

# AHORRO FAMILIAR

Príncipe de Vergara, 69 - 28006 Madrid  
Tel. 91 411 36 13 - Fax: 91 562 40 26

<b>C N M V</b>	
Registro de Auditorias	
Emisores	
Nº	5953

Madrid, 1 de junio de 1999.

COMISION NACIONAL  
DEL MERCADO DE VALORES  
Pº de la Castellana, 15  
28046-MADRID

<b>COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES</b>	
3 1 MAYO 1999	
<b>REGISTRO DE ENTRADA</b>	
Nº 1999	28507.....

Muy Sres. nuestros:

Adjunto nos es grato remitirles dos ejemplares del informe anual 1998, que comprende las cuentas anuales y el informe de gestión, así como el informe de auditoría.

Con esta misma fecha hemos remitido la mencionada información a la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid.

Muy atentamente.

C. N. M. V.

Fdo.: José Blanco García.  
DIRECTOR FINANCIERO

<b>ANOTACIONES REGISTRO EMISORES</b>	
Fotocopia Informe Anual	

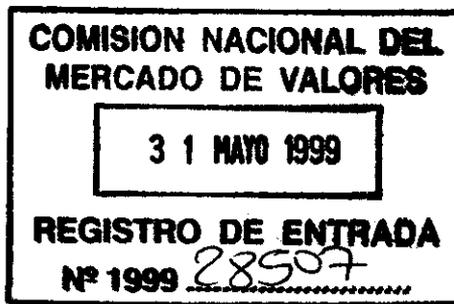
# *Informe Anual*



**AHORRO FAMILIAR, S.A.**

**1998**

*Indice*  
**Informe Anual 1998**



<i>Introducción</i> .....	3
<i>Documentación Legal</i> .....	5
<i>Informe de Gestión</i> .....	7
<i>Cuentas Anuales</i> .....	17
Balance de Situación .....	18-19
Cuenta de Pérdidas y Ganancias .....	20-21
Memoria .....	23
<i>Informe de Auditoría</i> .....	41
<i>Consejo de Administración</i> .....	44
<i>Propuesta de Acuerdos</i> .....	45



ANOTACIONES REGISTRO EMISORES

*Fotocopia Informe Anual*

# ***Informe de Auditoría***



# PRICEWATERHOUSECOOPERS

## Informe de auditoría de cuentas anuales

Price Waterhouse  
Paseo de la Castellana, 43  
28046 Madrid  
Tel. +34 91 590 44 00  
Fax +34 91 308 35 66

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 1998, 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 1998, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 1998. Con fecha 30 de marzo de 1998 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1997 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 1998 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 1998 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.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1998, 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 1998. 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.

Antonio Celada Quintana  
Socio-Auditor de Cuentas

30 de marzo de 1999

Price Waterhouse Auditores, S.A. - R. M. Madrid, boja 87.250-1, tomo 75, tomo 9.267, libro B054, sección 1ª  
Inscrita en el R.O.A.C. con el número 50242 - N.º A-79/01/200

PwC-059

ANOTACIONES REGISTRO EMISORES

Fotocopia Informe Anual

# *Cuentas Anuales*

## **Contenido:**

### ***Balances y Cuentas de Resultados***

### ***Memoria:***

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



AHORRO FAMILIAR, S.A.

**BALANCE DE SITUACION  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.998**

(En miles de pesetas)

Nº CUENTA	ACTIVO	(En miles de pesetas)	
		1998	1997
	<b>B) INMOVILIZADO</b>	<b>7.905.998</b>	<b>6.510.646</b>
	<b>III. Inmovilizaciones materiales</b>		
221	1. Construcciones	7.710.390	6.321.979
226	2. Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	673.803	604.775
227	3. Equipos para procesos de información	6.485	5.979
228	4. Elementos de transporte	1.409	1.409
(282)	5. Amortización acumulada inmovilizado material	-577.466	-489.288
		7.814.621	6.444.854
	<b>IV. Inmovilizaciones financieras</b>		
260, 264	1. Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	91.377	65.792
	<b>C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>3.133</b>	<b>4.924</b>
270	1. Gastos de formalización de deudas	3.133	4.924
	<b>D) ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.682.934</b>	<b>3.080.358</b>
	<b>II. Existencias</b>		
312	1. Terrenos	178.835	201.156
330	2. Productos en curso	0	994.309
350	3. Inmuebles en venta	1.373.054	1.322.566
(397)	4. Provisión para obras	-24.977	-11.855
408	5. Anticipos a proveedores	2.420	475.614
		1.529.332	2.981.790
	<b>III. Deudores</b>		
434-430	1. Clientes	2.175	15.411
435	2. Clientes de dudoso cobro	3.500	1.368
440	3. Deudores varios	94.787	92.782
441	4. Efectos comerciales a cobrar	18.000	9.000
470,473	5. Administraciones públicas	39	10.997
(490)	6. Provisiones	-96.697	-92.578
		21.804	36.980
	<b>IV. Inversiones financieras temporales</b>		
540	1. Inversiones financieras	0	6.500
565	2. Fianzas a corto plazo	24	21
		24	6.521
	<b>V. Acciones propias</b>		
549	1. Acciones propias cotización oficial	127.821	53.000
	<b>VI. Tesorería</b>	<b>3.953</b>	<b>2.067</b>
570,572			
	<b>TOTAL GENERAL (B + C + D)</b>	<b>9.592.065</b>	<b>9.595.928</b>

**BALANCE DE SITUACION  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.998**

(En miles de pesetas)

N° CUENTA	PASIVO	1998	1997
	<b>A) FONDOS PROPIOS</b>	<b>6.907.000</b>	<b>6.583.995</b>
100	I. Capital social	2.350.000	2.350.000
110	II. Prima de emisión de acciones	1.632.428	1.632.428
	<b>IV. Reservas</b>		
112	1. Reserva legal	515.689	515.689
115	2. Reservas para acciones propias	127.821	53.000
117	3. Reservas voluntarias	1.704.261	1.779.082
118	4. Reservas por capital amortizado	228.444	228.444
		2.576.215	2.576.215
	<b>V. Resultados de ejercicios anteriores</b>		
120	1. Remanente	25.352	45.154
121	2. Resultados negativos de ejercicios anteriores	0	-239.679
		25.352	-194.525
129	VI. Pérdidas y Ganancias (Beneficio o Pérdida)	323.005	219.877
	<b>C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>14.822</b>	<b>14.434</b>
141	1. Provisión para impuestos	14.822	14.434
	<b>D) ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>2.584.807</b>	<b>704.338</b>
170	II. Deudas a largo plazo con entidades de crédito	2.478.837	603.195
	<b>IV. Otros acreedores</b>		
171	1. Deudas a largo plazo	40	40
184	2. Fianzas de arrendatarios	105.930	101.103
		105.970	101.143
	<b>E) ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>85.436</b>	<b>2.293.161</b>
	<b>II. Deudas a corto plazo con entidades de crédito</b>		
520	1. Deudas a corto plazo con entidades de crédito	22.762	1.984.735
526	2. Intereses a corto plazo con entidades de crédito	7.708	0
		30.470	1.984.735
	<b>IV. Acreedores comerciales</b>		
401	1. Deudas representadas por efectos a pagar	0	114.993
404.404.410	2. Deudas por compras prestación de servicios	26.187	100.755
437.438	3. Anticipos recibidos	2.168	20.862
		28.355	236.610
	<b>V. Otras deudas no comerciales</b>		
475.476	1. Administraciones públicas	18.227	27.355
525	2. Acreedores por dividendo activo a pagar	234	237
		18.461	27.592
485.496.585	VII. Ajustes por periodificación	8.150	44.224
	<b>TOTAL GENERAL (A + C + D + E)</b>	<b>9.592.065</b>	<b>9.595.928</b>



**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.998**

(En miles de pesetas)

N° CUENTA	DEBE	1998	1997
	<b>A) GASTOS</b>		
	<b>REDUCCION DE EXIST. DE PROD. TERM. Y EN CURSO</b>		
71	Variación de exist. de productos en curso	1.452.458	426.202
	<b>APROVISIONAMIENTOS</b>		
601	Compras y gastos	349.513	279.125
610	Variación de existencias	0	45.792
	<b>GASTOS DE PERSONAL</b>		
640	Sueldos y salarios	162.341	153.249
642	Seguridad social a cargo de la empresa	24.253	23.778
649	Otros gastos sociales	728	0
645	Dietas	12.500	12.500
	<b>DOTACIONES PARA AMORTIZ. DE INMOVILIZADO</b>		
682	Amortización del inmovilizado material	118.982	103.123
	<b>VARIACION DE LAS PROVISIONES DE TRAFICO</b>		
694	Dotación a la provisión para insolvencias de tráfico	5.487	1.465
	<b>OTROS GASTOS DE EXPLOTACION</b>		
62	Servicios exteriores	137.410	163.006
631	Otros tributos	23.814	24.693
634	Ajustes negativos en IVA circulante	1.845	1.123
		<b>2.289.331</b>	<b>1.234.056</b>
	<b>I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION</b>	<b>346.626</b>	<b>198.687</b>
	<b>GASTOS FINANCIEROS Y GASTOS ASIMILADOS</b>		
662 + 663	Intereses de deudas a largo plazo	120.166	189.543
669	Otros gastos financieros	2.563	19.135
	<b>VARIACION DE LAS PROV. DE INVERS. FINANCIERAS</b>		
798	Exceso de provisión para valores negoc. a corto	0	-1.721
		<b>122.729</b>	<b>206.957</b>
	<b>II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>224.449</b>	<b>0</b>
	<b>GASTOS EXTRAORDINARIOS</b>		
678	Gastos extraordinarios	100	3.343
	<b>GASTOS Y PERDIDAS DE OTROS EJERCICIOS</b>		
679	Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	803	9.073
		<b>903</b>	<b>12.416</b>
	<b>IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>98.556</b>	<b>224.566</b>
	<b>V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>323.005</b>	<b>219.877</b>
630	Impuesto sobre sociedades	0	0
	<b>VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	<b>323.005</b>	<b>219.877</b>

**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.998**

(En miles de pesetas)

N° CUENTA	HABER	1998	1997
	<b>B) INGRESOS</b>		
	<b>IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS</b>		
700	Ingresos por arrendamientos	697.597	592.992
701	Ventas de productos terminados	240.004	139.100
705	Prestaciones de servicios	88.418	67.891
		1.026.019	799.983
	<b>AUMENT. DE LAS EXIST. DE PRODUCTOS EN CURSO</b>		
710	Variación de existencias	0	279.125
	<b>TRAB. EFECTUADOS POR LA EMPRESA PARA EL INMOV.</b>		
738	Existencias incorporadas al inmovilizado	1.590.848	353.237
	<b>OTROS INGRESOS DE EXPLOTACION</b>		
759	Ingresos por servicios diversos	18.946	292
790	Exceso de provisiones para riesgos y gastos	144	106
		2.635.957	1.432.743
	<b>I. PERDIDAS DE EXPLOTACION</b>	0	0
	<b>OTROS INTERESES E INGRESOS ASIMILADOS</b>		
769	Otros ingresos financieros	552	3.581
	<b>II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	122.177	203.376
	<b>III. PERDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	0	4.689
	<b>BENEF. DE ENAJEN. DE INMOVILIZADO MATERIAL</b>		
771	Beneficios procedentes de inmovilizado material	88.590	235.105
	<b>BENEF. POR OPERACIONES CON ACC. PROPIAS</b>		
774	Benef. en operaciones con acc. propias	10.396	33
	<b>INGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>		
778	Ingresos extraordinarios	211	490
	<b>INGRESOS Y BENEFICIOS DE OTROS EJERCICIOS</b>		
779	Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	262	1.354
		99.459	236.982
	<b>V. PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	0	0
	<b>VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS)</b>	0	0



AHORRO FAMILIAR, S.A.



# *Memoria*



## **MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 1998**

(Importes expresados en miles de pesetas-PMIs.)

### **NOTA 1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**

La compañía AHORRO FAMILIAR, S.A. fue constituida en Madrid el 7 de Junio de 1968.

#### ***Objeto social***

Está definido en el artículo segundo de los Estatutos Sociales:

“La Sociedad se dedicará a la adquisición o construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo.

Asimismo, se dedicará la Sociedad a la adquisición, promoción de terrenos, parcelación y urbanizaciones de los mismos, construcción y comercialización de toda clase de bienes inmuebles, pudiendo desarrollar directamente por si o participando en otras sociedades, toda clase de promociones y actuaciones inmobiliarias en general.”

#### ***Principales actividades***

Actualmente la compañía opera en los siguientes mercados:

##### **MADRID:**

Alquiler de viviendas y locales, promoción de edificios con destino al arrendamiento y a 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 cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1998 y 1997.

#### NOTA 4. DISTRIBUCION DE RESULTADOS

##### *Información sobre la propuesta de distribución de beneficios.*

La propuesta de distribución de beneficios, que el Consejo de Administración realizará a los accionistas de la sociedad en la próxima Junta general que se convoque para el estudio y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales del año, será la siguiente:

<b>BASE DE REPARTO:</b>	<b>IMPORTE</b>
Beneficio del ejercicio de 1998	323.005
Remanente de ejercicios anteriores	25.352
<b>SUMA</b>	<b>348.357</b>
<b>DISTRIBUCION:</b>	
A dividendo 6 % sobre el valor nominal de las acciones	141.000
A Atenciones Estatutarias	12.500
A Reservas Voluntarias	150.000
A Remanente	44.857
<b>SUMA</b>	<b>348.357</b>

#### NOTA 5. NORMAS DE VALORACION

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

##### *a) 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 las Actualizaciones de Leyes de Presupuestos de 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:

	COEFICIENTES	
	1998	1997
Valor construcciones	2 %	2 %
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10 %	10 %
Equipos proceso información	25 %	25 %
Elementos de transporte	16 %	10 %

**b) Inmovilizaciones Financieras:**

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.

Se recogen en este capítulo las fianzas y depósitos a largo plazo constituidos ante los organismos oficiales en relación con nuestros inmuebles en arrendamiento.

**c) Gastos a distribuir en varios ejercicios:**

Se recogen dentro de este apartado gastos de periodicidad plurianual, básicamente de carácter financiero diferido.

**d) Existencias:**

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

En el ejercicio de 1998 se han incorporado gastos financieros al valor de los productos en curso de PMIs. 19.832 (en 1997 se incorporaron 21.008 PMIs.).

***e) 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.

***f) Inversiones financieras temporales:***

Estas inversiones se registran por su valor nominal o por el importe realmente entregado, según su naturaleza, y representan fianzas a recuperar a corto plazo.

***g) Acciones propias en poder de la Sociedad:***

Las acciones propias adquiridas se han contabilizado por su coste de adquisición, constituido por el importe total satisfecho por la adquisición, más los gastos inherentes a la operación. Con este objeto se ha constituido una reserva indisponible por el mismo importe, en aplicación del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.

***h) Impuesto sobre beneficios:***

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio de Ahorro Familiar, S.A. recoge el gasto por el Impuesto sobre Sociedades, considerándose las diferencias existentes entre el resultado contable y el resultado fiscal, 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.

***i) Ingresos y gastos:***

El importe de la cifra de negocios está neto de impuestos y descuentos y recoge el valor de la venta de los bienes y servicios prestados en el curso normal del negocio.

Los ingresos y gastos se contabilizan en función de su devengo, independientemente del momento del cobro o del pago.



## NOTA 6. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle y movimiento durante el ejercicio del inmovilizado se muestra a continuación:

	Saldo al 31-12-97	Entradas o Traspasos	Salidas, bajas o Traspasos	Saldo al 31-12-98
Construcciones	6.321.979	1.590.848	-202.437	7.710.390
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	604.775	90.216	-21.188	673.803
Equipos para el proceso de la información	5.979	506	0	6.485
Elementos de transporte	1.409	0	0	1.409
<b>PMIs.</b>	<b>6.934.142</b>	<b>1.681.570</b>	<b>-223.625</b>	<b>8.392.087</b>

Las variaciones de la **amortización** acumulada durante el ejercicio son:

	Saldo al 31-12-97	Entradas o Traspasos	Salidas, bajas o Traspasos	Saldo al 31-12-98
Construcciones	292.686	55.967	-26.584	322.069
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	192.830	61.226	-4.220	249.836
Equipos para el proceso de la información	3.209	1.564	0	4.773
Elementos de transporte	563	225	0	788
<b>PMIs.</b>	<b>489.288</b>	<b>118.982</b>	<b>-30.804</b>	<b>577.466</b>

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 5.a).

## NOTA 7. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

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

	Saldo al 31-12-97	Entradas o Traspasos	Salidas o Traspasos	Saldo al 31-12-98
Depósitos y fianzas a largo plazo	65.792	25.985	-400	91.377
<b>PMIs.</b>	<b>65.792</b>	<b>25.985</b>	<b>-400</b>	<b>91.377</b>

## NOTA 8. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El importe y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen los gastos a distribuir en varios ejercicios se muestran a continuación:

	Saldo Inicial	Entradas Ejercicio	Saldo Final	Variación +/- 2%
Gastos de formalización deudas a largo	4.924	0	-1.791	3.133
<b>PMIs.</b>	<b>4.924</b>	<b>0</b>	<b>-1.791</b>	<b>3.133</b>

## NOTA 9. EXISTENCIAS

La composición de las existencias es la siguiente:

DESCRIPCION	1998	1997
<b>Terrenos:</b>		
Situados en "Quinta de los Molinos"-Madrid	178.835	201.156
<b>Productos en curso:</b>		
Promoción Monumental Alcalá -3ª Fase- Madrid	0	994.309
<b>Inmuebles en venta:</b>		
Fincas de la promoción Monumental Alcalá- Madrid	1.084.599	1.322.566
Fincas de la promoción "Quinta de los Molinos"	288.455	0
Subtotal	1.373.054	1.322.566
<b>Provisión para obras:</b>	-24.977	-11.855
<b>Anticipos a proveedores:</b>		
Adquisición de locales en Quinta de los Molinos	0	378.447
Otros anticipos a proveedores	2.420	4.155
Puente de Ventas 3ª Fase- Efectos aceptados	0	93.012
Subtotal	2.420	475.614
<b>TOTAL PMIs.</b>	<b>1.529.332</b>	<b>2.981.790</b>



### NOTA 10. DEUDORES

El importe y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen los deudores se muestran a continuación:

	Saldo al 31-12-97	Variaciones	Saldo al 31-12-98
Cientes	15.411	-13.236	2.175
Cientes de dudoso cobro	1.368	2.132	3.500
Deudores varios	92.782	2.005	94.787
Efectos comerciales a cobrar	9.000	9.000	18.000
Provisión para insolvencias clientes y deudores	-92.578	-4.119	-96.697
<b>PMIs.</b>	<b>25.983</b>	<b>-4.218</b>	<b>21.765</b>

Los saldos con las Administraciones Públicas son los siguientes:

	Saldo al 31-12-97	Saldo al 31-12-98
Hacienda Pública—deudora por impuestos 1996	10.996	0
Retenciones y pagos a cuenta	1	39
<b>PMIs.</b>	<b>10.997</b>	<b>39</b>

### NOTA 11. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

El importe y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen las inversiones temporales se muestran a continuación:

	Saldo al 31-12-97	Variaciones	Saldo al 31-12-98
Fianzas	21	3	24
Depósitos	6.500	-6.500	0
<b>PMIs.</b>	<b>6.521</b>	<b>-6.497</b>	<b>24</b>

## NOTA 12. ACCIONES PROPIAS A CORTO PLAZO

El importe y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen las inversiones en acciones propias se muestran a continuación:

	Saldo al 31-12-97	Entradas Ejercicio	Salidas Ejercicio	Saldo al 31-12-98
Acciones propias	53.000	119.481	-44.660	127.821
<b>PMIs.</b>	<b>53.000</b>	<b>119.481</b>	<b>-44.660</b>	<b>127.821</b>

*El desglose de las acciones propias es el siguiente:*

	1998	1997
Número de acciones	75.849	39.041
Valor nominal en pesetas	1.000	1.000
Precio medio en pesetas	1.685,20	1.357,54
Importe total en pesetas	127.820.868	53.000.130
Reserva por acciones en pesetas	127.820.868	53.000.130

Adquiridas con la autorización temporal de la Junta General.

## NOTA 13. FONDOS PROPIOS

El importe y los movimientos en las cuentas de capital y reservas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1998 han sido los siguientes:

	Saldo al 31-12-97	Distribución de Resultados	Otros Movimientos	Saldo al 31-12-98
Capital social	2.350.000	0	0	2.350.000
Prima emisión de acciones	1.632.428	0	0	1.632.428
Reserva Legal	515.689	0	0	515.689
Reserva para acciones propias	53.000	0	74.821	127.821
Reservas voluntarias	1.779.082	0	-74.821	1.704.261
Reservas por capital amortizado	228.444	0	0	228.444
Remanente	45.154	0	-19.802	25.352
Resultados negativos ejercicios ant.	-239.679	219.877	19.802	0
Beneficio del ejercicio	219.877	-219.877	323.005	323.005
<b>PMIs.</b>	<b>6.583.995</b>	<b>0</b>	<b>323.005</b>	<b>6.907.000</b>



El capital social está representado por 2.350.000 acciones al portador, mediante anotaciones en cuenta, de 1.000 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

En la Bolsa de Madrid cotizan 2.350.000 acciones de la sociedad, lo cual representa el 100% del capital social de la compañía.

La composición del accionariado es la siguiente:

	Importe 31-12-98	Importe 31-12-97	Participación 31-12-98	Participación 31-12-97
Société Civile Immobilière Champ Lagarde	268.739	268.739	11,4357	11,4357
Société Civile Immobilière des Epinettes, S.A.	504.798	504.798	21,4808	21,4808
Sté Civile I. Residence George Sand, S.A.	68.771	68.771	2,9264	2,9264
Axa Assurances IARD, S.A.	1.034.593	1.034.593	44,0252	44,0252
Axa Seguros IARD, S.A.	20.722	20.722	0,8818	0,8818
Otros	376.528	413.336	16,0225	17,5888
Autocartera	75.849	39.041	3,2276	1,6613
<b>PMIs.</b>	<b>2.350.000</b>	<b>2.350.000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Las sociedades relacionadas, integradas en el grupo asegurador francés AXA, poseen el 80,75 % del capital social al 31-12-98.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de 13 de junio de 1997 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.

#### NOTA 14. PROVISIONES

El importe y movimiento durante el ejercicio económico de la cuenta de provisiones para riesgos y gastos es el siguiente:

	Saldo al 31-12-97	Variaciones	Saldo al 31-12-98
Provisiones para impuestos	14.434	388	14.822
<b>PMIs.</b>	<b>14.434</b>	<b>388</b>	<b>14.822</b>

## NOTA 15. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

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

	TOTAL	1999	2000	2001	Importes a corto plazo
<b>A LARGO PLAZO:</b>					
Pólizas de Crédito	2.256.439	0	506.439	1.750.000	1.006.439
Préstamos Hipotecarios	222.398	0	24.408	197.990	222.398
<b>PMIs. a largo...</b>	<b>2.478.837</b>	<b>0</b>	<b>530.847</b>	<b>1.947.990</b>	<b>1.228.837</b>
<b>A CORTO PLAZO:</b>					
Intereses Pólizas de Crédito	7.708	7.708	0	0	0
Préstamos Hipotecarios	22.762	22.762	0	0	22.762
<b>PMIs. a corto...</b>	<b>30.470</b>	<b>30.470</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22.762</b>
<b>TOTAL PMIs.</b>	<b>2.509.307</b>	<b>30.470</b>	<b>530.847</b>	<b>1.947.990</b>	<b>1.251.599</b>

## NOTA 16. DEUDAS A LARGO Y CORTO PLAZO

Su detalle es el siguiente:

	Saldos al 31-12-97	Incrementos	Saldos al 31-12-98
<b>A LARGO PLAZO:</b>			
Participes	40	0	40
Fianzas y depósitos	101.103	4.827	105.930
<b>PMIs.</b>	<b>101.143</b>	<b>4.827</b>	<b>105.970</b>
<b>A CORTO PLAZO:</b>			
Deudas representadas por efectos a pagar	114.993	-114.993	0
Deudas por compras o prestación de servicios	100.755	-74.568	26.187
Anticipos recibidos	20.862	-18.694	2.168
<b>PMIs.</b>	<b>236.610</b>	<b>-208.255</b>	<b>28.355</b>
<b>TOTAL PMIs.</b>	<b>337.753</b>	<b>-203.428</b>	<b>134.325</b>



### NOTA 17. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

Su detalle es el siguiente:

	Saldo al 31-12-97	Variación	Saldo al 31-12-98
<b>ADMINISTRACIONES PUBLICAS</b>			
H.P. Impuestos retenciones R.P.F.	7.339	553	7.892
H.P. I.V.A. liquidación diciembre	10.986	-4.154	6.832
Organismos de la Seguridad Social -S.S. 12/98	2.376	57	2.433
Ayuntamiento de Madrid - Cuota variable I.A.E.	6.654	-5.584	1.070
<b>PMIs.</b>	<b>27.355</b>	<b>-9.128</b>	<b>18.227</b>
<b>ACREEDORES POR DIVIDENDOS ACTIVOS</b>	237	-3	234
<b>PMIs.</b>	<b>237</b>	<b>-3</b>	<b>234</b>
<b>TOTAL PMIs.</b>	<b>27.592</b>	<b>-9.131</b>	<b>18.461</b>

### NOTA 18. SITUACION FISCAL

La conciliación de las diferencias existentes entre el resultado contable del ejercicio con la base imponible del impuesto sobre sociedades es la siguiente:

<b>BENEFICIO DEL EJERCICIO</b>		<b>323.005</b>
<b>DIFERENCIAS PERMANENTES:</b>		
Disminuciones:		
Reducción renta por depreciación monetaria	- 88.591	
Otros Conceptos	-12.500	-101.091
<b>BENEFICIOS FISCALES 1998</b>		<b>221.914</b>
Compensación pérdidas ejercicio 1996		<b>-221.914</b>
<b>BASE IMPONIBLE FISCAL 1998</b>		<b>0</b>

En 1998, la Sociedad compensa sus beneficios fiscales con parte de las pérdidas fiscales del ejercicio 1996, quedando pendiente de compensar una base imponible fiscal negativa de 216.321 PMIs.

Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad tiene pendiente de compensar deducciones por inversiones en activos fijos nuevos por PMIs. 46.339 (PMIs. 2.027 de 1995 y PMIs. 44.312 de 1996).

La Sociedad tiene pendiente de inspección todos los impuestos a que está sometida desde el ejercicio 1994.

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 19. GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES**

Adicionalmente a lo indicado en la nota 15, al cierre del ejercicio, el importe global de otras garantías comprometidas con terceros asciende a PMIs. 107.634 (PMIs. 73.473 en 1997), según el detalle siguiente:

Garantía contra aval prestado por el Banco Popular Español a Ahorro Familiar Sevilla, S.A. ante el Ayuntamiento de Sevilla por un importe de PMIs. 12.634.

Garantía contra aval prestado por el Banco Popular Español a Comunidad de Propietarios c/Antonio Maura, 11 de Madrid, ante el Juzgado de 1ª Instancia nº 42 de Madrid, procedimiento de menor cuantía nº 580/1995C por un importe de PMIs. 26.000.

Garantía contra aval prestado por el Banco Popular Español a Comunidad de Propietarios c/Antonio Maura, 11 de Madrid, ante el Juzgado de 1ª Instancia nº 37 de Madrid, procedimiento de menor cuantía nº 288/1997 por un importe de PMIs. 38.000.

Aval prestado por el Banco Popular Español ante el Juzgado de 1ª Instancia nº 42 procedimiento de menor cuantía nº 580/1995C de Madrid, por un importe de PMIs. 31.000.

#### **NOTA 20. OTRA INFORMACION**

El número medio de personas empleadas en la Sociedad en 1998 es de 18 (20 en 1997).

Los sueldos y las cargas sociales en 1998 son por valor de PMIs. 162.341 y 24.981 respectivamente (153.249 y 23.778 en 1997).

Existe un seguro de accidentes personales colectivo, cuya prima asciende a PMIs. 686 (PMIs. 673 en 1997).

El total de remuneraciones al Consejo de Administración en 1998 es de PMIs. 70.402, de las cuales PMIs. 53.102 corresponden a sueldos como empleados ya incluidos en el apartado 20.1.



## NOTA 21. EFECTO AÑO 2000

Con objeto de identificar los riesgos en los diferentes sistemas informáticos de la Sociedad, inició ya en el Ejercicio 1998 el proceso de identificación de los diferentes sistemas que pudieran verse afectados por estos motivos.

Como conclusión general del estudio realizado, puede considerarse que estos problemas tienen una incidencia escasa en los sistemas de la Sociedad, habiéndose identificado los principales elementos afectados (hardware, software) que si bien, no tienen carácter crítico para el funcionamiento de la Sociedad, y dentro de los planes normales de renovación de equipos están siendo reemplazados sin que existan costes significativos adicionales a los de mantenimiento y actualización de los sistemas de la Sociedad.

## NOTA 22. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 4 de enero de 1999, la Sociedad ha repartido un dividendo a cuenta de los resultados de 1998, de 25 ptas. brutas por acción, según acuerdo del Consejo de Administración de fecha 11 de Diciembre de 1998.

El Consejo de Administración tomó el acuerdo en base a los resultados al 30 de noviembre de 1998, que demuestra la existencia de beneficios suficientes, y una previsión de liquidez justificativa de la viabilidad del reparto:

Beneficio antes de Impuestos al 30-11-98		344.335
Estimación Impto. s/Sociedades		<u>0</u>
Cantidad máxima de posible distribución	PMIs.	<u>344.335</u>
Tesorería al 30-11-98		45.221
Créditos no dispuestos		<u>449.844</u>
Cantidad disponible	PMIs.	<u>495.065</u>

El Consejo de Administración de Ahorro Familiar, S.A. en la reunión celebrada el día 26 de marzo de 1999 y en cumplimiento de lo previsto en los art. 21 y 28 de la ley orgánica 46 / 1998 de 17 de diciembre, ha acordado proceder a la redenominación de la cifra de capital social de pesetas a euros y ajuste, al céntimo más próximo, del valor nominal de las acciones como consecuencia de dicha redenominación.

Resultado de este redondeo se acuerda una reducción de capital de 47.329 pesetas (284'45 euros), mediante la creación de una reserva indisponible, quedando por tanto fijado el capital social en 14.123.500 euros, representado por 2.350.000 acciones de 6'01 euros cada una.

## ***Cuadros de Financiación***

**CUADRO DE FINANCIACION**

APLICACIONES	1998	1997
1. Recursos aplicados en las operaciones	0	0
2. Gastos de establecimiento y formalización de deudas	0	0
3. Adquisiciones de inmovilizado:		
Inmovilizado material	90.722	202.533
Traspaso de existencias a inmovilizado	1.590.848	354.281
Inmovilizado financiero	25.585	0
4. Adquisición de acciones propias	119.481	94.458
5. Reducciones de capital	0	91.614
6. Dividendos	0	0
7. Cancelación o traspaso de deudas a largo plazo	0	3.222.240
8. Provisiones para riesgos y gastos	0	0
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>1.826.636</b>	<b>3.965.126</b>
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento del Capital Circulante)	739.599	0
<b>TOTAL</b>	<b>2.566.235</b>	<b>3.965.126</b>

ORIGENES	1998	1997
1. Recursos procedentes de las operaciones	349.298	84.247
2. Aportaciones de accionistas	0	0
3. Subvenciones de capital	0	0
4. Deudas a largo plazo:		
Empréstitos y otros pasivos análogos	1.875.642	0
5. Enajenación de inmovilizado:		
Inmovilizado material	281.413	463.677
Otras inversiones financieras	0	190
6. Traspaso a corto plazo de inmovilizado material	0	0
7. Enajenación de acciones propias	55.055	91.743
8. Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras y de créditos comerciales a largo plazo	4.827	28.461
<b>TOTAL ORIGENES</b>	<b>2.566.235</b>	<b>668.318</b>
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del capital circulante)	0	3.296.808
<b>TOTAL</b>	<b>2.566.235</b>	<b>3.965.126</b>

## CUADRO DE FINANCIACION

VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	1998		1997	
	Aplicación	Origenes	Aplicación	Origenes
1. Accionistas por desembolsos exigidos	0	0	0	0
2. Existencias	0	1.452.458	0	147.078
3. Deudores	0	11.057	0	988.018
4. Acreedores	2.207.725	0	0	2.101.498
5. Inversiones financieras temporales	0	6.497	6.500	0
6. Acciones propias	0	0	0	0
7. Tesorería	1.886	0	0	14.386
8. Ajustes por periodificación	0	0	0	52.328
<b>TOTAL</b>	<b>2.209.611</b>	<b>1.470.012</b>	<b>6.500</b>	<b>3.303.308</b>
Variación del capital circulante	0	739.599	3.296.808	0
<b>SUMAS TOTALES</b>	<b>2.209.611</b>	<b>2.209.611</b>	<b>3.303.308</b>	<b>3.303.308</b>

### 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.

	1998	1997
Pérdidas y ganancias	323.005	219.877
Más:		
Dotaciones a las amortizaciones y provisiones de inmovilizado	118.982	103.123
Dotaciones a la provisión para riesgos y gastos	5.487	1.465
Provisión para riesgos y gastos	810	0
Menos:		
Exceso provisión para riesgos y gastos	0	-5.079
Beneficios por venta de inmovilizado material	-88.590	-235.105
Beneficios por ventas de inmovilizado financiero	-10.396	-34
<b>RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES</b>	<b>349.298</b>	<b>84.247</b>

***Informe de Gestión  
Ejercicio 1998***



## El Ejercicio Social

### RESULTADOS

En 1998 los beneficios netos de la Sociedad han crecido en un 47% al situarse en 323 millones de pesetas frente a los 219,8 millones de pesetas del año anterior.

Esta importante mejora de los resultados refleja claramente la consolidación de nuestra actividad social y es consecuencia de una serie de factores positivos entre los que debemos destacar:

- En primer lugar la favorable evolución de la coyuntura económica general en los dos últimos años y muy concretamente del sector inmobiliario, todavía más acusada si consideramos el mercado de oficinas, ya sea en venta o en alquiler, subsector en el que nuestra Sociedad tiene la mayor parte de su patrimonio inmobiliario.

En efecto, el desequilibrio entre la oferta y la demanda de oficinas, con una fuerte presión por parte de ésta, ha determinado una rápida absorción de las superficies desocupadas disponibles y un alza significativa de los precios, si bien estos no han llegado todavía a recuperar los niveles del último "boom" inmobiliario.

- En segundo lugar, y en consonancia con lo anterior, nuestros ingresos por arrendamientos, así como por prestación de servicios, concepto afín y totalmente ligado a la actividad arrendaticia, han crecido también de forma significativa (un 19%) al pasar de 660,9 millones de pesetas en 1997 a 786 millones de pesetas en el presente ejercicio. Este crecimiento obedece no sólo a la mejora de los precios y del propio índice de ocupación, sino también a la incorporación de nuevos activos al patrimonio en alquiler, de forma que al final del ejercicio el valor contable de las construcciones destinadas a este fin es de 7.710,4 millones de pesetas frente a los 6.322 millones de un año antes.
- En tercer lugar también los ingresos por ventas han crecido, pasando de 139,1 millones de pesetas en 1997 a 240 millones de pesetas en 1998, aunque hemos de señalar que el margen de beneficio de estas operaciones no ha tenido un gran peso específico en la formación de la cuenta de resultados.

En este capítulo debemos tener en cuenta que la escasa actividad promocional desarrollada por nuestra sociedad en los últimos ejercicios, así como las especiales características de parte de las unidades en venta que aún restan en nuestra cartera de productos pueden determinar importantes fluctuaciones en la cifra final de ingresos por este epígrafe. Ello, unido a las favorables oportunidades de alquiler que ofrecía el mercado nos ha aconsejado adoptar una política alternativa de desvío de productos de la venta al arrendamiento cuando hemos podido materializar unas atractivas cotas de rentabilidad, generalmente superiores al 8%, política que seguiremos manteniendo mientras las circunstancias así lo aconsejen.

- En cuarto lugar, aunque haya sido en cuantía modesta, la prestación de servicios de asesoramiento a terceros, germen de la que podría ser una nueva vía de actuación, ha contribuido a incrementar los ingresos en 19 millones de pesetas.
- En quinto lugar el control de los gastos generales, entendiendo por tales los auténticos gastos de explotación (es decir, excepción hecha de los aprovisionamientos, amortizaciones y provisiones de tráfico) han permitido rebajarlos ligeramente, pasando de 378,3 millones de pesetas en 1997 a 362,9 en 1998, debido fundamentalmente a la disminución del coste de los servicios exteriores.

Por otra parte, por lo que respecta a las amortizaciones y a las provisiones de tráfico se han dado las siguientes variaciones:

- Las dotaciones para la amortización del inmovilizado han pasado de 103,1 millones de pesetas en el año anterior a 119 millones de pesetas con un crecimiento del 15% y en consonancia con el esfuerzo inversor que la compañía desarrolla para la mejora de sus diversos inmuebles.
- Las provisiones de tráfico, en términos absolutos, se mantienen en una cifra muy modesta, 5,5 millones de pesetas, por entender que la ausencia de riesgos en nuestra cartera de clientes, hace innecesario tomar mayores medidas cautelares.

Como dato relevante que se desprende del análisis de los anteriores extremos, una vez más queremos destacar el fuerte crecimiento del beneficio de explotación, un 74% al pasar de 198,7 millones de pesetas a 346,6 millones, por entender que este concepto refleja de forma muy directa la calidad de la actividad social.

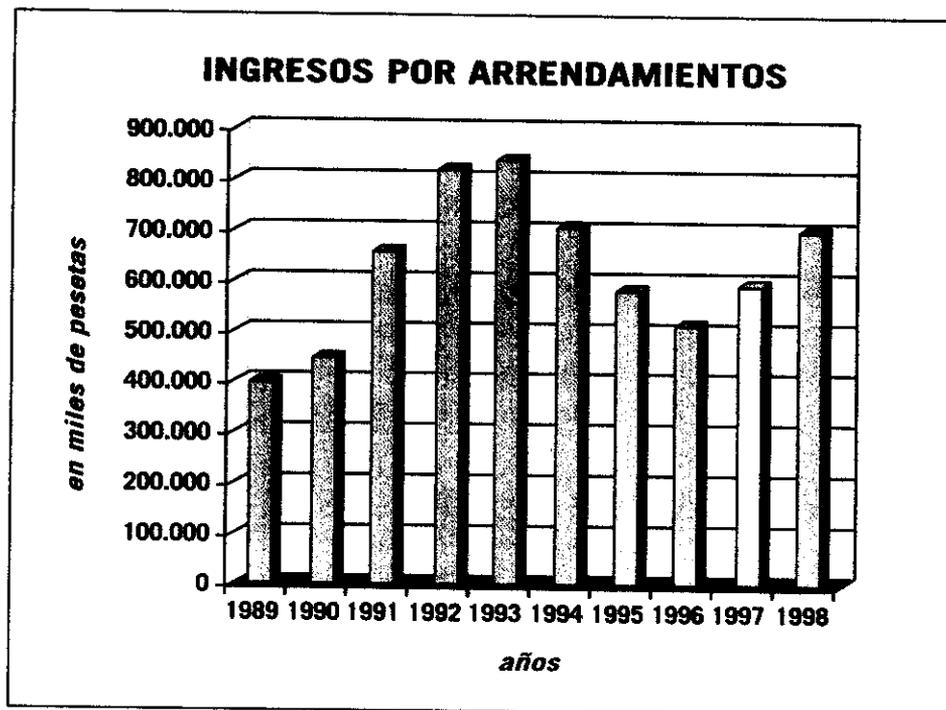
Por otro lado, como preveíamos en nuestra anterior Memoria, se ha producido una importante caída de los resultados financieros negativos, como consecuencia de un lado del menor saldo de deuda viva y de otro de la decisiva bajada de los tipos de interés, lo que ha determinado que aquellos se hayan reducido en más de 81 millones de pesetas al pasar de 203,3 millones a 122,1 millones de pesetas. Ello unido a la mejora del beneficio de explotación ha provocado un cambio de signo en la cuenta de resultados de las actividades ordinarias, que pasa de 4,7 millones de pesetas de pérdidas en 1997 a 224,4 millones de beneficio en 1998.

Por último hemos de considerar también como un factor decisivo en la composición de los beneficios finales de la sociedad, los procedentes, como resultados extraordinarios, de la venta de ciertos activos del inmovilizado, acordada por razones estratégicas en su día y que han alcanzado la suma de 88,6 millones de pesetas, a los que hay que añadir, por otro lado otros 10,4 millones de pesetas como beneficio procedente de operaciones con acciones propias.



Si independientemente de este análisis de los beneficios nos referimos al Cash Flow originado por la sociedad podemos comprobar que éste también ha sido superior al del año anterior al pasar de 324,5 millones de pesetas a 447,5 millones de pesetas.

Por todo lo anteriormente expuesto y tal como ya se anunció en la anterior Junta General, el Consejo de Administración tomó el acuerdo de restablecer el pago de dividendos, incluyéndose en la propuesta de distribución de Beneficios con cargo a los del Ejercicio el reparto de un dividendo del 6%, del que ya se ha procedido al abono anticipado de 25 pesetas por acción en el pasado mes de Enero y las 35 pesetas restantes se abonarán en el próximo mes de Julio.



## RECURSOS

En 1998 la estructura financiera de la sociedad ha continuado consolidándose como consecuencia de:

- El mayor volumen de recursos propios, al pasar de 6.584 millones de pesetas en 1997 a 6.907 millones en 1998.



- La reducción de los recursos ajenos en un 11%, al pasar de 2.997 millones de pesetas un año antes a 2.670 millones de pesetas en 1998, lo que unido a la rebaja de los tipos de interés ha significado una menor carga financiera a soportar por la sociedad. Por otra parte, la configuración de estos recursos ajenos es hoy mucho más favorable con respecto al ejercicio anterior, al modificarse sustancialmente su clasificación como:

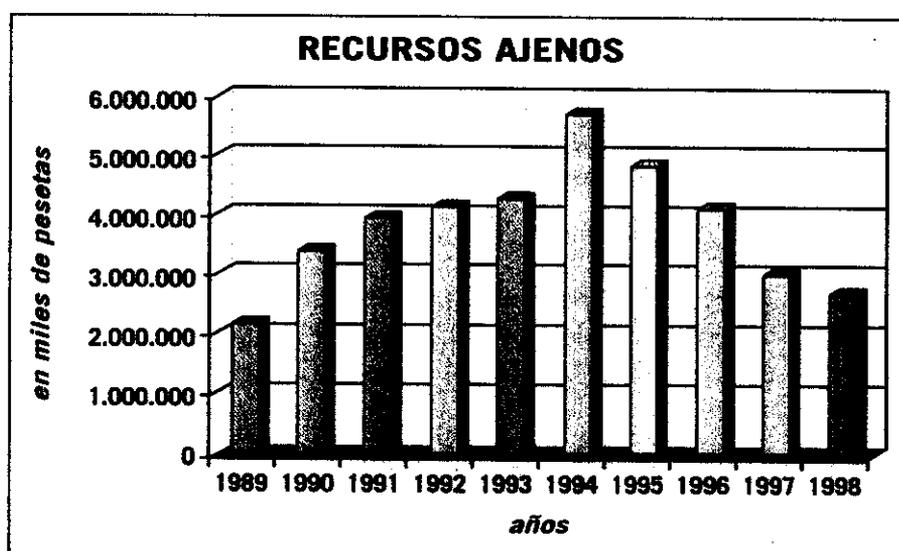
- a) Deudas a corto plazo que de 2.293,1 millones pasan a ser tan sólo de 85,4 millones de pesetas.
- b) Deudas a largo plazo que de 704,3 millones pasan a 2.584,8 millones.

De este montante de deudas hemos de señalar como las más importantes:

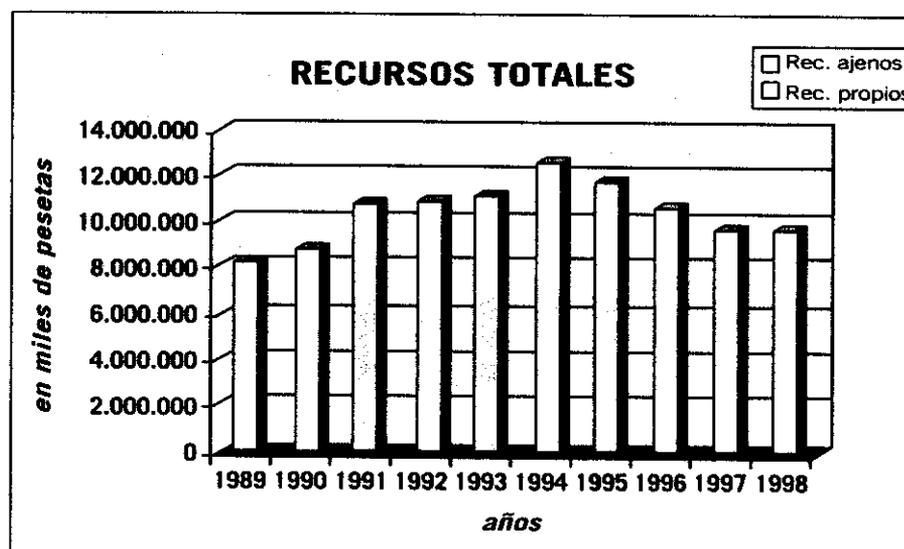
Un crédito de 1.250 millones de pesetas de la BNP, tras las sucesivas amortizaciones y renegociaciones con dicha entidad y que hace un año presentaba un saldo de 2.000 millones de pesetas.



- Un préstamo hipotecario con el Banco Zaragozano correspondiente al edificio de oficinas de Monumental Alcalá con un saldo pendiente de amortización de 222,4 millones de pesetas frente a los 246 millones del año anterior.
- Tres créditos, con garantía hipotecaria sobre el edificio de Ramírez de Arellano, con el Banco Popular Español por un importe total de 1.006 millones de pesetas dispuestos frente a los 357 millones de un año antes.



Como consecuencia de todo lo expuesto, se produce una mejora de la tasa de autofinanciación de 3,4 puntos con respecto al año anterior, quedando la misma situada en un 72%.



## PATRIMONIO INMOBILIARIO

Está integrado por las siguientes partidas:

### 1º) CONSTRUCCIONES (INMUEBLES PARA ARRENDAMIENTO)

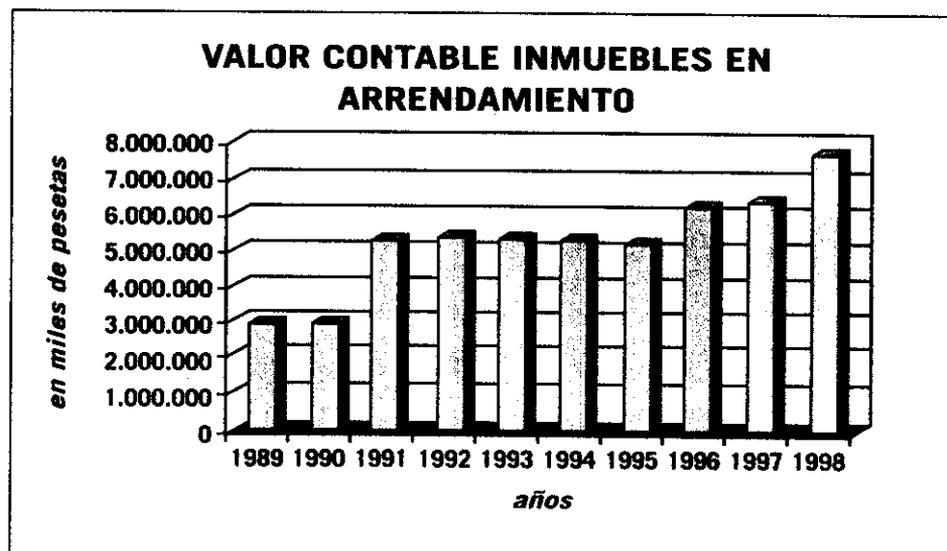
Esta cuenta refleja el valor contable de los inmuebles que la sociedad destina a su explotación en régimen de arrendamiento.

Su saldo ha tenido un importante crecimiento, pasando de 6.321,9 millones de pesetas en 1997 a 7.710 millones un año después, a pesar de las ventas que por razones de estructuración de patrimonio se han realizado durante el ejercicio en el complejo de PYR-Fuengirola, crecimiento que es básicamente consecuencia de la incorporación del edificio de oficinas de la promoción Monumental Alcalá, arrendado a la compañía aseguradora MAAF.

Hemos de señalar la favorable evolución del mercado inmobiliario y más concretamente del sector de oficinas lo cual nos ha permitido mantener una alta tasa de ocupación, así como una mejora en nuestras tarifas de precios de alquiler. Creemos que esta positiva situación se mantendrá en los próximos años dado que la oferta de productos, sobre todo nuevos y de calidad, especialmente para superficies importantes, sigue siendo de momento muy escasa.

Por otra parte, se observa en el mercado, una baja en las tasas de rentabilidad que están dispuestos a aceptar especialmente los grandes inversores tanto extranjeros como nacionales.

No obstante, si se tiene en cuenta la caída de los tipos de interés, y los riesgos inherentes a otras opciones, la inversión inmobiliaria se mantiene en el momento actual como una de las más atractivas frente a otras posibles alternativas.





## COMPOSICION DEL PATRIMONIO INMOBILIARIO EN ALQUILER

INMUEBLES	M <sup>2</sup>
Edificio calle Colombia, 39, de Madrid: 2 locales comerciales, 2 trasteros y garaje	1.656
Edificio situado en la calle Condesa de Venadito, 1, de Madrid dedicado a oficinas	28.901
Edificio de oficinas en la calle Ramírez de Arellano, 19, de Madrid	8.319
Locales comerciales y oficinas en edificio situado en la calle Ppe. de Vergara, 69, de Madrid	1.109
10 viviendas en el edificio de la calle Antonio Maura, 11, de Madrid, así como 3 oficinas	2.951
8 locales comerciales, 4 oficinas y 25 plazas de garaje en el Complejo Monumental Alcalá, de Madrid	1.988
21 apartamentos dentro del complejo PYR-Fuengirola (Málaga)	1.655
Zona comercial dentro del complejo PYR-Fuengirola, en el Paseo Marítimo de dicha localidad (Málaga)	1.794
1 vivienda con plaza de garaje en la zona residencial de Majadahonda de Madrid	176
Edificio de Oficinas y Plazas de Garaje en calle Alcalá, 253, de Madrid	4.465
1 Local Comercial y Plaza de Garaje en Quinta de los Molinos de Madrid	179
<b>TOTAL</b>	<b>53.193</b>

Con objeto de conocer el valor patrimonial real de nuestros inmuebles en alquiler, basado en un criterio experto, objetivo e independiente, hemos encargado a la Sociedad Tasibérica, S.A. una tasación de los mismos. Según certificado de dicha compañía el valor de mercado asciende a 12.484 millones de pesetas lo que implica la existencia de unas plusvalías latentes de 4.672 millones de pesetas.

### **2º) TERRENOS**

Con un saldo de 178,8 millones de pesetas frente a los 201,1 del año anterior esta cuenta corresponde a nuestra participación en la parcela M-36 de Quinta de los Molinos, de uso terciario, obedeciendo la disminución a la venta efectuada de nuestra participación en la parcela M-37.

### **3º) INMUEBLES EN VENTA**

Esta cuenta recoge aquellas unidades de las promociones "Monumental Alcalá" y "Quinta de los Molinos" que aún están pendientes de vender.

Su saldo, ha crecido con respecto al del año anterior al pasar de 1.322,5 millones de pesetas a 1.373 millones de pesetas como consecuencia de la incorporación a este capítulo de los locales comerciales de Quinta de Los Molinos.

## EVOLUCION BURSATIL

En 1998 han cotizado el total de las acciones representativas del capital social, mediante el sistema de anotaciones en cuenta.

Incluimos un cuadro comparativo, referido a los tres últimos años, sobre el comportamiento bursátil de nuestras acciones, cuyo examen nos permite establecer las siguientes consideraciones:

- La continua subida del índice de contratación, lo que refleja la mayor liquidez de la acción.
- La recuperación del volumen contratado.
- La cotización de nuestras acciones a pesar de su apreciación, de un 72% en cuanto a su cambio medio con respecto al año anterior, sin embargo no expresa aún el verdadero valor patrimonial de nuestra Sociedad. Si tenemos en cuenta la tasación independiente hecha por Tasibérica, S.A. y recogida en el apartado anterior de esta Memoria, este nivel de cotización no representa ni la mitad del valor patrimonial de la sociedad.

Por otra parte la Sociedad continuará manteniendo su política respecto de la autocartera de forma que se potencie la liquidez de nuestros títulos y se faciliten al pequeño accionista sus posibilidades de venta.

	1998	1997	1996
Índice de contratación (número de sesiones)	161	112	58
Volumen de contratación (millones de Ptas.)	296	158	440
Cambio máximo (Ptas.)	2.150	1.490	1.000
Cambio medio (Ptas.)	1.825	1.059	930
Cambio mínimo (Ptas.)	1.500	840	780
Último cambio (Ptas.)	2.150	1.490	870



## **PERSPECTIVAS FUTURAS**

Por lo que respecta a la actividad arrendaticia, eje fundamental de nuestra sociedad, todos los indicadores actuales apuntan a una creciente consolidación de la misma y dadas las circunstancias imperantes en el mercado, especialmente de oficinas en el que todavía existe un amplio sector de demanda insatisfecha, es intención de los administradores sociales ir ampliando gradualmente el patrimonio social destinado al arrendamiento con la incorporación de nuevas unidades. En este sentido están siendo objeto de estudio varias operaciones alternativas para la adquisición de suelo y construcción de un importante edificio de oficinas, de forma que una vez seleccionada la más idónea, se iniciará en plazo inmediato la construcción del mismo.

Por otra parte, la tendencia alcista en la evolución de los precios nos permitirá mejorar el nivel de las rentas actuales, especialmente en los supuestos de formalización de nuevos contratos o la renegociación de los ya existentes que vayan llegando a su vencimiento.

Ahora bien, para que esta oferta arrendaticia por nuestra parte, tenga una adecuada acogida en el mercado, continua siendo necesario mantener el esfuerzo inversor no sólo en la construcción o adquisición de nuevas unidades, sino también en el mantenimiento y dotación de nuevos y modernos servicios en los edificios ya existentes, de forma que puedan competir con eficacia dentro de un mercado cada día más sofisticado y exigente.

En cuanto a la actividad vendedora, seguimos manteniendo como objetivo inmediato la colocación en el mercado de las unidades aun pendientes de venta en las promociones de Monumental Alcalá y Quinta de Los Molinos, así como las pocas ya existentes, dentro de la política de ventas estratégicas por razones de reestructuración del patrimonio, en los edificios de c/ Colombia y de Fuengirola.