificio situado en la calle Príncipe de Vergara, 69, de Madrid	1.108
155 apartamentos dentro del complejo PYR-Fuengirola (Málaga)	8.767
Zona comercial dentro del complejo PYR-Fuengirola, en el Paseo Marítimo de dicha localidad	2.195
Siete viviendas con plaza de garaje en la zona residencial de Majadahonda	1.225
TOTAL	56.983

VALOR CONTABLE INMUEBLES EN ARRENDAMIENTO



RENTA INMUEBLES





PERSPECTIVAS FUTURAS

Ahorro Familiar, S.A., conforme a los proyectos de ejercicios anteriores, y con la intención de continuar y consolidar la expansión ya iniciada, desarrolla su actividad inmobiliaria en las siguientes áreas del sector:

Inmuebles en alquiler. Actividad tradicional de Ahorro Familiar, S.A. basando su competitividad en la diversificación de su oferta, que comprende oficinas, viviendas y turismo, en la ubicación y diseño de sus edificios, así como su conservación y mantenimiento.

Gracias a todo ello y a pesar de la gran oferta de oficinas en alquiler existente en Madrid y de la crisis por la que atraviesa el sector, esperamos mantener los niveles de ocupación, si bien los ingresos de explotación por estos conceptos pueden disminuir ya que la tendencia de los precios es a la baja como consecuencia de dicha situación del mercado.

Rehabilitación de inmuebles. Ahorro Familiar, S.A. dedica una especial atención a esta actividad y actualmente gestiona la restauración del edificio sito en la calle Antonio Maura, 11 de Madrid, en el que es propietaria de 13 viviendas adjudicadas por la adquisición de las 6/7 partes del edificio. Dependiendo de la situación real del mercado, una vez terminadas las obras de rehabilitación, el edificio se destinará alternativamente a la venta o al alquiler.

Promociones en venta. En la actualidad Ahorro Familiar, S.A. está desarrollando el proyecto de construcción en el solar de "Puente de Ventas" de un conjunto de viviendas, locales comerciales y edificio exclusivo de oficinas, así como dos garajes en sótanos. La situación, el entorno residencial y comercial, el diseño moderno y la actuación urbanística en la zona, nos hacen confiar en el éxito de la promoción.

Iniciada ya la primera fase de venta de viviendas, locales comerciales y plazas de garaje en noviembre de 1993, se han alcanzado niveles de contratación que nos confirman las expectativas de éxito y aceptación que albergamos para esta promoción.

Se continúa avanzando en la gestión de tramitación urbanística de la Junta de Compensación Quinta de los Molinos, donde nos corresponden 15.000 m² de edificabilidad con uso preferentemente residencial, que destinaremos en su día a la venta. Por otra parte, se han iniciado las obras de urbanización, que avanzan a buen ritmo, en esta importante actuación urbanística.



Financiación. Como medio de financiación de estos proyectos, existe la emisión de obligaciones convertibles "Julio, 92" por un importe de 1.758 millones de pesetas, así como un préstamo hipotecario sobre el solar de Puente de Ventas de 1.500 millones concedido por el Banco Zaragozano, junto con la concesión por esta entidad de un préstamo a la construcción de hasta 1.650 millones de pesetas a disponer contra certificaciones de obra realizada en dicho solar.

La emisión de obligaciones tiene pendiente su última opción de conversión en acciones en el mes de julio de 1995. La parte que no pase a recursos propios ha de ser amortizada en efectivo en dicha fecha.

En cuanto a los préstamos hipotecarios mencionados, son amortizables mediante subrogación de los compradores. Circunstancias todas ellas que como ya señalamos anteriormente, nos permitirán disminuir sensiblemente la incidencia de la actual carga financiera.





PERSONAL

Una vez más, el Consejo de Administración desea hacer patente ante la Junta General el agradecimiento al personal de toda la Sociedad por su absoluta entrega y esfuerzo en el cometido de sus funciones.



CONSEJO DE ADMINISTRACION

PRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO

Don Alfonso de Borbón Escasany

CONSEJEROS

Don Francisco de Borbón Escasany (Duque de Sevilla)
Don Jesualdo Domínguez-Alcahud Monge
Axa Assurances Iard, S.A.
Don Enrique Fevre Schmid
Uni Europe Assurances, S.A.
Axa Assurances Vie, S.A.
Don Rafael Rojo y Larrieta
Don José Ramón Parrilla Díaz (Director General)

SECRETARIO DEL CONSEJO

Don Javier Araúz de Robles y López