



AHORRO FAMILIAR, S.A.

**CUENTAS
ANUALES
INFORME
DE GESTION
EJERCICIO
1 9 9 5**

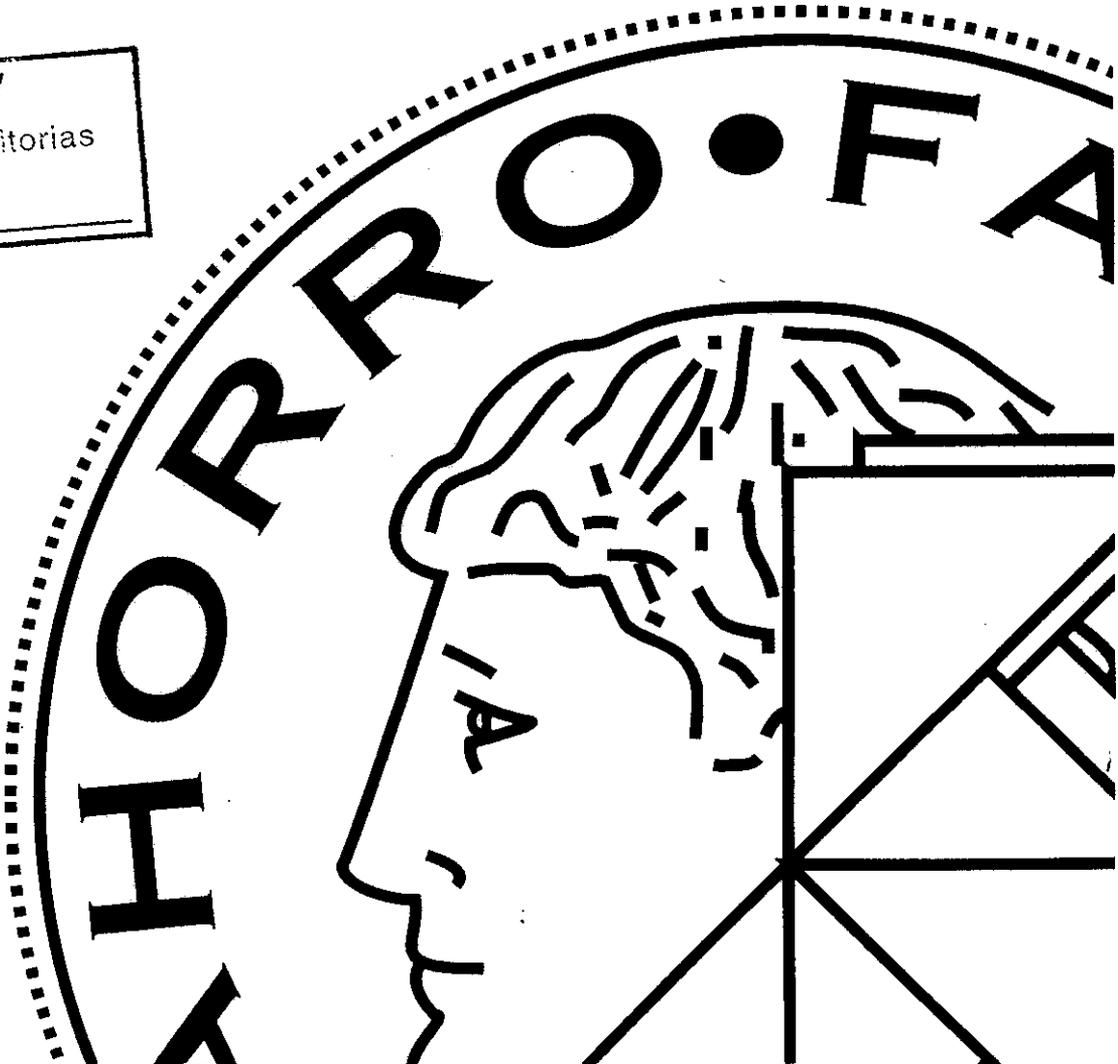
COMISION
MERCADO
- 4 JUN. 1996
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 1996 (1995)

C. N. M. V.

ANOTACIONES REGISTRO EMISORES

- Fotocopia Informe Anual

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 4678

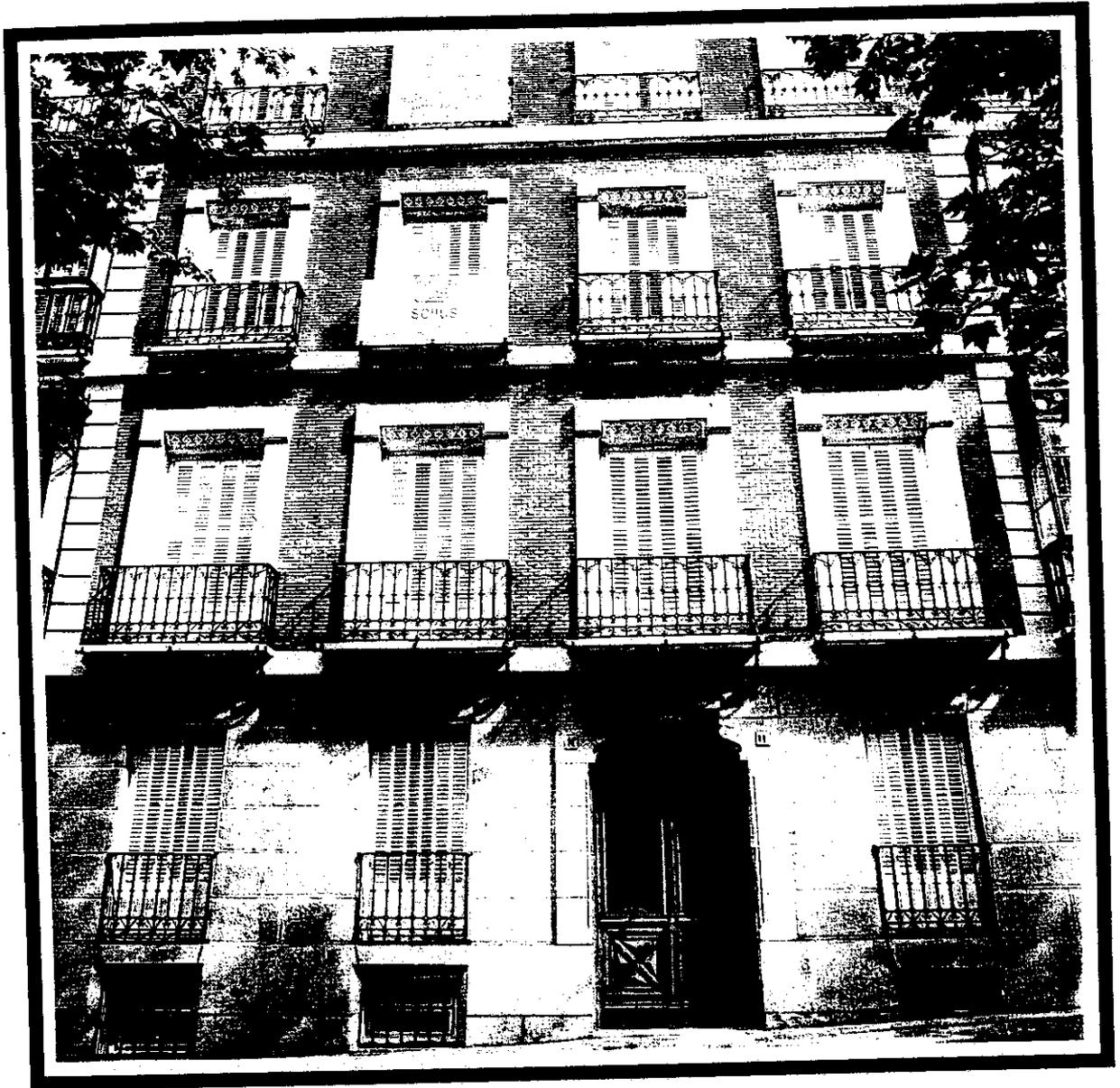






**CUENTAS ANUALES E
INFORME DE GESTION
DEL EJERCICIO 1995**

Documento formulado de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, Código de Comercio y disposiciones complementarias, por el Consejo de Administración de Ahorro Familiar, S.A. en su reunión de 22 de marzo de 1996.





CONTENIDO

Balances y Cuentas de Resultados.

Memoria:

- Comentarios a los Balances y Cuentas de Resultados.
- Informaciones complementarias.

Propuesta de Distribución de Beneficios.

Acuerdos que se someten a la Junta General.

Formulación por el Consejo de Administración de las Cuentas Anuales de Ahorro Familiar, S.A., e Informe de Gestión.



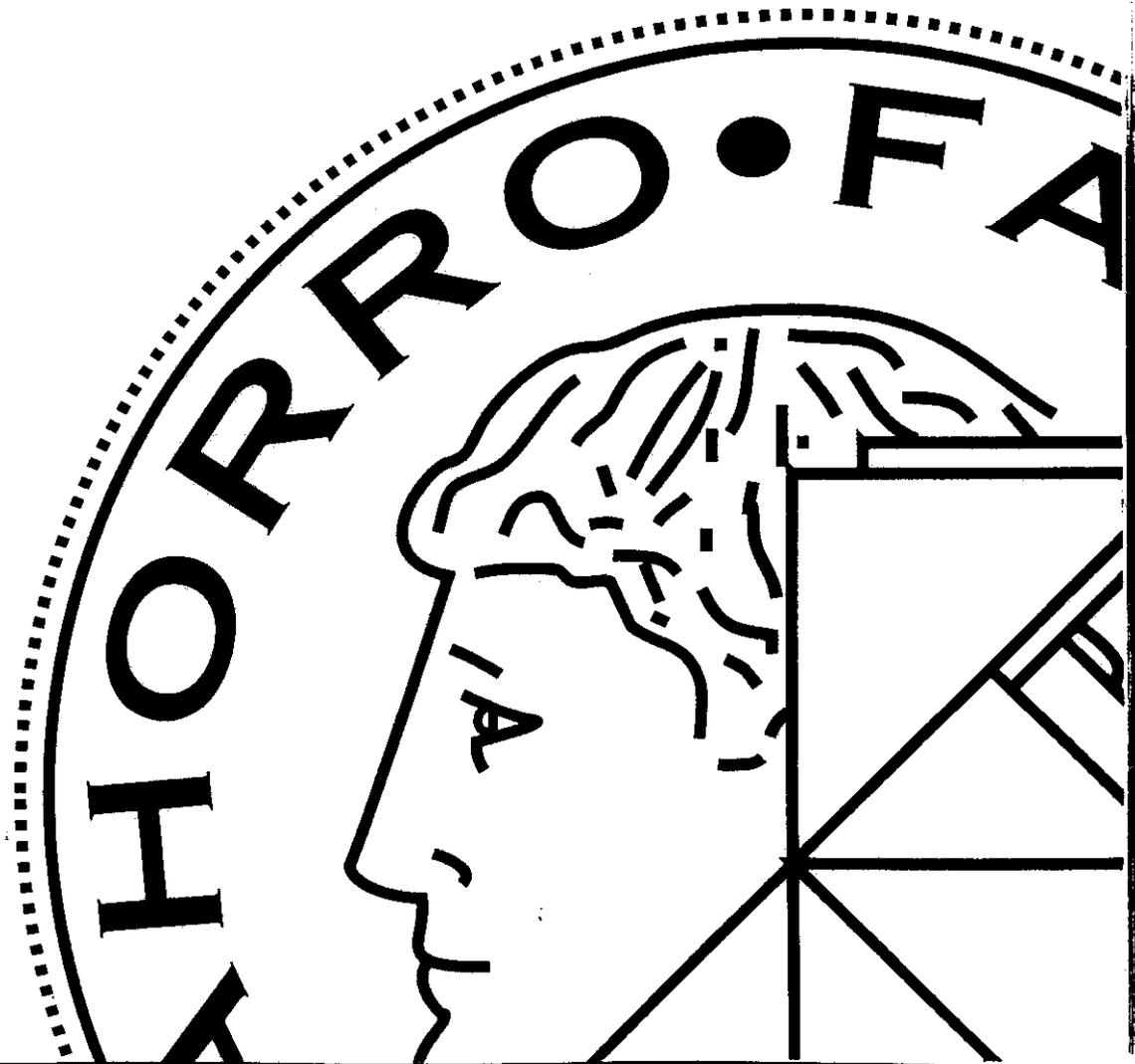
AHORRO FAMILIAR, S.A.

BALANCES Y

CUENTAS DE

RESULTADOS

1 9 9 5





BALANCE DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

(En miles de pesetas)

Nº CUENTA	ACTIVO	1995	1994
	B) INMOVILIZADO	5.318.469	5.404.092
	I. Gastos de establecimiento		
202	1. Gastos de ampliación de capital	1.154	6.055
	III. Inmovilizaciones materiales		
221	1. Construcciones	5.195.848	5.256.907
226, 227	2. Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	464.247	396.261
228	3. Elementos de transporte	1.409	1.409
(282)	4. Amortización acumulada inmovilizado material	(428.281)	(362.127)
		<u>5.233.223</u>	<u>5.292.450</u>
	IV. Inmovilizaciones financieras		
260, 264	1. Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	84.092	105.587
	C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	4.453	4.703
270	1. Gastos de formalización de deudas	4.453	4.703
	D) ACTIVO CIRCULANTE	6.357.222	7.144.955
	II. Existencias		
330	1. Productos en curso	807.775	4.020.306
311	2. Terrenos	1.529.830	1.461.093
312	3. Inmuebles en rehabilitación	1.212.698	882.468
313	4. Inmuebles en venta	2.157.596	0
407	5. Anticipos a proveedores	284.756	241.069
(397)	6. Provisión para obras	(17.083)	(22.205)
		<u>5.975.572</u>	<u>6.582.731</u>
	III. Deudores		
430	1. Clientes	9.000	0
433	2. Arrendatarios	57.928	29.714
435	3. Clientes de dudoso cobro	4.373	321
440, 460	4. Deudores varios	96.744	97.776
441	5. Efectos comerciales a cobrar	22.892	123.077
470, 473, 474	6. Administraciones públicas	27.727	64.004
(490), (497), (499)	7. Provisiones	(54.247)	(24.487)
		<u>164.417</u>	<u>290.405</u>
	IV. Inversiones financieras temporales		
565	1. Fianzas a corto plazo	28	0
	V. Acciones propias		
549	1. Acciones propias cotización oficial	136.894	113.234
(591)	2. Provisión por depreciación	(37.539)	(24.952)
		<u>99.355</u>	<u>88.282</u>
570, 572, 574	VI. Tesorería	12.017	117.404
480, 481	VII. Ajustes por periodificación	105.833	66.133
	TOTAL GENERAL (B + C + D)	11.680.144	12.553.750



BALANCE DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

(En miles de pesetas)

Nº CUENTA	PASIVO	1995	1994
	A) FONDOS PROPIOS	6.824.051	6.823.336
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	136.894	113.234
117	3. Reservas voluntarias	1.915.442	1.879.102
		<u>2.568.025</u>	<u>2.508.025</u>
	V. Resultados de ejercicios anteriores		
120	1. Remanente	44.439	47.744
129	VI. Pérdidas y Ganancias (Beneficio)	715	119.507
(557)	VII. Dividendo a cuenta ejercicio anterior	0	(62.812)
	C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	11.071	8.609
141	1. Provisión para impuestos	11.071	8.609
	D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	4.558.472	1.993.190
170	II. Deudas a largo con entidades de crédito	4.485.379	1.900.000
	IV. Otros acreedores		
171	1. Deudas a largo plazo	40	40
184	2. Fianzas de arrendatarios	73.053	93.150
		<u>73.093</u>	<u>93.190</u>
	E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	286.550	3.728.615
501	I. Emisión de obligaciones	0	1.758.030
520	II. Deudas a corto con entidades de crédito	0	627.568
	IV. Acreedores comerciales		
401	1. Deudas representadas por efectos a pagar	41.821	330.019
+00, +04, +10	2. Deudas por compras prestación de servicios	115.695	134.614
437	3. Anticipos de clientes	9.713	641.533
		<u>167.229</u>	<u>1.106.166</u>
	V. Otras deudas no comerciales		
475, 476, 478	1. Administraciones públicas	14.259	80.843
525	2. Acreedores por dividendo activo a pagar	8.237	8.300
		<u>22.496</u>	<u>89.143</u>
-485, 585	VII. Ajustes por periodificación	96.825	147.708
	TOTAL GENERAL (A + C + D + E)	11.680.144	12.553.750



CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

(En miles de pesetas)

Nº CUENTA	DEBE	1995	1994
	A) GASTOS		
601	1. Aprovisionamientos	886.442	1.751.172
	2. Gastos de personal		
640	a) Sueldos y salarios	138.380	135.733
641	b) Indemnizaciones	4.492	0
645	c) Dietas	25.000	25.000
642	d) Cargas sociales	22.884	23.633
68	3. Dotaciones para amortización de inmovilizado	83.165	83.357
694, 695	4. Variación de las provisiones de tráfico	30.638	23.737
	5. Otros gastos de explotación		
62	a) Servicios exteriores	185.559	105.179
631, 634	b) Otros Tributos	23.879	21.201
		<u>1.400.439</u>	<u>2.169.012</u>
71	6. Disminución de existencias	607.159	0
		<u>2.007.598</u>	<u>2.169.012</u>
	I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION	316.985	445.103
	II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		
661, 663, 669 (796), (798), 698	7. Gastos financieros y gastos asimilados	322.463	296.943
	8. Variación de las provisiones de inversiones financieras	12.587	9.154
		<u>335.050</u>	<u>306.097</u>
	III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	0	144.849
	IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS		
674	9. Pérdidas p/operac. c/accs. y oblig. propias	0	989
	V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	5.212	184.879
630	10. Impuesto sobre Sociedades	4.497	65.372
	VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	715	119.507



CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

(En miles de pesetas)

Nº CUENTA	HABER	1995	1994
	B) INGRESOS		
	1. Importe neto de la cifra de negocios		
700	a) Ingresos por arrendamientos	579.024	704.511
701	b) Ventas	1.692.725	450.000
705	c) Prestación de servicios	51.711	65.338
		2.323.460	1.219.849
71	2. Aumento de existencias	0	1.372.435
	3. Otros ingresos de explotación		
759	a) Ingresos de servicios diversos	845	21.831
790	b) Exceso de provisiones de riesgos y gastos	278	0
		2.324.583	2.614.115
769	4. Otros intereses e ingresos asimilados a) Otros intereses	76	5.843
	II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	334.974	300.254
	III. PERDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	17.989	0
771	5. Beneficios procedentes inmovilizado material	22.380	41.019
778	6. Ingresos extraordinarios	821	0





AHORRO FAMILIAR, S.A.

MEMORIA

1 9 9 5





**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995 Y 31 DE DICIEMBRE DE 1994.
(IMPORTES EXPRESADOS EN MILES DE PESETAS - PMLs)**

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

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 1995 y 1994.

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	
	1995	1994
Valor construcciones	2%	2%
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10%	10%
Equipos proceso información	25%	25%
Elementos de transporte	10%	10%

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 1995 se han incorporado gastos financieros al valor de productos en curso por PMIs 182.973.

En el ejercicio de 1994 se han incorporado gastos financieros al valor de los productos en curso por PMIs 161.358.

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 diferencian 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 1993	12.979
Adiciones	0
Amortización	(6.924)
Saldo al 31 de Diciembre de 1994	6.055
Adiciones	0
Amortización	(4.901)
Saldo al 31 de Diciembre de 1995	1.154
	PMIs
	=====



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 31-12-93	Variación	Saldo al 31-12-94	Variación	Saldo al 31-12-95
Construcciones	5.312.395	(55.488)	5.256.907	(61.059)	5.195.848
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	340.251	45.981	386.232	63.381	449.613
Equipos para el proceso de información	10.029	0	10.029	4.605	14.634
Elementos de transporte	0	1.409	1.409	0	1.409
PMIs	5.662.675	(8.098)	5.654.577	6.927	5.661.504

Las variaciones de la amortización acumulada durante dichos periodos son:

	Saldo al 31-12-93	Dotación	Disminución por ventas	Saldo al 31-12-94	Dotación	Disminución por ventas	Saldo al 31-12-95
Construcciones	168.043	39.876	(4.365)	203.554	39.170	(5.825)	236.899
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	116.025	35.120	(1.318)	149.827	37.491	(6.285)	181.033
Equipos para el proceso de información	7.309	1.296	0	8.605	1.462	0	10.067
Elementos de transporte	0	141	0	141	141	0	282
PMIs	291.377	76.433	(5.683)	362.127	78.264	(12.110)	428.281

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:

	Valores Brutos	Lev de Presupuestos 1983 Valores Brutos	TOTAL 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 PMIs	338.092
	=====

El importe aplicado a Reservas voluntarias, es decir PMIs 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 31-12-93	Variaciones	Saldo al 31-12-94	Variaciones	Saldo al 31-12-95
Depósitos y fianzas a largo plazo	111.993	(6.406)	105.587	(21.495)	84.092
PMIs	111.993	(6.406)	105.587	(21.495)	84.092

NOTA 8. DEUDORES NO COMERCIALES

Figura la Hacienda Pública, que lo es a corto plazo, según el siguiente detalle referido al 31-12-95:

IVA soportado deducible	3.309	
Impto. s/Sociedades a devolver	3.430	
Retenciones y pagos a cuenta	20.452	
Impto. s/beneficio anticipado	<u>536</u>	
PMIs	27.727	(PMIs 64.004 en 1994)
	=====	



NOTA 9. EXISTENCIAS

La composición de las existencias es la siguiente:

	31-12-95	31-12-94
	Importe	Importe
Inmuebles en rehabilitación: c/. Antonio Maura, 11 de Madrid	1.212.698	882.468
Terrenos: Situados en las parcelas M-17, M-35, M-36 y M-37 en "Quinta de los Molinos", Madrid	1.529.830	1.438.888
Anticipos a proveedores: Adquisición de locales comerciales a construir en la parcela M-23 en "Quinta de los Molinos", Madrid	250.578	241.069
Otros anticipos a proveedores	34.178	0
Inmuebles en venta: Fincas de la promoción "Monumental Alcalá" 1ª y 2ª fases en Puente de Ventas, Madrid	2.157.596	0
Productos en curso: Promoción Monumental Alcalá en Puente de Ventas, Madrid.	0	4.020.306
Promoción Monumental Alcalá - 3ª Fase en Puente de Ventas, Madrid.	807.775	0
PMIs	5.992.655	6.582.731



- 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:

Título	Importe		Porcentaje de participación	
	31-12-95	31-12-94	31-12-95	31-12-94
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 31-12-1995.
- 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:

	1995	1994
Número de acciones	86.396	67.391
Valor nominal	1.000,00 Ptas.	1.000,00 Ptas.
Precio medio	1.584,50 Ptas.	1.680,26 Ptas.
Importe	136.894.441 Ptas.	113.234.108 Ptas.
Reserva por acciones	136.894.441 Ptas.	113.234.108 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:

Provision	Inmoviliza- ción	Obras	Insol- vencia	Gastos venta inmoviliz	Otras operaciones de tráfico	Deprecia- ción de acciones	Riesgos y gastos
Importe al 31 de diciembre de 1993	0	0	3.950	0	0	15.798	5.312
Dotaciones	0	22.205	321	750	23.416	24.952	4.190
Aplicaciones	0	0	(3.950)	0	0	(15.798)	(893)
Importe al 31 de diciembre de 1994	0	22.205	321	750	23.416	24.952	8.609
Dotaciones	5.290	0	4.372	194	26.265	12.587	4.284
Aplicaciones	0	(10.412)	(321)	(750)	0	0	(1.822)
Importe al 31 de diciembre de 1995 PMIs	5.290	11.793	4.372	194	49.681	37.539	11.071

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 1995

	TOTAL	1996	1997	Posterior	Importes con garantía real
Otras	4.485.379	0	0	4.485.379	2.485.551
PMIs	4.485.379	0	0	4.485.379	2.485.551

b) Al 31 de diciembre de 1994

	TOTAL	1995	1996	Posterior	Importes con garantía real
Otras	4.615.639	2.922.274	1.000.175	693.190	4.285.598
PMIs	4.615.639	2.922.274	1.000.175	693.190	4.285.598



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.

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 tendrán 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 asistió obligacionista alguno a esta opción de conversión.

Resultado de la tercera opción: No ha asistido obligacionista alguno a esta última opción de conversión, habiendo quedado totalmente amortizada la emisión de obligaciones.

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 1995

Resultado contable del ejercicio			<u>Importe</u> 5.212
Diferencias permanentes	<u>Aumentos</u> 14.119	<u>Disminuciones</u> 234	
			<hr/> PMIs 19.097 =====

b) Al 31 de diciembre de 1994

Resultado contable del ejercicio			<u>Importe</u> 184.879
Diferencias permanentes	<u>Aumentos</u> 24.952	<u>Disminuciones</u> 15.798	
			<hr/> PMIs 194.033 =====

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 1.733 (PMIs 2.540 en 1994) por deducción por inversiones, quedando pendiente la cantidad de PMIs. 3.218 a deducir en ejercicios siguientes.

14.3 Al cierre del ejercicio la Sociedad había pagado un importe de PMIs 20.452 (PMIs 13.812 en 1994) 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 1993, 1994 y 1995.
En el año 1994 ha sido practicada inspección de los ejercicios de 1988 a 1992, ambos inclusive, por los organismos de Administración Tributaria del Estado, que ha considerado correctas todas y cada una de las liquidaciones al igual que los ingresos en el Tesoro Público por los conceptos tributarios que afectan a la Sociedad.



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 16.473 (PMIs 384.757 en 1994), según el siguiente detalle:

Garantía contra aval prestado por el Banco Popular a Ahorro Familiar Sevilla, S.A. ante el Ayuntamiento de Sevilla por un importe de PMIs 16.473.

NOTA 16. OTRA INFORMACION

- 16.1 El número medio de personas empleadas en la compañía en 1995 es de 21 (22 en 1994). Los sueldos y las cargas sociales en 1995 son por valor de PMIs 138.380 y 22.884 respectivamente (PMIs 135.733 y 23.633 en 1994).
- 16.2 Existe un seguro colectivo de accidentes personales, cuya prima asciende a PMIs 638 (PMIs 780 en 1994).
- 16.3 El total de remuneraciones al Consejo de Administración en 1995 es de PMIs 66.150 (PMIs 71.762 en 1994), de las cuales PMIs 36.350 corresponden a sueldos como empleados ya incluida en el apartado 16.1.



NOTA 17. PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS

a) Se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas la siguiente distribución de resultados, correspondiente al ejercicio 1995.

<u>Bases de reparto</u>	<u>Importe</u>
Pérdidas y ganancias	715
Remanente	44.439
PMIs	<u>45.154</u>
	=====

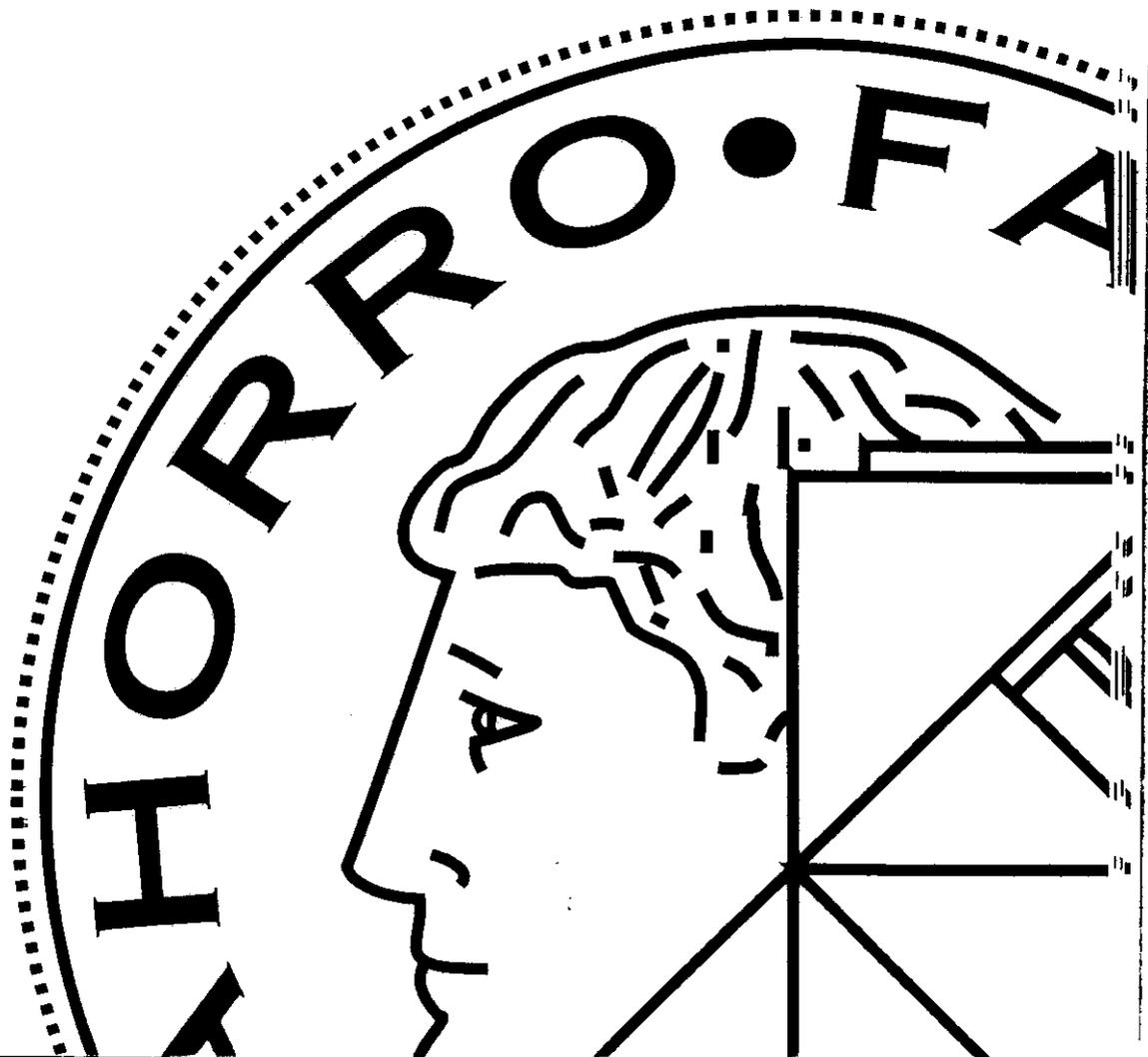
<u>Distribución</u>	<u>Importe</u>
A remanente	45.154
PMIs	<u>45.154</u>
	=====





AHORRO FAMILIAR, S.A.

CUADROS DE
FINANCIACION
1 9 9 5





CUADRO DE FINANCIACION

(En miles de pesetas)

APLICACIONES	1995	1994
Recursos aplicados en las operaciones	56.695	119.080
Gastos de establecimiento y de formalización de deudas	(5.151)	(16.229)
Adquisiciones de inmovilizado:		
Inmovilizaciones materiales	6.927	(8.098)
Inmovilizaciones financieras:		
Otras inversiones financieras	(21.495)	(6.406)
Dividendos	0	62.812
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo:		
Empréstitos y otros pasivos análogos	0	1.758.030
De proveedores de inmovilizado y otros	20.097	23.883
TOTAL APLICACIONES	57.073	1.933.072
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	2.696.679	0
	2.753.752	1.933.072

ORIGENES	1995	1994
Recursos procedentes de las operaciones	108.373	222.325
Variación de Reservas	60.000	120.000
Deudas a largo plazo:		
Empréstitos y otros pasivos análogos	2.585.379	400.000
TOTAL ORIGENES	2.753.752	742.325
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)	0	1.190.747
	2.753.752	1.933.072



(En miles de pesetas)

VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	AUMENTOS		DISMINUCIONES	
	1995	1994	1995	1994
Existencias	0	1.372.435	607.159	0
Deudores	0	59.293	96.200	0
Acreedores	3.442.065	0	0	2.796.357
Acciones propias	23.660	26.129	0	0
Tesorería	0	104.117	105.387	0
Ajustes por periodificación	39.700	43.636	0	0
TOTAL	3.505.425	1.605.610	808.746	2.796.357
AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE			2.696.679	
DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE		1.190.747		
	3.505.425	2.796.357	3.505.425	2.796.357

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)

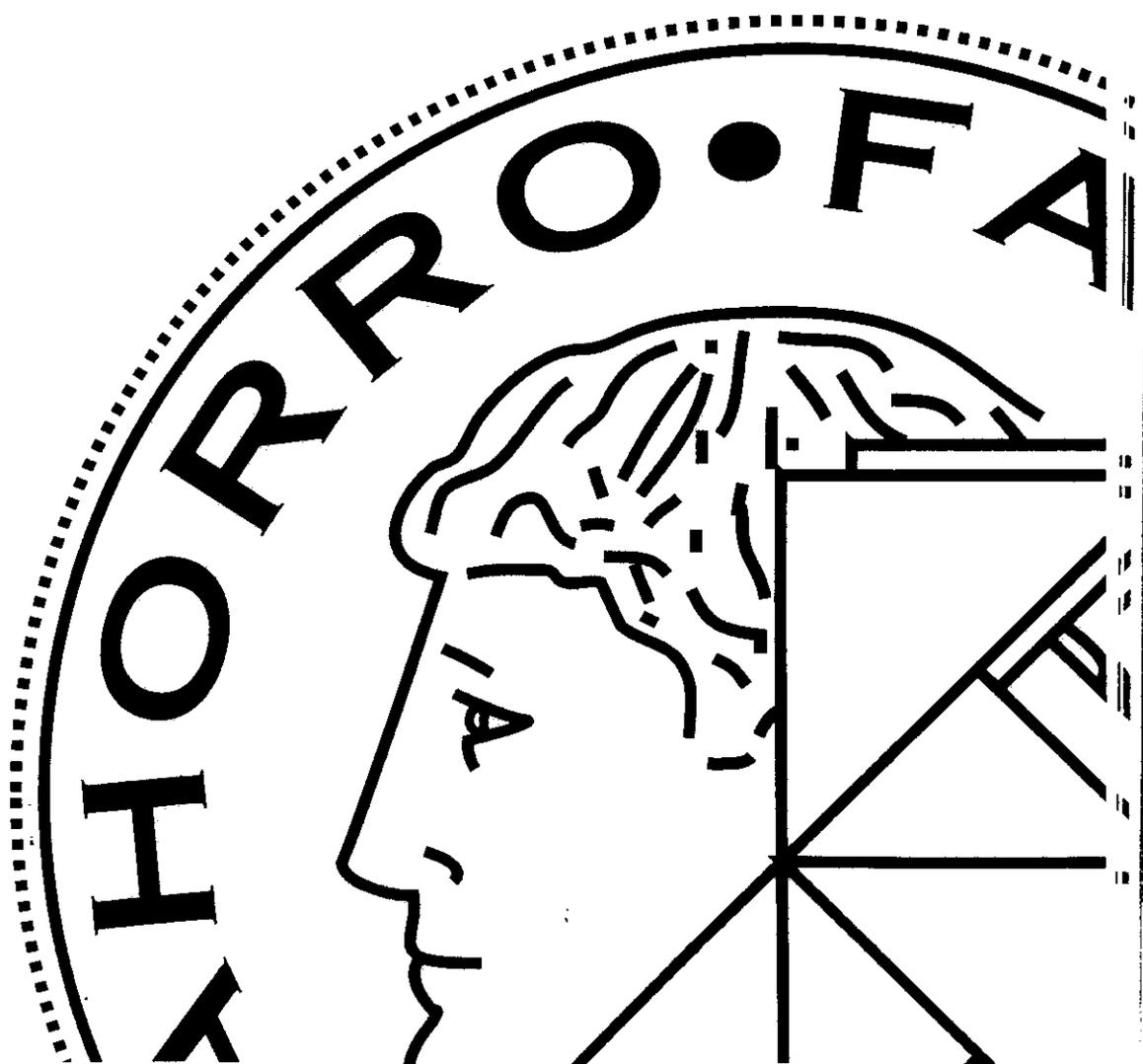
	1995	1994
Pérdidas y ganancias (beneficio)	715	119.507
Más:		
Dotaciones a las amortizaciones y provisiones de inmovilizado	66.154	70.750
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	44.809	32.988
Menos:		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios aplicados a resultados	3.305	920
Recursos procedentes de las operaciones	108.373	222.325



AHORRO FAMILIAR, S.A.

AUDITORIA 1 9 9 5

Informe de auditoría de
cuentas anuales al
'31 de diciembre de 1995





Edificio Price Waterhouse
Paseo de la Castellana 43
28046 Madrid

Teléfono 308 35 00
Telex 308 35 66

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 el balance de situación al 31 de diciembre de 1995, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 1995, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 1995.

Con fecha 30 de marzo de 1995, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1994 en el que expresamos una opinión con salvedad por incertidumbre sobre el cobro de un saldo por importe de PMIs 62.915 pendiente de cobro al 31 de diciembre de 1994. Durante el ejercicio 1995 se ha cobrado este saldo y en consecuencia, entendemos que actualmente no existe la incertidumbre planteada en nuestro informe anterior.

3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 1995 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 1995 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

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
CIF: A-79 031250



4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1995, 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 1995. 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.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Celada", written over a horizontal line.

Antonio Celada Quintana
Socio-Auditor de Cuentas

29 de marzo de 1996





AHORRO FAMILIAR, S.A.

PROPUESTA DE
DISTRIBUCION
DE BENEFICIOS
EJERCICIO
1 9 9 5







PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE BENEFICIOS EJERCICIO 1995

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

BASES DE REPARTO

IMPORTE

BENEFICIO DEL EJERCICIO

715.454 Ptas.

REMANENTE EJERCICIO ANTERIOR

44.438.962 Ptas.

45.154.416 Ptas.

=====

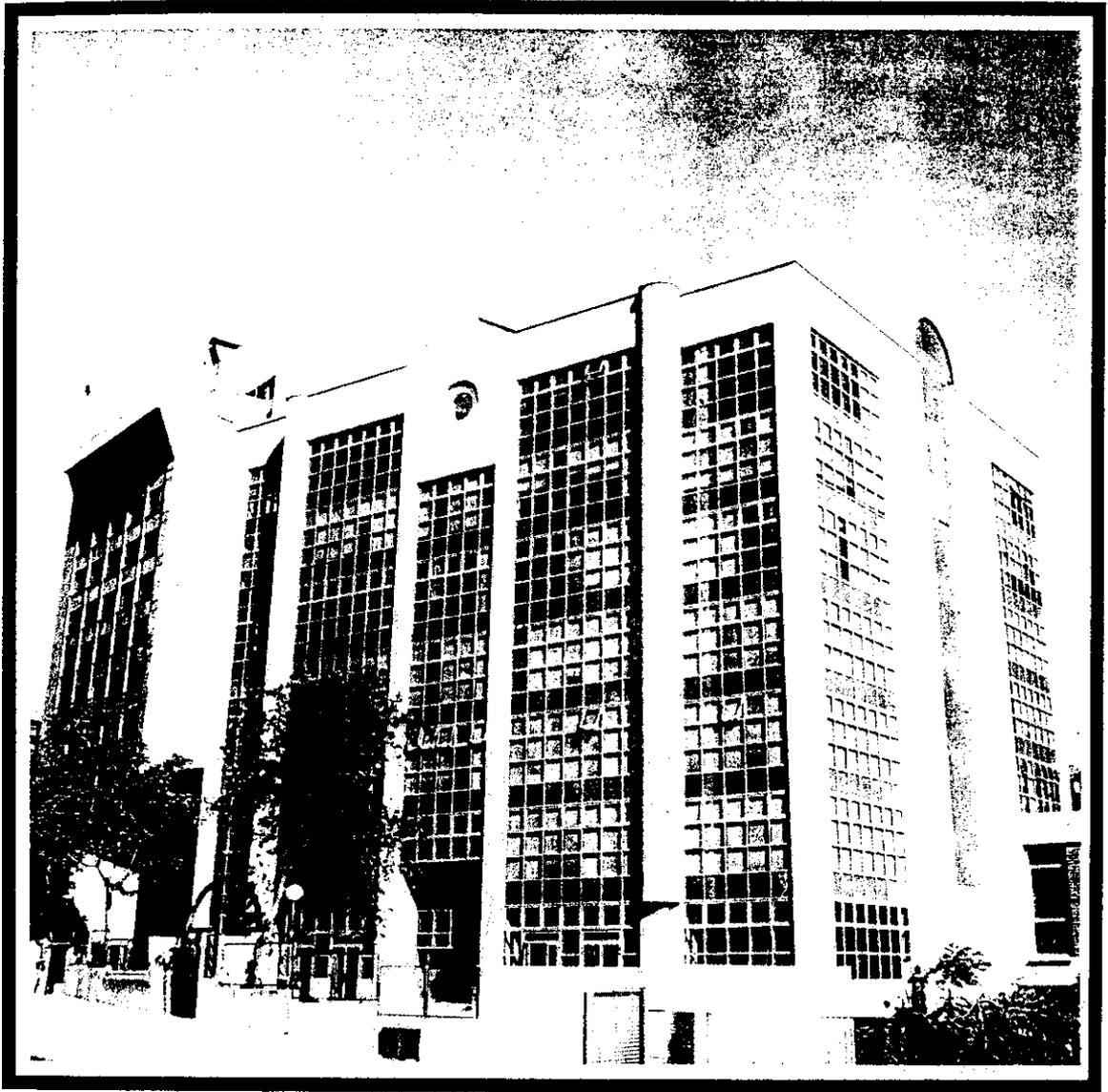
DISTRIBUCION

REMANENTE DEL EJERCICIO

45.154.416 Ptas.

45.154.416 Ptas.

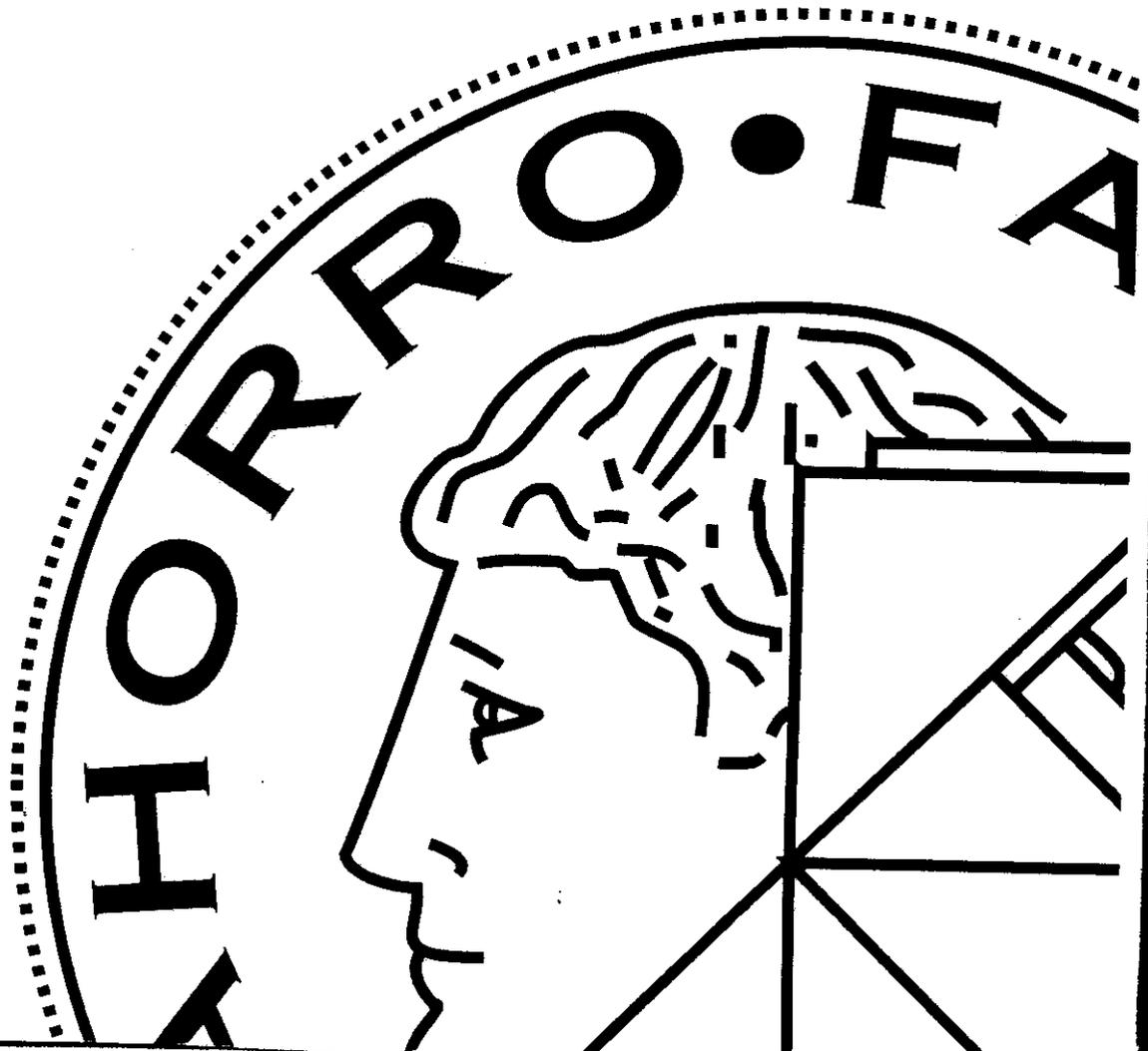
=====





AHORRO FAMILIAR, S.A.

INFORME
DE GESTION
EJERCICIO
1 9 9 5





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 1995:

CUENTAS ANUALES

Balances
Cuentas de Resultados
Memoria

PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE BENEFICIOS

AUDITORIA

INFORME DE GESTION

PROPUESTA DE ACUERDOS

Fdo.: Alfonso de Borbón Escasany
PRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO



EL EJERCICIO SOCIAL

RESULTADOS

El ejercicio de 1995, con un beneficio antes de impuestos de 5,2 millones de pesetas, ofrece la cuenta de resultados más baja de toda la historia de nuestra Sociedad. Conviene por tanto hacer un análisis detenido de los diferentes epígrafes con objeto de adoptar las medidas adecuadas para recuperar la línea de producción de beneficios y el nivel de los mismos que ha sido tradicional en la Sociedad.

En cuanto a los ingresos por arrendamientos (579 millones de pesetas), se ha producido un descenso de 125,5 millones de pesetas, equivalente al 17,8% con respecto a los 704,5 millones de pesetas alcanzados en el año anterior, paralelamente ha ocurrido lo mismo con los ingresos por prestación de servicios que pasan de 65,3 millones de pesetas en 1994 a 51,7 millones de pesetas en 1995. Esta caída, ya claramente reflejada en el ejercicio anterior, traduce la grave situación que atraviesa el mercado de alquileres en los últimos años, no sólo con unas rentas a la baja e incluso una renegociación de contratos vigentes en el mismo sentido, sino también con unas tasas de desocupación muy importantes ante la amplia oferta de oficinas y locales aún existente y la falta de demanda al no estar en fase de expansión la mayoría de las empresas, debido a la crisis económica general.

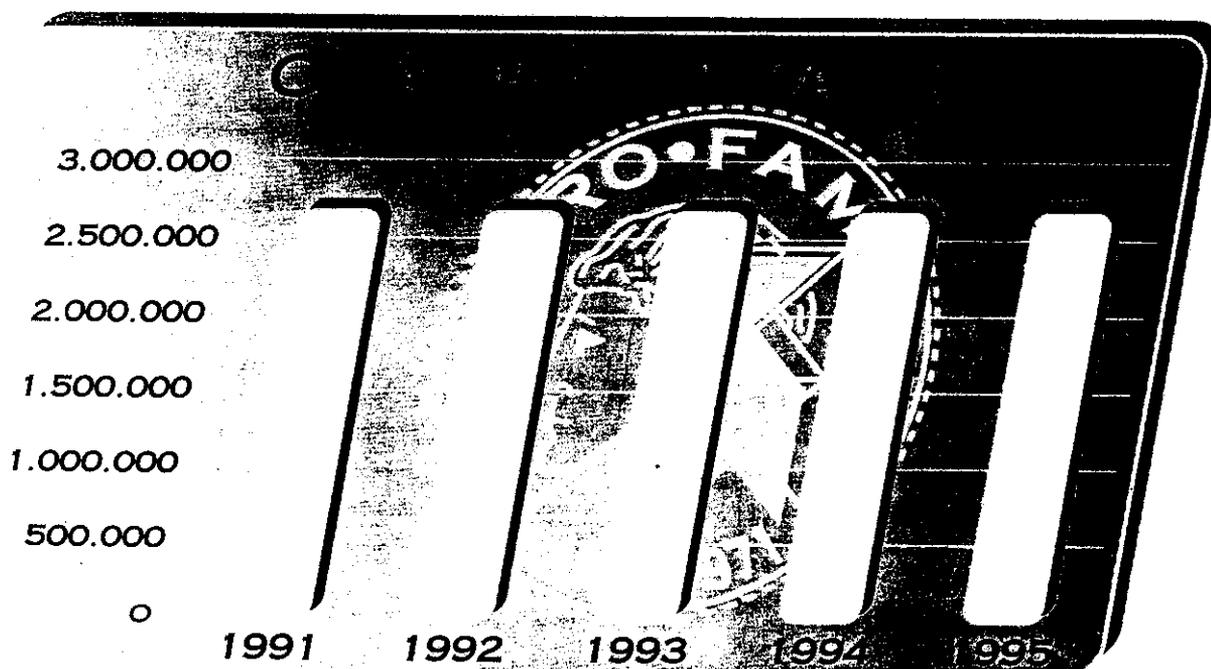
En cuanto a los ingresos por ventas de existencias, estos arrojan un importante crecimiento, superior al 375% al pasar de 450 millones de pesetas en el 94 a 1.692,7 millones de pesetas en el 95. No obstante, hay que señalar que parte de estas ventas se habían originado ya en el año anterior sin que se hubiesen podido contabilizar entonces en función de la fecha de entrega de los bienes vendidos. Realmente, durante el primer semestre del año las ventas se fueron produciendo con un aceptable fluidez, para estancarse durante el segundo semestre, cuando curiosamente las viviendas y locales de la promoción Monumental Alcalá (origen de las ventas realizadas) estaban terminadas y aptas para ser ofrecidas "llave en mano". Teniendo en cuenta el coste de estas existencias, el beneficio bruto obtenido es de 199,1 millones de pesetas frente a los 71,2 millones de pesetas del año anterior.

Los gastos generales han ascendido a 400,2 millones de pesetas, pero si tenemos en cuenta que la partida de gastos de ventas se dispara lógicamente al haber aumentado éstas más de un 375%, pasando de 9,6 millones en 1994 a 87,7 millones en 1995, resulta que el incremento real de dichos gastos generales es prácticamente nulo, reflejando en la política de contención de los mismos que se ha tratado de aplicar.

En cuanto a las amortizaciones del inmovilizado, las dotaciones efectuadas han ascendido a 83,1 millones, situándose en un nivel prácticamente idéntico al del año anterior.

Respecto a las provisiones de tráfico, en consonancia con el criterio de prudencia adoptado ya en el último ejercicio, se han visto elevadas ligeramente al pasar de 23,7 millones a 30,6 millones en el presente año, si bien entendemos que en ciertos casos más que insolvencias claras implican deudas recuperables.

Como resumen de los anteriores epígrafes el beneficio de explotación, verdadero reflejo de la propia actividad social, se sitúa en 316,9 millones, con una baja de 128 millones, o sea, de un 29%, poniendo de relieve que el mayor beneficio obtenido en el capítulo de promoción en ventas no ha sido suficiente para absorber la disminución de los resultados por alquileres.





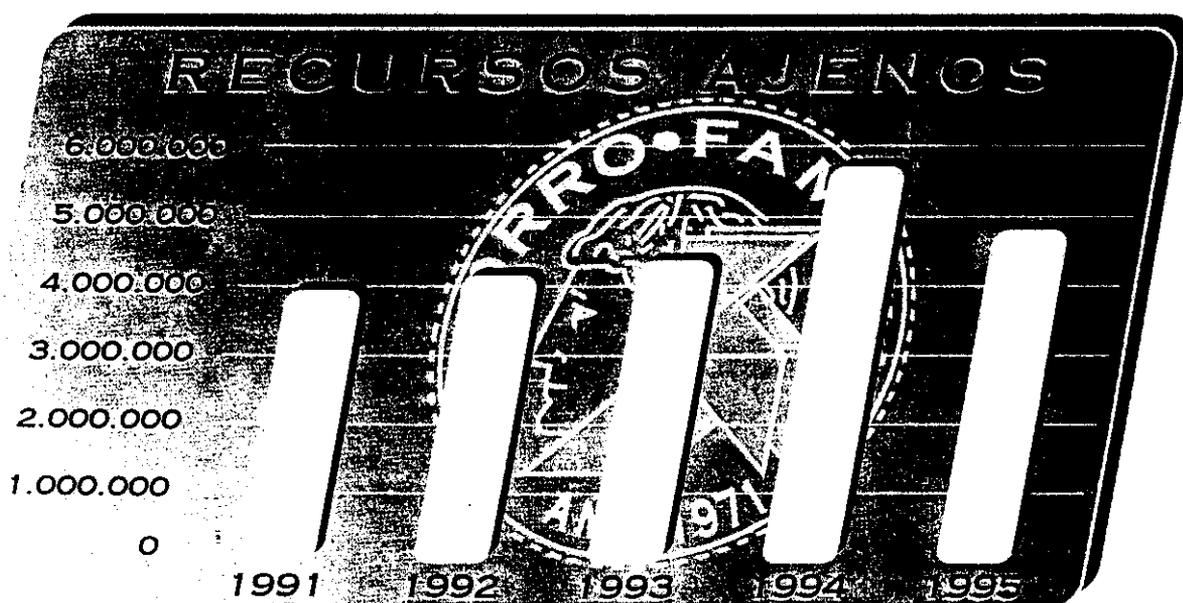
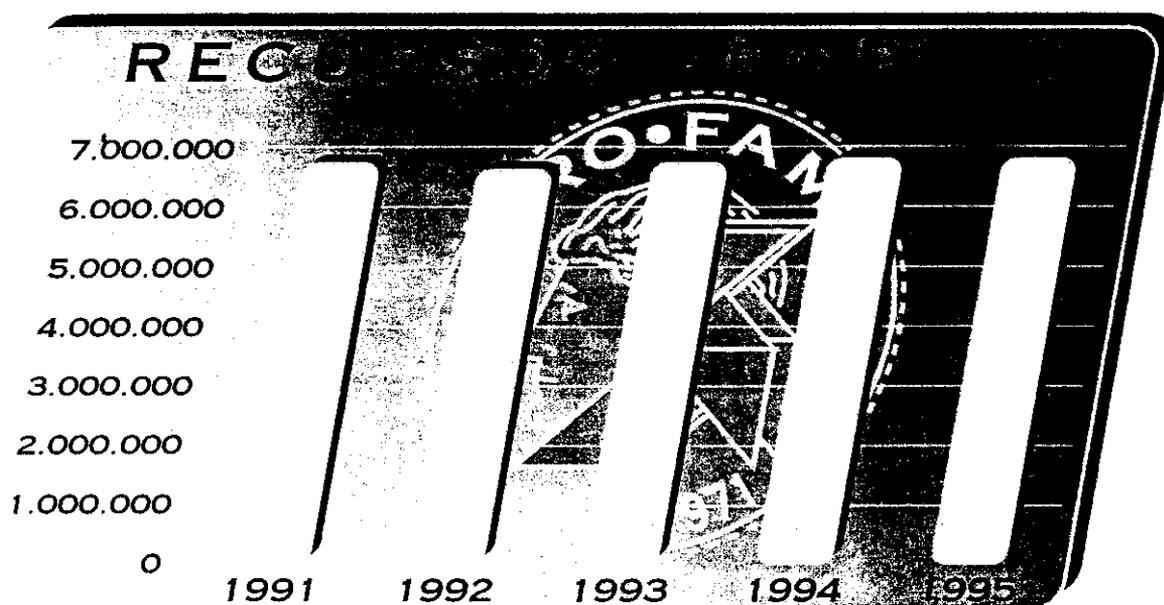
No obstante, es la fuerte incidencia de los gastos financieros y en menor medida de las provisiones de inversiones financieras, con unos resultados negativos de 335 millones, superiores a los ya altos del año anterior de 300,2 millones, razón fundamental junto a aquel descenso de los beneficios de explotación, de la baja cuenta de resultados conseguida.

Son los beneficios extraordinarios, procedentes de la venta ocasional de alguna de las unidades del inmovilizado en Majadahonda y Fuengirola, con un saldo positivo de 23,2 millones, los que finalmente nos permiten cerrar la cuenta de resultados con el beneficio antes de impuestos anteriormente citado de 5,2 millones, y que tras la carga fiscal correspondiente al impuesto de sociedades se queda en 0,7 millones, al no poderse considerar como pérdida fiscalmente los 12,6 millones, que arroja la variación de las provisiones de inversiones financieras, por la menor cotización de nuestra autocartera.



RECURSOS

En los últimos años, la estructura financiera de la Sociedad se ha visto notablemente modificada, como consecuencia de las necesidades de financiación de la actividad promocional emprendida desde entonces, desplazándose el peso de la misma hacia crecientes tasas de financiación ajena. La coincidencia de esta circunstancia con una situación general de crisis económica y con una especial contracción del sector inmobiliario, ha sido determinante de las actuales dificultades para generar beneficios y nos obliga a un replanteamiento de la política de expansión de la Sociedad y por lo tanto de sus sistemas de financiación.

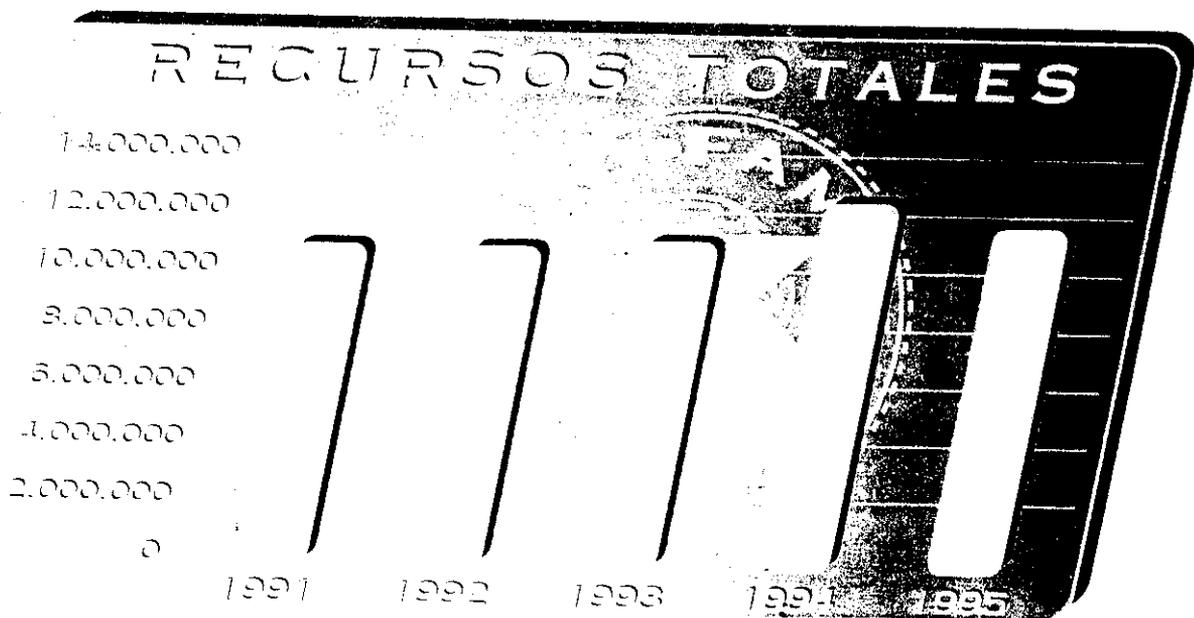




Los recursos propios se han mantenido en 1995 en la cantidad de 6.824 millones de pesetas, prácticamente idéntica a la del año anterior, lo que significa un nivel del 58,4% de autofinanciación que nos proponemos mejorar de forma inmediata y preferente.

En cuanto al nivel de endeudamiento, situado en 4.856 millones de pesetas, este se ha visto reducido en 866 millones con respecto al año anterior, y tenemos que señalar:

- La mejora de su estructura al desaparecer prácticamente las deudas a corto plazo, que pasan de 3.728,6 millones en 1994 a 286,5 millones en 1995.
- El incremento, por contra, de las deudas a largo plazo, que pasan de 1.993,2 millones en el año anterior a 4.558,5 millones en el 95. En este capítulo destacan:
 - Un crédito de 2.000 millones de la B.N.P., cuya principal finalidad fue la amortización de la última emisión de obligaciones convertibles de 1992.
 - Un préstamo hipotecario de 1.744,3 millones con el Banco Zaragozano, subrogable a los compradores de Monumental Alcalá, del que al 31 de diciembre de 1995 quedan pendientes de amortización por subrogación 1.440,4 millones, y pendientes de cobro en función de la construcción de la 3ª Fase, 303,9 millones.
 - Tres créditos por un valor total de 1.500 millones con el Banco Popular Español, con garantía hipotecaria sobre el edificio de Ramírez de Arellano, del cual se han dispuesto 1.045,2 millones.





EVOLUCION BURSATIL

En 1995 han cotizado el total de las acciones, representativas del capital social de Ahorro Familiar, S.A., mediante el sistema de anotaciones en cuanta.

A continuación incluimos un cuadro comparativo de la evolución de la contratación de nuestros títulos en los tres últimos años, de cuyo análisis se desprenden las siguientes conclusiones:

- Nuevo descenso del número de sesiones en el que nuestra Sociedad ha tenido contratación, reduciéndose así la liquidez de nuestros títulos.
- Importante reducción del volumen contratado, al verse concentrado la mayoría del capital en un mismo grupo inversor.
- Estrecho margen de fluctuación entre los cambios máximo y mínimo, con una tendencia a la baja.
- Una absoluta disparidad entre el valor real de la Sociedad, que estimamos muy superior, y la capitalización bursátil de la misma, que apenas refleja un 25% de aquel.

	1995	1994	1993
Indice de contratación (número de sesiones)	24	58	68
Volumen de contratación (millones de Ptas nominales)	32,4	82,1	121,6
Cambio máximo (%)	131	152	170
Cambio medio (%)	126,8	137,2	139,6
Cambio mínimo (%)	115	131	120
Ultimo cambio (%)	115	131	150



PATRIMONIO INMOBILIARIO

El patrimonio inmobiliario, recogido en el Balance de 1995 de la Sociedad, está integrado por las siguientes partidas:

Construcciones. Esta cuenta presenta un saldo de 5.195,9 millones, con un ligero descenso frente al año anterior, y comprende aquellos inmuebles que la Sociedad dedica a su explotación en régimen de arrendamiento y que tradicionalmente son objeto de una atención y un esfuerzo económico especial con el fin de mejorar su mantenimiento y competitividad. No obstante, debido a la situación de crisis general, su nivel de ocupación ha bajado con relación a años anteriores.

Inmuebles en rehabilitación. Cuenta referida al edificio de la c/. Antonio Maura, 11 de Madrid, del que somos propietarios mayoritarios, cuyas obras de rehabilitación se han terminado poco antes del final del ejercicio.

Dado que en dicho edificio se ha iniciado ya su explotación en régimen de alquiler, en el Balance del próximo año 1996 se integrará ya en la partida de Construcciones.

Terrenos. Con un saldo de 1.529,8 millones, esta cuenta se refiere a los solares para la construcción principalmente de viviendas unifamiliares en Quinta de los Molinos, que son propiedad de nuestra Sociedad, y cuyas obras de urbanización se habrán terminado en los primeros meses de 1996.

Inmuebles en venta. Con un saldo de 2.157,6 millones, recoge las viviendas, locales comerciales, oficinas y garajes de las fases 1ª y 2ª del Complejo Monumental Alcalá, pendientes de venta, y ya totalmente construidos.

Productos en curso. Con un saldo de 807,7 millones, corresponde a los costes de solar y otros ya producidos, en el que se construirá la 3ª fase del Complejo Monumental Alcalá, destinado a un edificio de oficinas, cuyas obras deberán iniciarse en el segundo semestre de 1996.

Anticipos a proveedores. Con un saldo de 284,8 millones, corresponde en su mayoría a las cantidades entregadas a cuenta para la compra de locales comerciales en construcción en la parcela M-23 de Quinta de los Molinos.

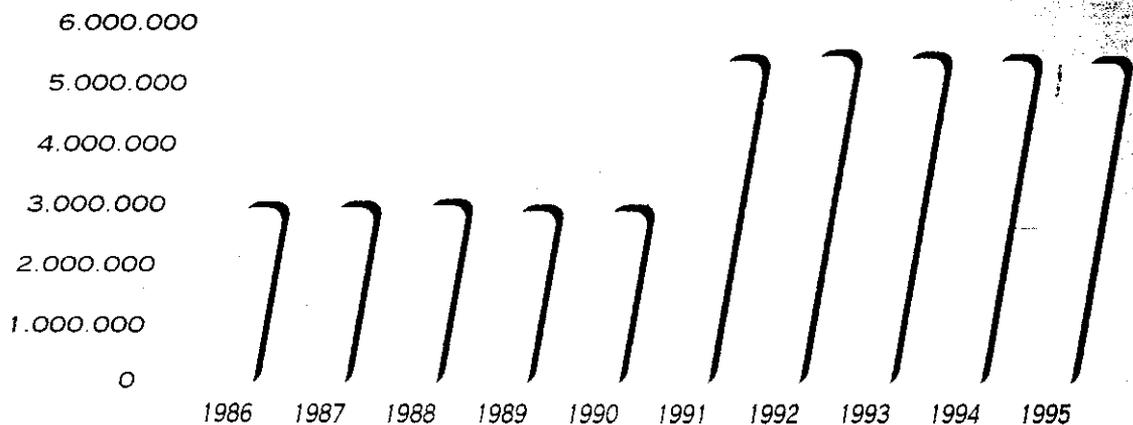
A continuación incluimos un cuadro indicativo de los inmuebles en alquiler:



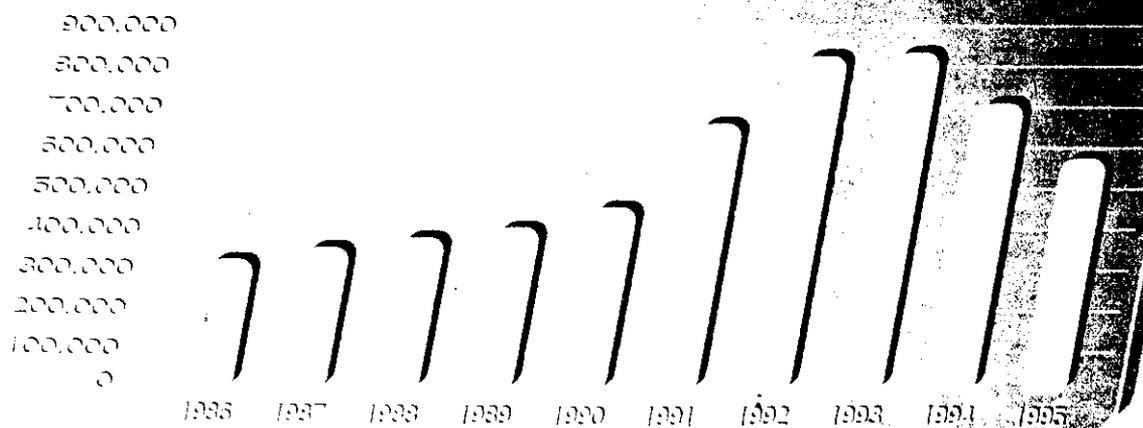
COMPOSICION DEL PATRIMONIO INMOBILIARIO EN ALQUILER

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
127 apartamentos dentro del complejo PYR-Fuengirola (Málaga)	7.186
Zona comercial dentro del complejo PYR-Fuengirola, en el Paseo Marítimo de dicha localidad	2.042
Tres viviendas con plaza de garaje en la zona residencial de Majadahonda (Madrid)	563
TOTAL	54.587

VALOR CONTABLE INMUEBLES EN ARRENDAMIENTO



RENTA INMUEBLES





PERSPECTIVAS FUTURAS

Como objetivo fundamental y referido ya a un futuro inmediato, Ahorro Familiar, S.A. se propone restablecer un adecuado nivel de rentabilidad, aún teniendo en cuenta la situación de crisis económica general y la específica del sector inmobiliario.

A tal efecto, se hace necesario reequilibrar nuestra estructura financiera, reduciendo sensiblemente la carga de los recursos ajenos. Con tal objeto se ha considerado la conveniencia de vender determinados activos de la Sociedad (concretamente el edificio de la c/ Colombia, y la parcela M-17 de Quinta de los Molinos) para generar un mayor aporte de recursos que junto a los procedentes de nuestros alquileres y de la venta ordinaria de nuestras promociones y las subsiguientes subrogaciones por parte de los compradores en los correspondientes préstamos hipotecarios, nos permitirán una más rápida reducción de nuestras deudas.

Por otra parte, se intensificarán los esfuerzos y acciones comerciales a fin de conseguir la mayor efectividad en la explotación de nuestra actividad social, habiéndose iniciado ya campañas de promoción que mejoren la competitividad de nuestra oferta. Destaca en este sentido el acuerdo concertado con el Banco Zaragozano para garantizar a los futuros compradores en nuestra promoción Monumental Alcalá que se subroguen en la hipoteca concedida, que los intereses hipotecarios que tengan que pagar estarán siempre limitados al MIBOR, sin recargo de ningún diferencial.

Por lo demás, Ahorro Familiar, S.A. seguirá desarrollando su actividad tradicional:

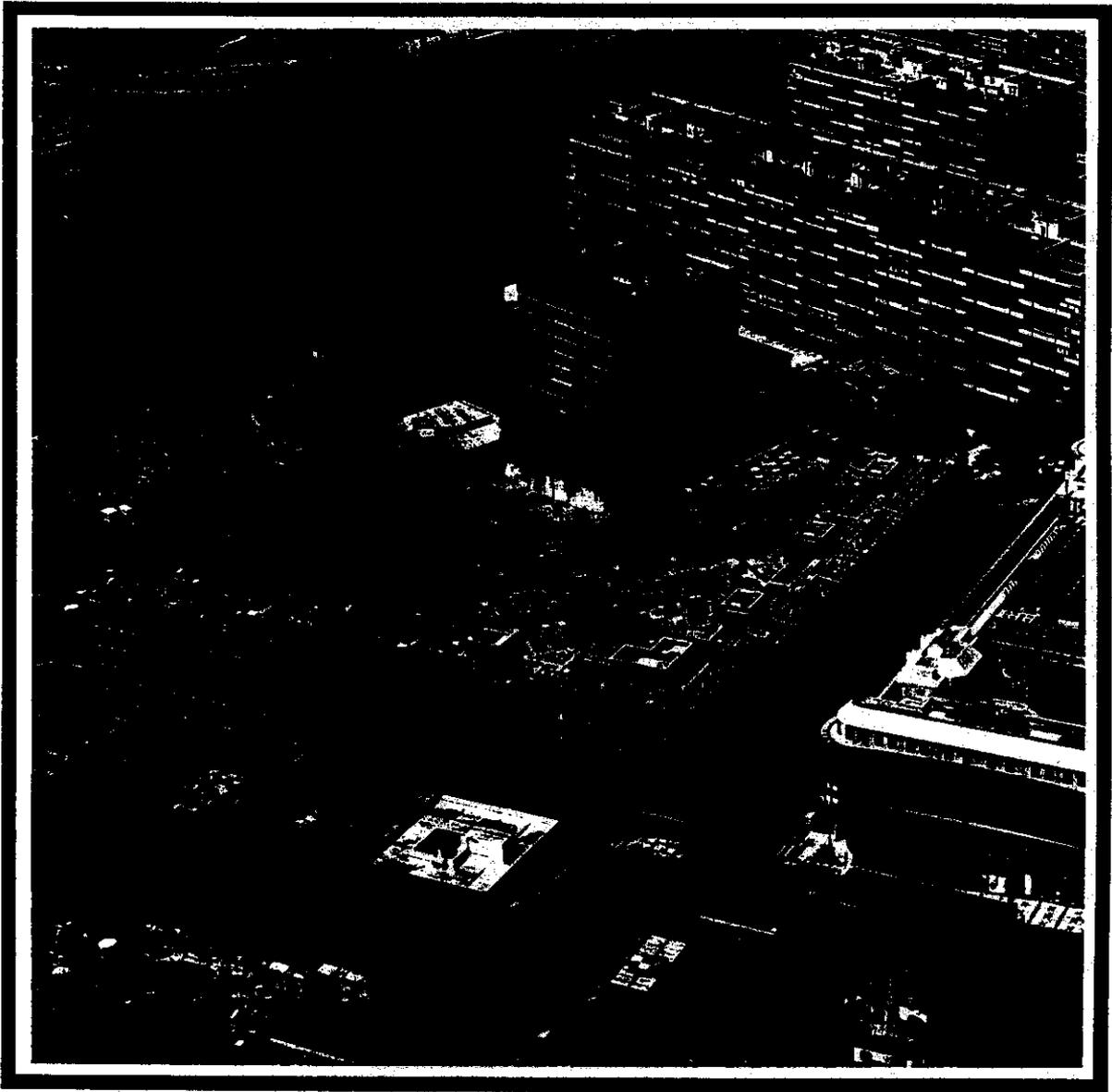
- En el arrendamiento de inmuebles, subsector en el que comienzan a apreciarse indicios de que la crisis ha tocado fondo y cabe esperar una progresiva recuperación del mismo.
Si bien en este aspecto se producirá una cierta disminución del nivel de alquileres como consecuencia de la venta de activos, como c/. Colombia, Majadahonda y Pyr - Fuengirola, así como de la renegociación de algunos contratos, se incorporará por otra parte a este capítulo el edificio de la c/. Antonio Maura, y se hará el esfuerzo necesario para mejorar el índice de ocupación de un edificio tan importante para la Sociedad como es el de Condesa de Venadito.
- En la promoción en venta, subsector en el que aparte de continuar con la comercialización del resto de las viviendas, y del grueso de los locales comerciales, así como de las plazas de garaje, aún disponibles en la promoción Monumental Alcalá, a lo largo de 1996 se prevé iniciar:



- La construcción del edificio exclusivo de oficinas de 2.600 m² y 60 aparcamientos, incluido en la promoción Monumental Alcalá, y cuya colocación estamos gestionando "llave en mano".
- La construcción de 24 viviendas unifamiliares en la parcela M-35 de la urbanización Quinta de los Molinos.

En definitiva se trata de adecuar el tamaño de nuestras promociones a la verdadera capacidad financiera de la Sociedad de forma que los resultados obtenidos no sean absorbidos y neutralizados por unos excesivos costes financieros, y al mismo tiempo de ir asegurando un razonable crecimiento de aquellos, lo que nos permitirá volver a nuestra habitual línea de beneficios y al restablecimiento de una lógica política de distribución de dividendos.

Por otra parte, es intención de la Sociedad el tratar de facilitar una mayor liquidez de nuestro títulos, especialmente para aquellos pequeños accionistas que deseen transmitir sus acciones, si bien lógicamente dentro de los límites legales que en cuanto al nivel de autocartera, nos impone la legislación vigente.





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 Bertrand de Feydeau
Don Paul Langlois
Don Jacques-Yves Nicol
Don Enrique Fevre Schmid
Don Jesualdo Domínguez-Alcahud Monge
Don Rafael Rojo y Larrieta
Don José Ramón Parrilla Díaz (Director General)

SECRETARIO DEL CONSEJO

Don Javier Araúz de Robles y López

NOTA

Cese y nombramiento de Consejero

El Consejo de Administración en su reunión de 18 de diciembre de 1995, aceptó la renuncia al cargo de Consejero presentada por D. Robert Benoit, nombrándose en dicha reunión del Consejo nuevo Consejero, con carácter interino, a D. Jacques-Yves Nicol, que aceptó el cargo.



AHORRO FAMILIAR, S.A.

**PROPUESTA
DE ACUERDOS
1 9 9 5**

Que el Consejo de Administración
somete a
la Junta General de Accionistas:





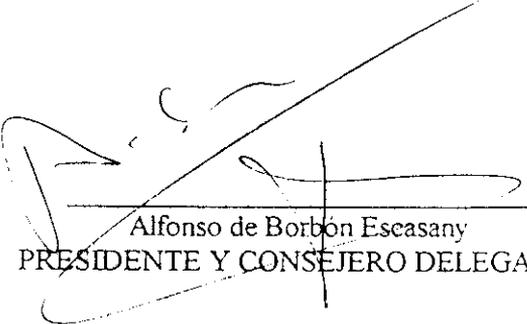
ACUERDOS QUE SE SOMETERAN A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA Y EXTRAORDINARIA QUE SERA CONVOCADA PARA EL 27/28 DE JUNIO DE 1996

- 1° Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales que comprenden el Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria de Ahorro Familiar, S.A., así como el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 1995.
- 2° Propuesta y aprobación, en su caso, de la aplicación del resultado del Ejercicio de 1995.
- 3° Renovación del Consejo de Administración.
- 4° Autorización para la adquisición de acciones propias, dentro de los límites y plazos que permite la ley.
- 5° Reducción del capital social, mediante amortización de acciones propias.
- 6° Autorización para formalizar, desarrollar y ejecutar los anteriores acuerdos.
- 7° Lectura y aprobación, si procede, del acta de la Junta.



FORMULACION DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION

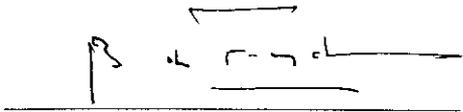
El Consejo de Administración de Ahorro Familiar, S.A., en su reunión del día 22 de marzo de 1996 ha formulado las Cuentas Anuales de la Sociedad que comprenden Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria, así como la propuesta de distribución de beneficios y el Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 1995.



Alfonso de Borbón Escasany
PRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO



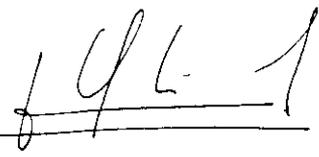
Francisco de Borbón Escasany
CONSEJERO



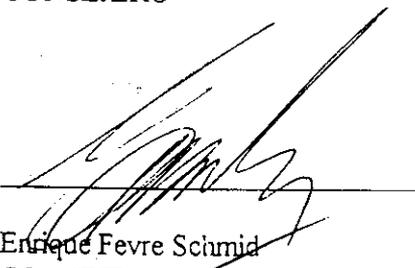
Bertrand de Feydeau
CONSEJERO



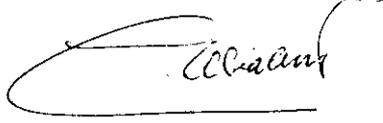
Paul Langlois
CONSEJERO



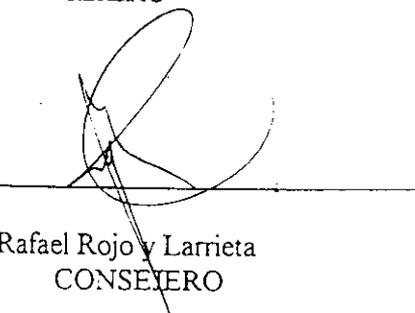
Jacques-Yves Nicol
CONSEJERO



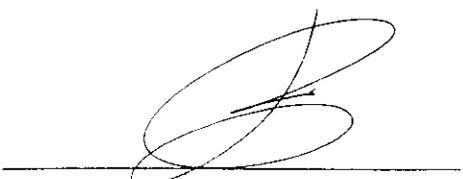
Enrique Fevre Schmid
CONSEJERO



Jesualdo Dominguez-Alcahud Monge
CONSEJERO



Rafael Rojo y Larrieta
CONSEJERO



José Ramón Parrilla Diaz
CONSEJERO DIRECTOR GENERAL