

GAESCO HOLDING, S.A.

Cuentas Anuales al 31 de Diciembre de 1998 y 1997

e Informe de Gestión de 1998

(Junto con el Informe de Auditoría)



Auditores

Edificio Masters
Pedro i Pons, 9 - 11
08034 Barcelona

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de
Gaesco Holding, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Gaesco Holding, S.A. (la Sociedad) que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Como se indica en la nota 1 de la memoria, la Sociedad utiliza personal, medios e infraestructura de otras sociedades del Grupo Gaesco, por lo que la situación financiero-patrimonial de la Sociedad y los resultados de sus operaciones podrían estar influidos por tal circunstancia.

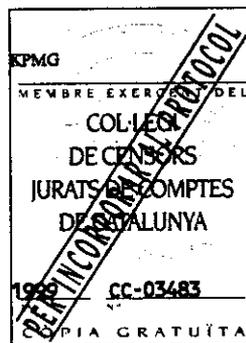
En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Gaesco Holding, S.A. al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 1998 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Gaesco Holding, S.A., 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.

KPMG AUDITORES, S.L.

Jordi J. García Cirera

4 de junio de 1999



KPMG Auditores S.L.
KPMG Auditores S.L. es miembro de
KPMG International, Sociedad Suiza.

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el n.º 80702,
y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores-Censores
Jurados de Cuentas con el n.º 10.
Reg. Mer. Madrid, T. 11.961, F. 84, Sec. 8, H. M-189.007, Inscrp. 1.ª
N.I.F. B-78510153



GAESCO HOLDING, S.A.

Balances de Situación

31 de diciembre de 1998 y 1997

(Expresados en miles de pesetas)

	<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>	
	1998	1997	1998	1997
<u>Inmovilizado</u>				
Inmovilizaciones financieras (nota 5)	2.227.597	2.130.147	Fondos propios (nota 9)	
Total inmovilizado	2.227.597	2.130.147	Capital suscrito	1.710.000
<u>Activo circulante</u>			Reservas	
Administraciones públicas (nota 6)	10.905	140	Reserva legal	151.145
Empresas del Grupo, deudores (nota 7)	847.062	-	Otras reservas	479.967
Deudores varios	332	98	Beneficio del ejercicio, según cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas	289.854
	858.299	238	Total fondos propios	3.170.328
Inversiones financieras temporales (nota 8)	35.000	412.108	Acreedores a corto plazo	
			Administraciones públicas (nota 6)	6.469
			Otras deudas	3.106
Tesorería	102.007	5.369	Total acreedores a corto plazo	9.575
Total activo circulante	995.306	417.715	Provisiones para riesgos y gastos (nota 10)	43.000
Total activo	3.222.903	2.547.862	Total pasivo	3.222.903
				2.547.862

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

GAESCO HOLDING, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 1998 y 1997
(Expresadas en miles de pesetas)

	1998	1997	Ingresos
Gastos			
Gastos de explotación			
Gastos de Personal (nota 11)	35.151	-	Ingresos de participaciones de capital
Servicios exteriores	12.113	9.199	En empresas del grupo (nota 5)
Total gastos de explotación	47.264	9.199	Total ingresos de explotación
Beneficios de las actividades ordinarias	1.622.494	305.316	Otros intereses e ingresos asimilados
			Otros intereses
			Otros ingresos accesorios a la explotación
			Total ingresos de la explotación
Gastos extraordinarios			
Variación de las provisiones de la cartera de inversiones (nota 5)	-	2.190	
Gastos extraordinarios (nota 10)	43.000	-	
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	-	7.537	
Total gastos extraordinarios	43.000	9.727	
Beneficios antes de impuestos	1.579.494	295.589	Resultados extraordinarios negativos
Impuesto sobre Sociedades (nota 10)	(9.722)	(5.735)	
Resultado del ejercicio (Beneficio)	1.589.216	289.854	43.000
			9.727

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 1998 y 1997

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Gaesco Holding, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima en España el 4 de junio de 1974, por tiempo indefinido y bajo la denominación de Mobiliaria Monesa, S.A.. El 14 de octubre de 1987 cambió su denominación por la de Gaesco Valores, S.A.. A partir de dicha fecha inició la adquisición de participaciones mayoritarias en diversas sociedades especializadas en el campo de las inversiones. El 10 de julio de 1989 cambió de nuevo su denominación social por la actual.

La actividad principal de la Sociedad es el control y la participación en sociedades especializadas en inversiones financieras.

La gestión y administración de la Sociedad es efectuada por personal propio, utilizando y/o prestando, asimismo, personal, medios e infraestructura de otras sociedades del Grupo Gaesco.

Durante 1998 y 1997, la Sociedad no ha recibido cargos o abonos algunos por los servicios utilizados o prestados.

Al 31 de diciembre de 1998, Gaesco Holding, S.A. participa de forma directa y/o indirecta en el capital social de las siguientes sociedades:

	Porcentaje de participación			
	31 de diciembre de 1998		31 de diciembre de 1997	
	Directa	Indirecta	Directa	Indirecta
Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores y Bolsa, S.A. (en adelante Gaesco Bolsa)	99,99%	0,01%	99,99%	0,01%
Gaesco Gestión, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante Gaesco Gestión)	99,87%	0,13%	99,87%	0,13%
Gaesco Pensiones, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones (en adelante Gaesco Pensiones)	99,99%	0,01%	99,99%	0,01%
Gaesco Fiscal, S. A.	99,99%	0,01%	99,99%	0,01%
Gaesco Correduría de Seguros, S.A.	-	100,00%	-	100,00%
Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.	100,00%	-	-	-
Inver-Money, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Carteras (en adelante Inver-Money)	99,99	0,01%	-	20,00%

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(2) Bases de Presentación de las Cuentas Anuales

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado las cuentas anuales adjuntas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los cambios en la situación financiera de los ejercicios 1998 y 1997, así como la propuesta de distribución de los resultados de este último ejercicio.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad. Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas de 1998 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales del ejercicio 1997 fueron aprobadas en Junta de fecha 22 de junio de 1998.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>
A reserva legal	38.855
A reservas voluntarias	600.361
A dividendos a cuenta	<u>950.000</u>
	<u>1.589.216</u>

Con fecha 16 de noviembre de 1998, el Consejo de Administración ha acordado el pago de un dividendo a cuenta por importe de 950.000 miles de pesetas el cual será pagadero y exigible a partir del mes de enero de 1999.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Esta distribución fue formulada a partir del siguiente estado provisional de resultados del ejercicio 1998 y de tesorería del período de un año partir de la fecha del acuerdo:

	<u>Miles de pesetas</u>
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1998:	
Proyectos de resultados netos de Impuestos	1.636.000
menos, dotación requerida a reserva legal	<u>(38.855)</u>
Estimación de beneficios distribuibles del ejercicio 1998	<u>1.597.145</u>
Dividendos a cuenta distribuidos	<u>950.000</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 16 de noviembre de 1998 y el 16 de noviembre de 1999	
Saldos de tesorería al 16 de noviembre de 1998	111.267
Cobros proyectados	7.260.069
Pagos proyectados, incluido el dividiendo a cuenta	<u>(7.261.000)</u>
Saldos de tesorería proyectados al 16 de noviembre de 1999	<u>110.336</u>

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 1997, efectuada durante 1998, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en la nota 9.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad. Los principales son los siguientes:

(a) Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

Los valores mobiliarios de renta fija y variable figuran valorados a precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la misma y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción.

A efectos de la preparación de las cuentas anuales individuales de la Sociedad, las inversiones en sociedades del grupo no son consolidadas, siendo valoradas a su coste de adquisición. Las cuentas anuales consolidadas muestran unas cifras de fondos propios superiores a los individuales de la Sociedad.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se producen las siguientes circunstancias:

- Para los títulos cotizados en Bolsa de renta fija o variable en los que la participación de la Sociedad no supera el 3% del capital, cuando el valor de mercado es inferior al de adquisición. Se entiende por valor de mercado el más bajo entre el valor de cotización del último trimestre o el del último día del ejercicio.
- Para los restantes títulos, cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

(b) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando cesan en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, en su caso, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

(c) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

Las deducciones fiscales por inversiones se consideran como menos impuesto a pagar en el ejercicio que se compensan o se aplican.

Desde el ejercicio 1995 inclusive, la Sociedad realiza sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado con las sociedades del Grupo Gaesco que cumplen los requisitos exigidos al efecto.

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(5) Inmovilizaciones Financieras

La composición y movimiento del inmovilizado financiero al 31 de diciembre de 1998 y 1997 es como sigue:

	<u>Saldo al</u> <u>31/12/96</u>	<u>Altas</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/97</u>	<u>Altas</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/98</u>
Participaciones en empresas del grupo	2.130.147	-	2.130.147	97.450	2.227.597
Otras inversiones financieras permanentes	<u>2.190</u>	-	<u>2.190</u>	-	<u>2.190</u>
	2.132.337	-	2.132.337	97.450	2.229.787
Menos, provisiones por depreciación de otras inversiones financieras permanentes	<u>-</u>	<u>(2.190)</u>	<u>(2.190)</u>	<u>-</u>	<u>(2.190)</u>
	<u>2.132.337</u>	<u>(2.190)</u>	<u>2.130.147</u>	<u>97.450</u>	<u>2.227.597</u>

- Participaciones en empresas del grupo

El detalle de las participaciones al 31 de diciembre de 1998 y 1997 en empresas del grupo, así como los fondos propios de dichas empresas, según sus cuentas anuales auditadas, se muestra en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

El detalle del movimiento de las participaciones en empresas del grupo durante el ejercicio 1998 es el siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>
Adquisición de la participación en Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.	56.463
Inver-Money, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Carteras	<u>40.987</u>
	<u>97.450</u>

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

La actividad principal de las sociedades participadas es la siguiente:

Gaesco Bolsa se constituyó el 12 de julio de 1989 y sus actividades principales son las siguientes:

- Gestionar, por cuenta del emisor, la suscripción y reembolso de participaciones en Fondos de Inversión, y negociar, por cuenta propia o ajena, su transmisión.
- Mediar, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de emisiones de valores.
- Gestionar carteras de valores de terceros.
- Asegurar la suscripción de emisión de valores.
- Ser titular en la central de Anotaciones y actuar como Entidad Gestora del Mercado Monetario de deuda Pública en Anotaciones en cuenta, con exclusión de la contratación a través del Mercado Bursátil de Renta Fija.
- Otorgar créditos directamente relacionados con operaciones de compra y venta de valores.
- Ostentar la condición de entidad delegada del Banco de España para la realización de operaciones en moneda extranjera derivadas de las anteriores actividades.

Gaesco Gestión fue constituida el 30 de julio de 1985. Al 31 de diciembre de 1998 gestiona y administra las siguientes Instituciones de Inversión Colectiva:

Fondos de Inversión

P & G Crecimiento, F.I.M.
 Eurofondo, F.I.M.
 Foncuenta, F.I.A.M.M.
 Gaesco Fondo Fondtesoro, F.I.A.M.M.
 Catalunya Fons, F.I.M.
 Cahispa Renta, F.I.M.
 Fondguissona, F.I.M.
 Bolsalider, F.I.M.
 Fonsmanlleu Borsa, F.I.M.
 Fonsmanlleu Estalvi 2, F.I.M.
 Dealerfondo, F.I.M.
 Fondogaesco, F.I.M.
 Constantfons, F.I.M.
 Bona-Renda, F.I.M.
 Gaesco Fondo de Fondos, F.I.M.
 Fonsvalladolid, F.I.M.
 Fonsvalladolid II, F.I.M.
 Fondguissona Bolsa, F.I.M.
 GaescoQuant, F.I.M.
 Fonsglobal Renta, F.I.M.

Sociedades de Inversión Mobiliaria

Gover Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V
 Inversions AGO, S.I.M.C.A.V
 INGOAN Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V
 Gorinvest Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V
 Febrer Noranta vuit, S.I.M.C.A.V
 Uniprom 98, S.I.M.C.A.V
 Manresa Capital, S.I.M.C.A.V
 Inverclimer Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V
 CAT Patrimoni, S.I.M.C.A.V
 Stock-Area, S.I.M.C.A.V
 MSP Eurogestión Bolsa, S.I.M.C.A.V
 Pracas Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V
 Compañía General de Inversiones, S.I.M.
 Arelguía, S.I.M.
 Impamosa, S.I.M.
 Inbarsave, S.I.M.
 Jasoca, S.I.M.
 Valinsa, S.I.M.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A.**Memoria de las Cuentas Anuales**

Gaesco Pensiones fue constituida el 28 de enero de 1988 y, al 31 de diciembre de 1998, gestiona y administra los siguientes fondos de pensiones:

- Gaesco Senior, Fondo de Pensiones (antes Gaesco, Fondo de Pensiones).
- Agropecuaria de Guissona, Fondo de Pensiones.
- Fonsmanlleu Pensions, Fondo de Pensiones.
- Cahispa, Fondo de Pensiones.
- Gaesco Junior, Fondo de Pensiones (antes Isbanc, Fondo de Pensiones).

Gaesco Fiscal, S.A. fue constituida el 31 de julio de 1991 y su actividad principal es la prestación de servicios de asesoramiento fiscal y contable. Gaesco Fiscal, S.A. tiene una participación del 100% en el capital social de Gaesco, Correduría de Seguros, S.A. la cual ha permanecido prácticamente inactiva desde su constitución.

Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.A. fue constituida el 13 de abril de 1997 y su objeto social constituye la compraventa, cesión, uso, arrendamiento de bienes inmuebles, la ejecución de obras por cuenta propia o de terceros, la promoción inmobiliaria, así como la adquisición, tenencia, transmisión y enajenación de toda clase valores mobiliarias. A principios del ejercicio 1998, Gaesco Holding, S.A. adquirió el 100% de participación del capital social en Gaesco, Gabinete de Estudios Económico, S.A. por su valor neto contable. Esta sociedad ha permanecido prácticamente inactiva en el ejercicio 1998.

Inver-Money, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Carteras (en adelante Inver-Money) fue constituida el 15 de diciembre de 1989 y su actividad principal constituye la gestión de carteras de valores de terceros. El 9 de abril de 1998, Gaesco Holding, S.A. adquirió el 100% del capital social de Inver-Money por un importe de 40.987 miles de pesetas. Una parte de dicha participación (20%) fue adquirida a la Sociedad del grupo, Gaesco Bolsa.

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(6) Administraciones Públicas

Al 31 de diciembre, el detalle de los saldos deudores y acreedores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	Miles de pesetas	
	1998	1997
Saldos deudores		
Hacienda Pública, deudora (nota 10)		
Crédito fiscal	9.722	-
Retenciones a cuenta del		
Impuesto sobre Sociedades	1.183	140
	<u>10.905</u>	<u>140</u>
Saldos acreedores		
Retenciones a cuenta del		
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	6.469	59
Rendimientos del Capital Mobiliario	-	600
Impuesto sobre Sociedades (nota 10)	-	5.735
	<u>6.469</u>	<u>6.394</u>

(7) Saldos con Empresas del Grupo

Al 31 de diciembre de 1998, el saldo a cobrar con empresas del grupo por importe de 847.062 miles de pesetas correspondía a dividendos pendientes de cobro de las sociedades participadas.

(8) Inversiones Financieras Temporales

Al 31 de diciembre de 1998, este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde al coste de adquisición de participaciones en un fondo de inversión mobiliario.

Al 31 de diciembre de 1997, este epígrafe del balance de situación adjunto correspondía a deuda del Estado adquirida con pacto de reventa por importe de 377.108 miles de pesetas con vencimiento el 9 de enero de 1998 y a la tasa anual equivalente del 4,50% y a la adquisición de participaciones en un fondo de inversión mobiliario por importe de 35.000 miles de pesetas.

Durante el ejercicio 1998, la Sociedad realizó compras y ventas de deuda del Estado por importe de 3.209.046 miles de pesetas (5.540.611 miles de pesetas en 1997) y 3.586.154 miles de pesetas (5.307.126 miles de pesetas en 1997), respectivamente.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(9) Fondos Propios

El detalle de movimiento de los fondos propios se muestra en el Anexo II adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

(a) Capital suscrito

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 18 de junio de 1997 acordó reducir en 100 pesetas el valor nominal de cada acción, con devolución de dicho importe a los accionistas, acuerdo que se hizo efectivo el 3 de noviembre de 1997. Asimismo, la Junta General extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de noviembre de 1997 acordó una nueva reducción de capital por un importe de 760.000 miles de pesetas mediante la reducción del valor nominal de cada acción en 400 pesetas y posterior devolución de dicho importe a los accionistas. Este acuerdo se elevó a escritura pública el 5 de febrero de 1998, haciéndose efectivo el 6 de febrero de 1998.

Tras dichas operaciones, al 31 de diciembre de 1998, el capital social está representado por 1.900.000 acciones al portador, representadas mediante anotaciones en cuenta, de 500 pesetas nominales cada una totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos, y se encuentran admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Barcelona.

La composición del accionariado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1998 y 1997 se muestra en el Anexo III, el cual forma parte integrante de esta nota.

(b) Reserva legal

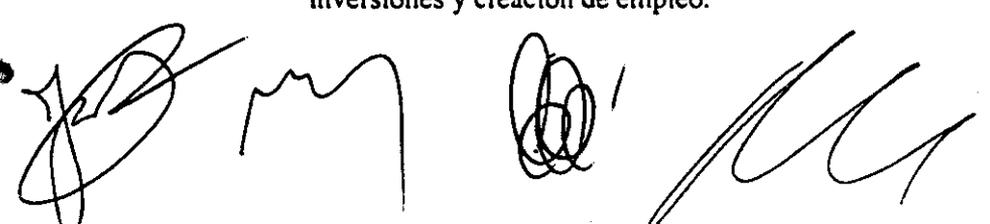
Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(c) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

(10) Impuesto sobre Sociedades y Situación Fiscal

Las sociedades tienen obligación de presentar anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades, estando los beneficios gravados en un 35 por ciento sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden deducirse ciertas cantidades por inversiones y creación de empleo.



(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

La Sociedad, conjuntamente con sus sociedades dependientes (véase nota 1), está acogida al Régimen de Declaración Consolidada para el Impuesto sobre Sociedades y, en su condición de sociedad dominante, es la responsable ante la Administración de la presentación y liquidación del Impuesto sobre Sociedades consolidado, para lo cual recibe la correspondiente provisión de fondos de las respectivas sociedades dependientes.

La conciliación entre el resultado contable y el fiscal a efectos de tributación del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1998	1997
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	1.579.494	295.589
Diferencias permanentes	43.000	7.537
Base Imponible (Resultado fiscal)	1.622.494	303.126
Cuota íntegra (Base Imponible x 35%)	567.873	106.094
Menos, deducciones a la cuota por doble imposición de dividendos	(577.595)	(100.359)
Gasto del ejercicio (nota 6)	(9.722)	5.735
Menos, retenciones y pagos a cuenta (nota 6)	(1.183)	(140)
Impuesto sobre Sociedades a liquidar/(recuperar)	(10.905)	5.595

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o hayan transcurrido el plazo de prescripción, que a partir del 1 de enero de 1999, es de cuatro años. En el ejercicio 1998 las autoridades fiscales han iniciado la inspección de las liquidaciones de los impuestos principales, incluido el Impuesto sobre Sociedades, efectuadas por la Sociedad durante los ejercicios 1993, 1994, 1995 y 1996 y del Impuesto sobre Sociedades durante el ejercicio 1992. A la fecha de la formulación de estas cuentas anuales el proceso de inspección por parte de las autoridades fiscales aún no ha finalizado, sin embargo, se han puesto de manifiesto ciertas discrepancias con las autoridades fiscales, espacialmente en relación a la aplicabilidad de determinadas deducciones fiscales. Por lo que, la Sociedad, aplicando el principio de prudencia valorativa, ha dotado en el ejercicio 1998 con cargo a gastos extraordinarios una provisión para riesgos y gastos por importe de 43.000 miles de pesetas.

(11) Remuneraciones y Saldos con Miembros del Consejo de Administración

Durante el ejercicio 1998, los miembros del Consejo de Administración han percibido una remuneración de 3.600 miles de pesetas (5.000 miles de pesetas en el ejercicio 1997) en concepto de dietas por asistencia a Consejos. Asimismo, durante el ejercicio 1998 tres de los miembros del Consejo han formalizado una relación laboral con la Sociedad, por lo que han percibido en el ejercicio 1998 retribuciones salariales por un importe total de 35.151 miles de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1998 y 1997 los miembros del Consejo de Administración no mantenían ningún saldo deudor o acreedor con la Sociedad.

(12) Cuadros de Financiación

El cuadro de financiación para los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 1998 y 1997 se muestra en el Anexo IV adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

(13) Introducción del Euro

Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad tiene adaptados todos sus sistemas informáticos y administrativos para cumplir con el principio de "no obligación/no prohibición" establecido en la introducción del euro como moneda oficial de los once países participantes en la Unión Monetaria Europea (UME) durante el período transitorio que termina el 31 de diciembre de 2001. La Sociedad ha decidido adoptar con efectos desde el día 1 de enero de 1999, el Euro como unidad de cuenta. Asimismo, no se han producido diferencias de redondeo significativas en la conversión de las pesetas a euros como unidad de cuenta.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(14) Aspectos derivados del Efecto 2000

En el ejercicio 1998, la Sociedad inició un plan de actuaciones para identificar, valorar y corregir los posibles problemas y errores que pudieran surgir en el tratamiento de la información y asociados con el año 2000. El plan se inició con el análisis del sistema y aplicaciones informáticas y durante el ejercicio 1998 se han llevado a cabo actuaciones para remplazar y/o reprogramar las aplicaciones afectadas. De acuerdo con el plan previsto, a mitad del ejercicio 1999 finalizarán las fases de prueba e implantación definitiva y de obtención de confirmación de las entidades con los que la Sociedad mantiene transacciones significativas respecto a la adaptación de sus sistemas de información a los problemas del Año 2000. Asimismo, durante el ejercicio 1999 se diseñará un plan de contingencias para minimizar, en la medida de lo posible, fallos que pudieran surgir en el año 2000 en los sistemas de información críticos y/o de terceras partes intervinientes en la operativa de la Sociedad.

El coste e inversiones incurridos en el ejercicio 1998 por todo el Grupo Gaesco en dicho plan de actuaciones ha sido aproximadamente de 26.000 miles de pesetas y el presupuesto para el ejercicio 1999 asciende a 35.000 miles de pesetas.

El efecto en la dotación del ejercicio 1998 a la amortización anticipada de las aplicaciones informáticas u otras instalaciones cuya vida útil se ha visto afectada como consecuencia de las adaptaciones a la problemática del año 2000 no ha sido significativo.

Los Administradores consideran que la Sociedad estará adaptada a la problemática derivada del año 2000 antes del 31 de diciembre de 1999 y el diseño del plan de contingencias cubrirá riesgos que pudieran afectar a la continuidad de sus operaciones, derivados de actuaciones propias o de terceros.

(15) Acontecimientos Posteriores al Cierre

Con posterioridad a la información remitida a los organismos reguladores y con carácter previo a la formulación de estas cuentas anuales por el Consejo de Administración, se ha finalizado el proceso de inspección fiscal que se indica en la nota 10, firmándose de conformidad las correspondientes actas en fecha 30 de abril de 1999, no existiendo diferencias significativas con respecto al importe provisionado a 31 de diciembre de 1998, y quedando definitivamente cerrados a inspección los correspondientes ejercicios.

Barcelona, 3 de junio de 1999.



GAESCO HOLDING, S.A.

Detalle de la Participación en Capital de Empresas del Grupo
al 31 de diciembre de 1998 y 1997

(Expresado en miles de pesetas)

Al 31 de diciembre de 1998

Sociedad	Domicilio social	Capital	Reserva legal	Otras reservas	Dividendos a cuenta entregados en el ejercicio	Resultado de 1998	Total fondos propios	Porcentaje de participación	Valor teórico-contable	Valor coste	Dividendos recibidos en 1998
Gasco Bolsa	(1)	1.700.000	153.846	148.916	(460.000)	979.175	2.521.937	99,99%	2.521.685	1.836.377	1.178.804
Gasco Gestión	(1)	80.000	21.303	257.024	(240.000)	294.858	413.185	99,87%	412.648	165.274	463.210
Gasco Pensiones	(1)	100.000	5.068	21.962	-	8.989	136.019	99,99%	136.005	113.497	8.258
Gasco Fiscal	(1)	15.000	2.524	22.714	-	9.042	49.280	99,99%	49.275	14.999	-
Gabinete de Estudios Económicos Gasco, S.L.	(1)	100.000	-	(42.736)	-	3.499	60.763	100,00%	60.763	56.463	-
Investincoy	(2)	22.750	1.992	10.389	-	2.377	37.508	99,99%	37.504	40.987	-
		<u>2.017.750</u>	<u>184.733</u>	<u>418.269</u>	<u>(700.000)</u>	<u>1.297.940</u>	<u>3.218.692</u>		<u>3.217.880</u>	<u>2.227.597</u>	<u>1.650.272</u>

Al 31 de diciembre de 1997

Sociedad	Domicilio social	Capital	Reserva legal	Otras reservas	Resultado de 1997	Total fondos propios	Porcentaje de participación	Valor teórico-contable	Valor coste	Dividendos recibidos en 1997
Gasco Bolsa	(1)	1.700.000	73.979	148.916	798.672	2.721.567	99,99%	2.721.295	1.836.377	119.044
Gasco Gestión	(1)	80.000	21.303	257.024	223.210	581.537	99,87%	580.781	165.274	157.088
Gasco Pensiones	(1)	100.000	4.151	21.962	9.175	135.288	99,99%	135.274	113.497	10.608
Gasco Fiscal	(1)	15.000	1.795	16.156	7.286	40.237	99,99%	40.233	14.999	-
		<u>1.895.000</u>	<u>101.228</u>	<u>444.058</u>	<u>1.038.343</u>	<u>3.478.629</u>		<u>3.477.583</u>	<u>2.130.147</u>	<u>286.740</u>

(1) Avenida Diagonal, 427 bis - 429, 08036 Barcelona.

(2) Via Augusta, nº17-19, 08006 Barcelona.

Este Anexo forma parte integrante de la nota 5 de la memoria de las cuentas anuales.

GAIESCO HOLDING, S.A.

Detalle y Movimiento de los Fondos Propios

31 de diciembre de 1998 y 1997

(Expresado en miles de pesetas)

	Capital suscrito	Reserva legal	Reservas voluntarias	Reserva para acciones propias	Beneficio del ejercicio	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	Total fondos propios
Saldo al 31 de diciembre de 1996	1.900.000	99.573	240.354	97.413	225.869	(36.951)	2.526.258
Distribución de resultados del ejercicio 1996							
A reservas	-	22.587	71.331	-	(93.918)	-	-
A dividendos	-	-	-	-	(131.951)	36.951	(95.000)
Traspos por enajenación de la autocartera	-	-	-	(97.413)	-	-	-
Reducción de capital	(190.000)	-	-	-	-	-	(190.000)
Beneficio del ejercicio 1997	-	-	-	-	289.854	-	289.854
Saldo al 31 de diciembre de 1997	1.710.000	122.160	409.098	-	289.854	-	2.531.112
Distribución de resultados del ejercicio 1997							
A reservas	-	28.985	70.869	-	(99.854)	-	-
A dividendos	-	-	-	-	(190.000)	-	(190.000)
Reducción de capital	(760.000)	-	-	-	-	-	(760.000)
Beneficio del ejercicio 1998	-	-	-	-	1.589.216	-	1.589.216
Saldo al 31 de diciembre de 1998	950.000	151.145	479.967	-	1.589.216	-	3.170.328

GAESCO HOLDING, S.A.

Composición del accionariado

al 31 de diciembre de 1998 y 1997

Accionistas	31 de diciembre de 1998			31 de diciembre de 1997		
	Número de acciones	Miles de pesetas	Porcentaje de participación	Número de acciones	Miles de pesetas	Porcentaje de participación
Inmobiliaria Ambient, S.A.	407.434	203.717	21,44%	283.653	255.288	14,93%
Cahispa, S.A., Seguros Generales	245.386	122.693	12,92%			
Caixa d'Estalvis Provincial de Girona	283.653	141.827	14,93%	250.335	225.301	13,18%
Comercial de Valores Mobiliarios, Terrenos y Edificios, S.A.	250.654	125.327	13,19%	250.654	225.589	13,19%
PIPMA, S.A.	250.601	125.300	13,19%	250.601	225.541	13,19%
Otros	462.272	231.136	24,33%			
	<u>1.900.000</u>	<u>950.000</u>	<u>100,00%</u>	<u>1.900.000</u>	<u>1.710.000</u>	<u>100,00%</u>
				185.550	166.995	9,77%
				679.207	611.286	35,74%

GAESCO HOLDING, S.A.

Cuadros de Financiación
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 1998 y 1997

(Expresados en miles de pesetas)

	Aplicaciones		Orígenes	
	1998	1997	1998	1997
Adquisiciones de inmovilizado Inmovilizaciones financieras	97.450	-	1.589.216	289.854
Dividendos	190.000	95.000	-	2.190
Reducción de capital	760.000	190.000	1.589.216	292.044
Total aplicaciones	1.047.450	285.000	1.589.216	292.044
Aumento del capital circulante	541.766	7.044		
	1.589.216	292.044		
			Total orígenes	
			1.589.216	292.044

Recursos procedentes de las operaciones
Beneficio del ejercicio
Variación de las provisiones de la cartera de control

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1998		1997	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Acciones propias a corto plazo	-	-	-	97.413
Deudores	858.061	-	-	158.566
Acreedores	7.175	-	-	7.268
Tesorería	96.638	-	1.806	-
Inversiones financieras temporales	-	377.108	268.485	-
Provisiones para riesgos y gastos	-	43.000	-	-
	961.874	420.108	270.291	263.247
Variación del capital circulante		541.766	-	7.044
	961.874	961.874	270.291	270.291

Este Anexo forma parte integrante de la nota 12 de la memoria de las cuentas anuales.

GAESCO HOLDING, S.A.

Informe de gestión del ejercicio acabado el 31 de diciembre de 1.998

Durante el ejercicio la actividad principal de la Sociedad ha seguido siendo el control y la participación en sociedades especializadas en inversiones financieras.

A 31 de diciembre de 1.998 Gaesco Holding participa con porcentajes superiores al 99 por cien en las siguientes compañías:

Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores y Bolsa.

Gaesco Gestión Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.

Gaesco Pensiones, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones.

Gaesco Fiscal, S.A. cuya actividad principal es la prestación de servicios de asesoramiento fiscal.

Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.Ĺ.

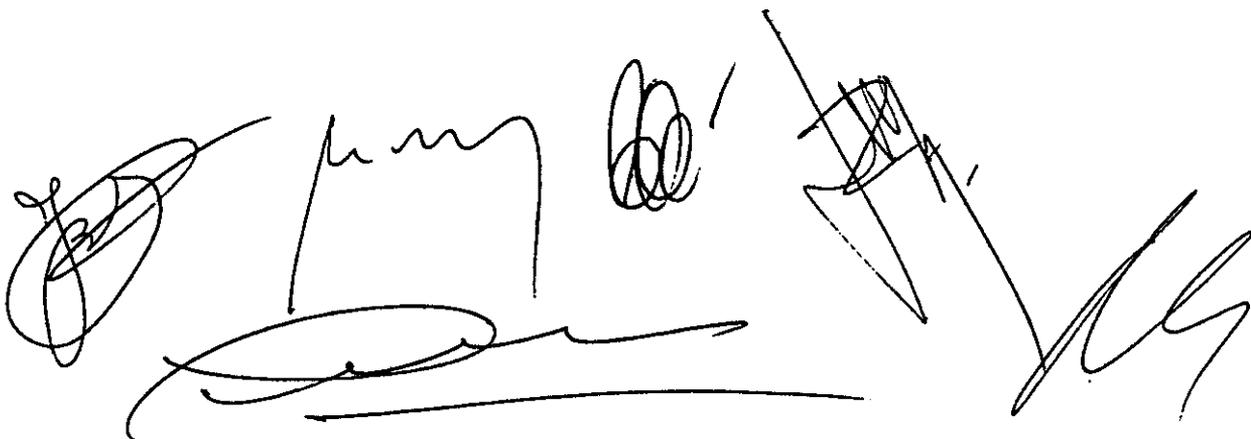
Inver-Money, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Carteras.

Gaesco Fiscal participa al cien por cien en el capital de Gaesco Correduría de Seguros, S.A..

Durante el ejercicio 1.998 se han incorporado Gaesco, S.L. e Inver-Money como compañías del Grupo.

Las perspectivas para el ejercicio 1.999 hacen imprescindible renovar los esfuerzos del Grupo en orden a mejorar su cuota de participación en los distintos mercados, mejorar las áreas de gestión y dinamizar la red comercial.

En Barcelona, a tres de junio de mil novecientos noventa y nueve.

The bottom of the page features several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there is a large, stylized signature. In the center, there are several smaller, more compact signatures and initials. On the right, there is another large, prominent signature. The handwriting is fluid and appears to be in cursive or a similar style.

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 6060

**GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES**

**Cuentas Anuales Consolidadas
al 31 de Diciembre de 1998 y 1997**

e Informe de Gestión Consolidado del Ejercicio 1998

(Junto con el Informe de Auditoría)



Audidores

Edificio Masters
Pedro i Pons, 9 - 11
08034 Barcelona

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas

A los Accionistas de
Gaesco Holding, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Gaesco Holding, S.A. y sociedades dependientes que comprenden los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Gaesco Holding, S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Gaesco Holding, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y de los resultados consolidados de sus operaciones correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 1998 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Gaesco Holding, S.A. y sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1998. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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 Gaesco Holding, S.A. y de sus sociedades dependientes.

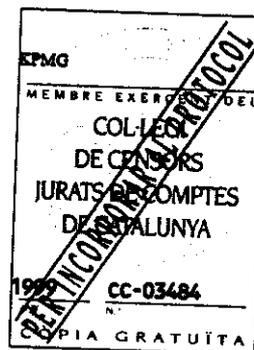
KPMG AUDITORES, S.L.

Jordi J. García Cirera

4 de junio de 1999



KPMG Auditores S.L.
KPMG Auditores S.L. es miembro de
KPMG International, Sociedad Suiza.



Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el n.º 80782,
y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores-Censores
Jurados de Cuentas con el n.º 18.
Reg. Mer. Madrid, T. 11.961, F. 84, Sec. 8, H. M-188.007, Inscrip. 1.ª
N.I.F. B-78510153



GAFESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balances de Situación Consolidados

31 de diciembre de 1998 y 1997

(Expresados en millones de pesetas)

	1998	1997
Activo		
Inmovilizado		
Inmovilizado material (nota 6)	1.028	1.028
Inmovilizado inmaterial y ficticio (nota 7)	252	1
Cartera permanente (nota 8)	1.252	1.029
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	25	30
Otros valores	298	298
Ménos, provisiones	(1)	(1)
	322	327
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	103	10
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	(103)	(10)
Ménos, provisiones por insolvencias	-	-
Cartera de negociación (nota 9)	-	-
Acciones y participaciones	1.198	465
Valores de renta fija	59	1.650
Ménos, provisiones por valoración	(2)	(2)
	1.255	2.113
Crédito a particulares (nota 10)	1.548	904
Crédito de valores al mercado	53	32
Otros créditos y anticipos	1.601	936
Intermediarios financieros (nota 11)	2.851	1.696
Tesorería	-	-
Cuentas de periodificación y otras	201	167
Cuentas de periodificación (nota 12)	302	157
Otras cuentas (nota 13)	503	324
Total activo	7.874	6.425
Cuentas de orden	7.173	326
Cuentas de riesgo y compromisos (nota 25)	196.556	97.049
Otras cuentas de orden (nota 26)	203.729	97.375
Total pasivo	7.874	6.425
Capital (nota 14 (a))	950	1.710
Reservas	151	122
Reserva legal (nota 14 (b))	480	402
Otras reservas (nota 14 (c))	631	524
Reservas en sociedades consolidadas (nota 14 (d))	1.405	649
Sociedades consolidadas por integración global	7	4
Sociedades puestas en equivalencia	1.412	653
Intereses de socios externos	-	-
Resultados del ejercicio atribuidos al grupo	1.227	1.056
Fianzas y depósitos a largo plazo	-	-
Financiación de intermediarios financieros (nota 15)	11	2
Financiación de particulares (nota 10)	1.902	1.666
Depósitos en garantía	-	39
Cuentas diversas	175	-
Fondos especiales (nota 24)	182	111
Cuentas de periodificación (nota 12)	1.384	664
Otras cuentas (nota 16)	1.741	775

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas
para los ejercicios anuales terminados
en 31 de diciembre de 1998 y 1997

(Expresadas en millones de pesetas)

	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Intereses y dividendos de inversiones	223	196
Intereses de los pasivos	(12)	(2)
Beneficio en cartera de negociación y productos derivados		
Por ventas y amortizaciones	95	80
En operaciones de productos derivados	<u>104</u>	<u>313</u>
	199	393
Pérdidas en cartera de negociación y productos derivados		
Por ventas y amortizaciones	(11)	(1)
Provisiones por minusvalías	-	(2)
En operaciones de productos derivados	(96)	(194)
Otras	<u>-</u>	<u>(2)</u>
	(107)	(199)
Comisiones percibidas (nota 17)	4.778	3.194
Corretajes y comisiones satisfechas	(1.817)	(1.134)
Amortización del fondo de comercio de consolidación	<u>(5)</u>	<u>-</u>
Beneficio de la actividad ordinaria	<u>3.259</u>	<u>2.448</u>
Gastos de personal (nota 18)	(483)	(414)
Gastos generales, contribuciones e impuestos (nota 19)	(407)	(351)
Amortizaciones del inmovilizado (notas 6 y 7)	(64)	(60)
Saneamiento y dotaciones (nota 20)	<u>(275)</u>	<u>(11)</u>
Margen de explotación	<u>2.030</u>	<u>1.612</u>
Participación en resultados de sociedades puestas en equivalencia (nota 8(a))	5	4
Otros beneficios y pérdidas (nota 21)	<u>2</u>	<u>(2)</u>
Beneficio antes de impuestos	2.037	1.614
Impuestos sobre Sociedades (nota 24)	<u>(810)</u>	<u>(558)</u>
Beneficio después de impuestos	1.227	1.056
Resultados atribuidos a los socios externos	<u>-</u>	<u>-</u>
Beneficio atribuido al grupo	<u>1.227</u>	<u>1.056</u>

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

GAESCO HOLDNIG, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

31 de diciembre de 1998 y 1997

(1) Naturaleza y Actividades Principales y Composición del Perímetro de Consolidación

(a) Gaesco Holding, S.A.

Gaesco Holding, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima en España el 4 de junio de 1974, por tiempo indefinido y bajo la denominación de Mobiliaria Monesa, S.A. El 14 de octubre de 1987 cambió su denominación por la de Gaesco Valores, S.A. A partir de dicha fecha inició la adquisición de participaciones mayoritarias en diversas sociedades especializadas en el campo de las inversiones. El 10 de julio de 1989 cambió de nuevo su denominación social por la actual.

La actividad principal de la Sociedad es el control y la participación en sociedades especializadas en el campo de inversiones financieras.

La gestión y administración de la Sociedad es efectuada por personal propio, utilizando y/o prestando, asimismo, personal, medios e infraestructura de otras sociedades del Grupo Gaesco.

(b) Sociedades dependientes

Gaesco Holding, S.A. y las sociedades dependientes siguientes:

- Gaesco Gestión, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante Gaesco Gestión).
- Gaesco Pensiones, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones (en adelante Gaesco Pensiones).
- Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores y Bolsa, S.A. (en adelante Gaesco Bolsa).
- Gaesco Fiscal, S.A. (en adelante Gaesco Fiscal).
- Gaesco Correduría de Seguros, S.A.,
- Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.,
- Inver-Money, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Carteras (en adelante Inver-Money),.

componen el Grupo de sociedades Gaesco (en adelante el Grupo).

Un detalle de los fondos propios de estas sociedades se incluye en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Gaesco Gestión fue constituida el 30 de julio de 1985. Su actividad consiste en la dirección, administración y gestión de sociedades de inversión y fondos de inversión. Al 31 de diciembre de 1998, tiene encomendada la gestión de las siguientes Instituciones de Inversión Colectiva:

Fondos de Inversión

P & G Crecimiento, F.I.M.
Eurofondo, F.I.M.
Foncuenta, F.I.A.M.M.
Gaesco Fondo Fondtesoro, F.I.A.M.M.
Catalunya Fons, F.I.M.
Cahispa Renta, F.I.M.
Fondguissona, F.I.M.
Bolsalider, F.I.M.
Fonsmanlleu Borsa, F.I.M.
Fonsmanlleu Estalvi 2, F.I.M.
Dealerfondo, F.I.M.
Fondogaesco, F.I.M.
Constantfons, F.I.M.
Bona-Renda, F.I.M.
Gaesco Fondo de Fondos, F.I.M.
Fonsvalladolid, F.I.M.
Fonsvalladolid II, F.I.M.
Fondguissona Bolsa, F.I.M.
GaescoQuant, F.I.M.
Fonglobal Renta, F.I.M.

Sociedades de Inversión Mobiliaria

Gover Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V
Inversions AGO, S.I.M.C.A.V
INGOAN Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V
Gorinvest Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V
Febrer Noranta vuit, S.I.M.C.A.V
Uniprom 98, S.I.M.C.A.V
Manresa Capital, S.I.M.C.A.V
Inverclimer Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V
CAT Patrimonis, S.I.M.C.A.V
Stock-Area, S.I.M.C.A.V
MSP Eurogestión Bolsa, S.I.M.C.A.V
Pracas Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V
Compañía General de Inversiones, S.I.M.
Arelguía, S.I.M.
Impamosa, S.I.M.
Inbarsave, S.I.M.
Jasoca, S.I.M.
Valinsa, S.I.M.

Gaesco Pensiones fue constituida el 28 de enero de 1988. Su actividad consiste en la dirección, administración y gestión de fondos de pensiones. Al 31 de diciembre de 1998, tiene encomendada la gestión de los siguientes fondos de pensiones:

Gaesco Senior, Fondo de Pensiones
Agropecuaria de Guissona, Fondo de Pensiones
Fonsmanlleu Pensions, Fondo de Pensiones
Cahispa, Fondo de Pensiones
Gaesco Junior, Fondo de pensiones

Gaesco Bolsa se constituyó el 12 de julio de 1989 y sus actividades principales son las siguientes:

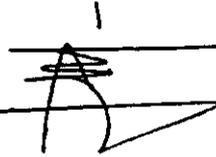
- Gestionar, por cuenta del emisor, la suscripción y reembolso de participaciones en Fondos de Inversión, y negociar, por cuenta propia o ajena, su transmisión.
- Mediar, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de emisiones de valores.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

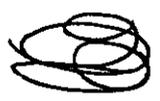
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

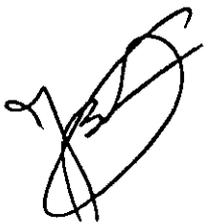
- Gestionar carteras de valores de terceros.
- Asegurar la suscripción de emisión de valores.
- Ser titular en la Central de Anotaciones y actuar como Entidad Gestora del Mercado Monetario de Deuda Pública en Anotaciones en cuenta.
- Otorgar créditos directamente relacionados con operaciones de compra y venta de valores.
- Ostentar la condición de entidad delegada del Banco de España para la realización de operaciones en moneda extranjera derivadas de las anteriores actividades.

 Gaesco Fiscal, S.A. se constituyó el 31 de julio de 1991 y su actividad principal es la prestación de servicios de asesoramiento fiscal y contable y laboral.

Gaesco, Correduría de Seguros, S.A. se constituyó a finales de 1989 y su actividad principal es la promoción y asesoramiento en la formalización de contratos de seguros y asistencia posterior. Esta sociedad pertenece al Grupo Gaesco, a través de su único accionista Gaesco Fiscal, S.A.

 Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L. fue constituida el 13 de abril de 1977 y su objeto social lo constituye la compraventa, cesión, uso, arrendamiento de bienes inmuebles, la ejecución de obras por cuenta propia o de terceros, la promoción inmobiliaria, así como la adquisición, tenencia, transmisión y enajenación de toda clase valores mobiliarias. A principios del ejercicio 1998, Gaesco Holding, S.A. adquirió el 100% de participaciones del capital social en Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L., por su valor neto contable. Esta sociedad ha permanecido prácticamente inactiva en el ejercicio 1998.

  Inver-Money, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Carteras (en adelante Inver-Money) fue constituida el 15 de diciembre de 1989 y su actividad principal constituye la gestión de carteras de valores de terceros. El 9 de abril de 1998 el Grupo Gaesco adquirió una participación adicional del 80% del capital social de Inver-Money, convirtiéndose en su único accionista. El diferencial entre el precio de adquisición y el valor neto contable de la participación en el momento de la adquisición (Fondo de comercio) por importe de 4.681 miles de pesetas se ha amortizado en su totalidad con cargo a resultados del ejercicio 1998. En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1998 Inver-Money se ha integrado, como consecuencia del cambio de participación, por el método de integración global y no por el procedimiento de puesta en equivalencia utilizado en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1997. Este cambio en el método de consolidación no tiene ningún efecto significativo en los resultados y fondos propios consolidados ni a la comparabilidad de las cifras del ejercicio 1998 con respecto al ejercicio anterior.

 Todas las sociedades del Grupo cierran su ejercicio social al 31 de diciembre.

(Continúa)

GAESCO HOLDING. S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(c) Sociedades asociadas

Al 31 de diciembre de 1998, la única sociedad asociada es:

I.M. Administraciones, S.A., cuyo objeto social es la administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva y está participada en un 20% por el Grupo a través de la sociedad dependiente Gaesco Gestión. Un detalle de sus fondos propios al 31 de diciembre de 1998 y 1997 se muestra en el Anexo I adjunto.

(2) Bases de Presentación

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado en base a los registros de contabilidad de Gaesco Holding, S.A. y de las sociedades dependientes consolidadas. Dichas cuentas han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, siguiendo los criterios de presentación establecidos en la Circular 1/1993 de 3 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y habiéndose aplicado las disposiciones legales en materia contable y los principios contables de obligado cumplimiento con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1997 y 1998 así como la propuesta de distribución de resultados de este último ejercicio.

Los Administradores de Gaesco Holding, S.A., de acuerdo con lo permitido por la normativa legal en vigor, han optado por omitir la presentación de los cuadros de financiación consolidados correspondientes a los ejercicios 1998 y 1997.

Las cuentas anuales individuales de Gaesco Holding, S.A. y de cada una de las sociedades consolidadas correspondientes al ejercicio 1998 se encuentran pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad, quien a su vez controla de hecho las sociedades consolidadas, estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios significativos.

(3) Criterios de Consolidación

El proceso de consolidación se ha efectuado en base a los siguientes métodos:

- Las sociedades dependientes, en las que Gaesco Holding, S.A. posee la mayoría de los derechos de voto, o haya nombrado la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de las mismas, por el método de integración global.
- Las sociedades asociadas, donde la participación directa o indirecta de Gaesco Holding, S.A. es entre el 20% y el 50% del capital social por el procedimiento de puesta en equivalencia.

Todos los saldos y las transacciones significativas entre las sociedades consolidadas, así como, en su caso, los beneficios no realizados por operaciones entre las sociedades consolidadas, han sido eliminados en el proceso de consolidación.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en sociedades consolidadas y el valor teórico-contable de dichas participaciones en la fecha de adquisición de las mismas se ha asignado en primer lugar a "Inmovilizaciones materiales" (véase nota 6) en base a la tasación efectuada por expertos independientes, en el momento de la adquisición de la participación, y el importe restante se consideró, en su caso, "Fondo de Comercio de Consolidación".

(4) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de resultados de la sociedad dominante Gaesco Holding, S.A. correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 1998, formulada por los Administradores de la Sociedad y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	<u>Millones de pesetas</u>
A reserva legal	39
A reservas voluntarias	600
A dividendos a cuenta	<u>950</u>
	<u>1.589</u>

Con fecha 16 de noviembre de 1998, el Consejo de Administración ha acordado el pago de un dividendo a cuenta por importe de 950 millones de pesetas el cual será pagadero y exigible a partir del mes de enero de 1999.

Esta distribución fue formulada a partir del siguiente estado previsional de resultados del ejercicio 1998 y de tesorería del período de un año partir de la fecha del acuerdo:

	<u>Millones de pesetas</u>
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1998:	
Beneficios estimados, después de impuestos	1.636
Menos, Dotación requerida a reserva legal	<u>(39)</u>
Estimación de beneficios distribuibles del ejercicio 1998	<u>1.597</u>
Dividendos a cuenta distribuidos	<u>950</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 16 de noviembre de 1998 y el 16 de noviembre de 1999:	
Saldo de tesorería al 16 de noviembre de 1998	111
Cobros proyectados	7.260
Pagos proyectados, incluido el dividiendo a cuenta	<u>(7.261)</u>
Saldo de tesorería proyectados al 16 de noviembre de 1999	<u>110</u>

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Los resultados del ejercicio 1998 de las sociedades dependientes serán aplicados conforme a lo que acuerden las respectivas Juntas de Accionistas.

(5) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad. Los principales son los siguientes:

(a) Inmovilizado material

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición, deducidas las correspondientes amortizaciones acumuladas.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste actualizado siguiendo el método lineal, según los años de vida útil estimados que se indican a continuación:

	<u>Años de vida útil</u>
Edificios y otras construcciones	25-50
Maquinaria, instalaciones y utillaje	5-16
Mobiliario y enseres	10
Equipos para procesos de información	6.66-10

Los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan la vida útil de los activos, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se producen.

(b) Inmovilizado inmaterial y ficticio

El inmovilizado inmaterial y ficticio, que corresponde a aplicaciones informáticas, se presenta por su coste de adquisición neto de la amortización acumulada correspondiente, que se calcula utilizando el método lineal sobre un período de cinco años.

(c) Cartera permanente y cartera de negociación

Las inversiones en sociedades en las que Gaesco Holding, S.A. participa, directa o indirectamente, en un porcentaje entre el 20% y el 50% del capital social, figuran valoradas por el valor teórico-contable de la participación al 31 de diciembre de 1998 y 1997.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Los valores mobiliarios de renta fija y variable así como las participaciones en fondos y sociedades de inversión mobiliaria, figuran valorados a precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la misma y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción. Los intereses de los títulos de renta fija devengados desde la última liquidación hasta el momento de la compra, se excluyen del precio de adquisición, contabilizándose bajo el capítulo de cuentas de periodificación del activo hasta el vencimiento del cupón.

Los valores adquiridos con pacto de retrocesión se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con su devengo, siguiendo un criterio financiero.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se producen las siguientes circunstancias:

- Para los títulos cotizados en Bolsa de renta fija o variable, cuando el valor de mercado es inferior al de adquisición. Se entiende por valor de mercado el más bajo entre el de cotización del último trimestre o el del último día del ejercicio.
- Para los restantes títulos, cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia.

(d) Crédito a particulares y financiaciones de particulares

El saldo de estos epígrafes del activo y pasivo de los balances de situación consolidados adjuntos corresponde a los saldos a cobrar y a pagar, respectivamente, con los clientes como consecuencia de la actividad de canalización de órdenes de compra y venta de valores.

Atendiendo a lo establecido por las Circulares 2/1989 y 5/1990 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las operaciones de compra-venta de valores por cuenta ajena no se cargan y abonan a las cuentas de clientes hasta que no han sido liquidadas a la Sociedad Rectora, manteniéndose reflejadas hasta entonces en cuentas de orden.

(e) Corto/largo plazo

En los detalles de la memoria consolidada, se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo los créditos y deudas con vencimiento superior a doce meses.

(f) Ingresos y gastos

La imputación de ingresos y gastos a la cuenta de pérdidas y ganancias se efectúa atendiendo a su período de devengo.

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(g) Comisiones percibidas y comisiones satisfechas

El Grupo reconoce las comisiones por aseguramiento, colocación, intermediación en la cesión de activos financieros o suscripción de fondos de inversión en el momento en que se presta el servicio.

Parte de las comisiones percibidas son cedidas a personas físicas o jurídicas que han promovido la colocación de los productos en nombre del Grupo y que están vinculadas a éste mediante un contrato de representación exclusiva o son intermediarios financieros.

(h) Contratos de opciones y futuros financieros

Las opciones y futuros financieros se contabilizan en el momento de contratación y hasta el cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en las cuentas de riesgo y compromiso (cuentas de orden) por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía para los contratos abiertos figuran registrados, en su caso, en el epígrafe "Intermediarios financieros" del activo de los balances de situación adjuntos.

El coste de los derechos resultantes de las opciones compradas se reflejan en el epígrafe de "Cartera de negociación" del activo de los balances de situación. Las obligaciones resultantes de las obligaciones emitidas se reflejan en el epígrafe de "Opciones emitidas" por el importe de las primas percibidas.

Las opciones y futuros financieros contratados en mercados organizados se valoran a su precio de cotización. Las variaciones en las cotizaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias como pérdidas o beneficios en operaciones de productos derivados.

Los resultados de las operaciones de opciones y futuro realizadas fuera de dichos mercados se registran en el momento de su liquidación. No obstante, periódicamente se efectúan cierres teóricos de las posiciones que no son de cobertura y se provisionan con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias las pérdidas potenciales que, en su caso, resulten para cada clase de riesgo.

Los resultados de las operaciones de opciones y futuro que son de cobertura se periodifican simétricamente a los resultados de operación cubierta.

(i) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en pesetas, utilizando los tipo de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El 1 de enero de 1999 el euro se ha convertido en la moneda oficial de los once países participantes de la Unión Monetaria Europea (UME), quedando fijado el tipo de conversión entre el euro y las monedas de los países pertenecientes el 31 de diciembre de 1998. Durante el período transitorio, hasta el 31 de diciembre de 2001, la peseta continuará siendo unidad de cuenta como subdivisión del euro a un tipo de cambio fijo de 166,386 pesetas/euro. Al 31 de diciembre de 1998 se ha utilizado el citado tipo de cambio para convertir las operaciones en monedas de los restantes países participantes en la UME, reconociéndose, en su caso, las diferencias de cambio surgidas como resultado del ejercicio 1998, al considerarse realizadas. El efecto de las diferencias positivas no reconocidas como resultado del ejercicio 1998 no es significativo.

Los saldos a cobrar y a pagar al cierre del ejercicio en moneda de países no pertenecientes a la UME se valoran en pesetas, a tipos de cambio que se aproximan a los vigentes al cierre del ejercicio, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo.

(j) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando son cesados en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, en su caso, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

(k) Impuesto sobre Sociedades

Gaesco Holding, S.A. realiza sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado con las sociedades dependientes (véase nota 1(b)).

El Impuesto sobre Sociedades se ha calculado sobre el beneficio económico antes de impuestos de cada una de las sociedades individuales, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales, tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables y considerando los ajustes derivados de la aplicación de los métodos de consolidación. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación consolidado.

Los impuestos anticipados sólo se registran contablemente cuando tienen un interés cierto en la carga fiscal futura y su realización está razonablemente asegurada.

Las deducciones y bonificaciones fiscales por inversiones y creación de empleo se consideran como menor gasto por impuesto del ejercicio en que se aplican.

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(6) Inmovilizaciones Materiales

Su detalle y movimiento se muestran en el Anexo II adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Como consecuencia del proceso de consolidación, a determinados elementos del inmovilizado material, incluidos en "Edificios y otras construcciones" y pertenecientes a la sociedad dependiente Gaesco Bolsa, se les ha asignado una parte de las diferencias positivas de consolidación (véase nota 3) por un importe al 31 de diciembre de 1998 y 1997 de 49 y 51 millones de pesetas, respectivamente. El movimiento durante los ejercicios 1998 y 1997 del valor asignado en el proceso de consolidación al inmovilizado material es como sigue

	Millones de pesetas		
	Valor inicial	Amortización acumulada	Valor neto
Saldo al 31 de diciembre de 1996	62	(9)	53
Dotación a la amortización	-	(2)	(2)
Saldo al 31 de diciembre de 1997	62	(11)	51
Dotación a la amortización	-	(2)	(2)
Saldo al 31 de diciembre de 1998	62	(13)	49

(7) Inmovilizado Inmaterial y Ficticio

El inmovilizado inmaterial y ficticio corresponde a aplicaciones informáticas adquiridas y su movimiento durante los ejercicios 1998 y 1997 ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas					
	Saldos al 31/12/96	Altas	Bajas	Saldos al 31/12/97	Altas	Saldos al 31/12/98
Coste	77	1	(20)	58	-	58
Amortización acumulada	(77)	-	20	(57)	(1)	(58)
Valor neto contable	-	1	-	1	(1)	-

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(8) Cartera Permanente

Su detalle y movimiento es como sigue:

	Millones de pesetas					Saldos al 31/12/98
	Saldos al 31/12/96	Altas	Saldos al 31/12/97	Altas	Bajas	
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	28	2	30	2	(7)	25
Otros valores						
Acciones no cotizadas	298	-	298	-	-	298
Provisión por depreciación de otros valores	-	(1)	(1)	-	-	(1)
	<u>326</u>	<u>1</u>	<u>327</u>	<u>2</u>	<u>(7)</u>	<u>322</u>

(a) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

El movimiento de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia durante los ejercicios 1998 y 1997 es como sigue:

	Millones de pesetas		
	I.M. Administración, S.A.	Inver-Money, S.A., S.G.C.	Total
Saldo al 31 de diciembre de 1996	20	8	28
Participaciones en resultados de 1997	3	1	4
Dividendos percibidos	-	(2)	(2)
Saldo al 31 de diciembre de 1997	23	7	30
Participaciones en resultados de 1998	5	-	5
Cambios en los criterios de consolidación (nota 1(b))	-	(7)	(7)
Dividendos percibidos	(3)	-	(3)
Saldo al 31 de diciembre de 1998	<u>25</u>	<u>-</u>	<u>25</u>

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(b) Acciones no cotizadas

Al 31 de diciembre de 1998 y 1997, las acciones no cotizadas corresponden a participaciones en capital de las siguientes sociedades:

	<u>Porcentaje de participación</u>	<u>Millones de pesetas</u>
Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, S.A.	-	230
Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, S.A.	-	62
Previsión Sanitaria Nacional-Gestión, S.A. S.G.I.I.C.	5,00%	5
Otros	-	<u>1</u>
		<u>298</u>

(9) Cartera de Negociación

El detalle de la cartera de negociación al 31 de diciembre es como sigue:

	<u>1998</u>		<u>1997</u>	
	<u>Tipo de interés</u>	<u>Millones de pesetas</u>	<u>Tipo de interés</u>	<u>Millones de pesetas</u>
Acciones y participaciones				
Participaciones en fondos de inversión	-	165	-	402
Acciones cotizadas	-	-	-	62
Acciones no cotizadas	-	1	-	1
Sociedades de Inversión				
Mobiliaria de Capital Variable	-	<u>1.032</u>	-	-
		1.198		465
Adquisición temporal de activos	3,61%	58	4,50%-4,78%	1.610
Otros valores de renta fija	-	<u>1</u>	4,50%	<u>40</u>
		1.257		2.115
Menos, provisión por depreciación de la cartera de negociación		<u>(2)</u>		<u>(2)</u>
		<u>1.255</u>		<u>2.113</u>

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Un detalle del capítulo de acciones y participaciones al 31 de diciembre de 1998 y 1997 es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
ENDESA	-	62
Gaesco Fondo Fondtesoro, F.I.A.M.M.	26	299
Bolsalíder, F.I.M.	-	60
Constantfons, F.I.M.	104	8
I.M. 93 Mixto, F.I.M.	35	35
Manresa Capital, S.I.M.C.A.V., S.A.	42	-
Stoek Area, S.I.M.C.A.V., S.A.	190	-
MSP Eurogestión Bolsa, S.I.M.C.A.V., S.A.	400	-
Pracas Actius Mobiliaris, S.I.M.C.A.V., S.A.	400	-
Otras acciones no cotizadas	1	1
	<u>1.198</u>	<u>465</u>

Las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva corresponden a fondos y sociedades de inversión gestionadas por el Grupo Gaesco y las participaciones más significativas se refieren a las aportaciones iniciales realizadas por las sociedades del Grupo para su posterior comercialización.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El movimiento de la cartera de negociación durante los ejercicios 1998 y 1997 ha sido el siguiente:

	Millones de pesetas			Total
	Acciones y participaciones	Adquisición temporal de activos	Otros valores de renta fija	
Saldo al 31 de diciembre de 1996	200	1.269	1	1.470
Adquisiciones	16.733	178.304	139	195.176
Reembolso	<u>(16.468)</u>	<u>(177.963)</u>	<u>(100)</u>	<u>(194.531)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1997	465	1.610	40	2.115
Adquisiciones	29.637	117.906	-	147.543
Reembolso	<u>(28.904)</u>	<u>(119.458)</u>	<u>(39)</u>	<u>(148.401)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1998	<u>1.198</u>	<u>58</u>	<u>1</u>	<u>1.257</u>
Menos, provisión por depreciación de cartera de negociación al 31 de diciembre de 1998 y 1997	<u>(1)</u>	<u>-</u>	<u>(1)</u>	<u>(2)</u>
Valor neto al 31 de diciembre de 1997	<u>464</u>	<u>1.610</u>	<u>39</u>	<u>2.113</u>
Valor neto al 31 de diciembre de 1998	<u>1.197</u>	<u>58</u>	<u>-</u>	<u>1.255</u>

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(10) Crédito a Particulares y Financiación de Particulares

El movimiento durante los ejercicios 1998 y 1997 de los epígrafes de crédito a particulares y financiación de particulares de los balances de situación consolidados adjuntos se muestran conjuntamente, ya que los registros internos de las sociedades del Grupo recogen los movimientos diarios por operaciones de valores por su valor neto, diferenciándose los saldos según su signo únicamente al cierre de cada mes:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Saldo al 1 de enero		
Crédito a particulares	936	318
Financiación de particulares	(1.666)	(1.126)
Saldo neto (saldo acreedor)	(730)	(808)
Ordenes de compra liquidadas en el ejercicio	963.713	608.229
Ordenes de venta liquidadas en el ejercicio	(965.445)	(618.408)
Comisiones y otros gastos cargados en el ejercicio	2.541	665
Flujo neto de efectivos durante el ejercicio	(380)	9.592
Saldo al 31 de diciembre	(301)	(730)
Créditos a particulares	1.601	936
Financiación de particulares	(1.902)	(1.666)
Saldo neto (saldo acreedor)	(301)	(730)

(11) Intermediarios Financieros

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Depósitos a la vista en pesetas	1.784	782
Depósitos a la vista en divisas	491	93
Depósitos en garantía por operaciones en mercados organizados	407	330
Otros saldos con intermediarios financieros	169	491
	2.851	1.696

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

En el capítulo de Depósitos a la vista en pesetas se incluyen varias cuentas corrientes en la Caixa d'Estalvis Provincial de Girona con un saldo al 31 de diciembre de 1998 de 448 millones de pesetas, que devengan un tipo de interés anual del 2,95% (245 millones de pesetas al 31 de diciembre de 1997, con un tipo de interés anual del 3,75%).

Los depósitos a la vista en divisas corresponden principalmente a depósitos en dólares EE.UU., francos franceses y marcos alemanes, que se muestran a su contravalor en pesetas de acuerdo con el tipo de cambio vigente a la fecha de cierre. Estos depósitos cubren básicamente posiciones en divisas mantenidas por la clientela.

(12) Cuentas de Periodificación

La composición al 31 de diciembre de este capítulo es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Cuentas de activo		
Comisiones		
Por gestión de carteras	32	-
Por gestión de fondos	113	111
Otras comisiones	6	13
Corretajes	17	37
Intereses devengados de préstamos y valores de renta fija	1	-
Bonificaciones devengadas	32	6
Cuentas de pasivo		
Comisiones a pagar	161	95
Facturas pendientes de recibir y provisiones varias	21	16
	<u>182</u>	<u>111</u>

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(13) Otras Cuentas del Activo

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Millones de pesetas		
	1998	1997	
	Largo plazo	Corto plazo	
Depósitos y fianzas Hacienda Pública, deudora	5	-	1
Retenciones y pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades (nota 24)	-	250	87
Deudores por gestión de carteras	-	32	14
Bonificaciones pendientes de cobro	-	51	35
Deudores varios	-	54	20
	<u>5</u>	<u>387</u>	<u>157</u>

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(14) Fondos Propios Consolidados

Tal como se indica en la nota 2, las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido formuladas de acuerdo con las normas y criterios de presentación establecidos por la legislación vigente para las Sociedades y Agencias de Valores, por lo que para la determinación de los fondos propios consolidados del Grupo Gaesco al 31 de diciembre de 1998 y 1997 deben considerarse los siguientes epígrafes y capítulos de los balances de situación adjuntos:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Capital	950	1.710
Reservas	631	524
Reservas en sociedades consolidadas	1.412	654
Beneficio del ejercicio	1.227	1.056
Fondos propios consolidados contables al 31 de diciembre	4.220	3.944
Dividendos entregados a cuenta (nota 4)	(950)	(190)
Acuerdo de reducción de capital pendiente de hacerse efectivo (nota 14(a))	-	(760)
Fondos propios consolidados después de reducción de capital acordada y de la aplicación del resultado del ejercicio	3.270	2.994

El detalle y movimiento de los fondos propios consolidados de Gaesco Holding, S.A. y sociedades dependientes durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 1998 y 1997 se muestra en el Anexo III, el cual forma parte integrante de esta nota.

(a) Capital suscrito

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 18 de junio de 1997 acordó reducir en 100 pesetas el valor nominal de cada acción, con devolución de dicho importe a los accionistas, acuerdo que se hizo efectivo el 3 de noviembre de 1997. Asimismo, la Junta General extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de noviembre de 1997 acordó una nueva reducción de capital por un importe de 760 millones de pesetas mediante la reducción del valor nominal de cada acción en 400 pesetas y posterior devolución de dicho importe a los accionistas. Este acuerdo se elevó a escritura pública el 5 de febrero de 1998, haciéndose efectivo el 6 de febrero de 1998.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Tras dichas operaciones, al 31 de diciembre de 1998, el capital social está representado por 1.900.000 acciones al portador, representadas mediante anotaciones en cuenta, de 500 pesetas nominales cada una totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos, y se encuentran admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Barcelona.

La composición del accionariado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1998 y 1997 se muestra en el Anexo IV, el cual forma parte integrante de esta nota.

(b) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo ciertas condiciones, se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(c) Otras reservas de la sociedad dominante

Este capítulo del balance de situación consolidado corresponde a reservas voluntarias y otras reservas de libre disposición.

(d) Reservas en sociedades consolidadas

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 1998 y 1997, en función de las participaciones que las han generado, se muestran en el Anexo V, el cual forma parte integrante de esta nota.

(15) Financiación de Intermediarios Financieros

Un detalle de la financiación de intermediarios financieros al 31 de diciembre de 1998 y 1997 es la siguiente:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Saldos acreedores con el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores	11	-
Otras deudas con intermediarios financieros	-	2
	<u>11</u>	<u>2</u>

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(16) Otras Cuentas del Pasivo

Un detalle de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1998 y 1997 es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Hacienda Pública, acreedora		
Por IVA	24	19
Retenciones a cuenta del IRPF y sobre los rendimientos del Capital Mobiliario	36	49
Impuesto sobre Sociedades (nota 24)	810	558
Seguridad Social	7	6
Deudas con accionistas	422	-
Opciones emitidas sobre valores (nota 25)	11	-
Otras deudas	74	32
	<u>1.384</u>	<u>664</u>

Las deudas con accionistas corresponden a un préstamo otorgado por un accionista a finales del mes de diciembre de 1998 que devenga un tipo de interés equivalente al MIBOR más un punto. Si bien el vencimiento de dicho préstamo estaba previsto a los seis meses mediante dos cuotas trimestrales de capital más interés por importe de 220 millones de pesetas cada una, con fecha 7 de enero de 1999 ha sido liquidado en su totalidad.

(17) Comisiones Percibidas

Un detalle de las comisiones percibidas por la actividad de las sociedades del Grupo consolidado durante los ejercicios 1998 y 1997, es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Comisiones		
Por gestión y prestación de servicios a instituciones de inversión colectiva	1.494	1.218
Por intermediación bursátil	2.227	1.306
Por aseguramiento y colocación de emisiones de valores	285	147
Por gestión de carteras	149	77
Por custodia de valores	75	49
Por tramitación y ejecución de ordenes	471	322
Otras comisiones	1	-
Asesoramiento fiscal y contable	76	75
	<u>4.778</u>	<u>3.194</u>

Las actividades del Grupo se han desarrollado principalmente en el territorio nacional.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(18) Gastos de Personal

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Sueldos, salarios y asimilados	417	357
Cargas sociales	66	57
	<u>483</u>	<u>414</u>

El número medio de empleados del Grupo, distribuido por categorías, en los ejercicios 1998 y 1997 ha sido el siguiente:

<u>Categoría profesional</u>	Número medio de empleados	
	1998	1997
Directivos y titulados superiores	10	10
Mandos intermedios y titulados medios	12	12
Administrativos, comerciales y similares	56	45
	<u>78</u>	<u>67</u>

(19) Gastos Generales, Contribuciones e Impuestos

Un detalle de estos gastos es el siguiente:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Servicios de profesionales independientes	34	28
Comunicaciones	111	83
Arrendamientos	20	17
Publicidad y propaganda	22	43
Reparaciones y conservación	29	22
Suministros	24	16
Tributos	96	63
Gastos varios	71	79
	<u>407</u>	<u>351</u>

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(20) Saneamiento y Dotaciones

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Dotación para la provisión por insolvencias	100	11
Dotación para fondos especiales (nota 24)	175	-
	<u>275</u>	<u>11</u>

(21) Otros Beneficios y Pérdidas

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Otros beneficios		
Servicios diversos	3	-
Beneficios en enajenación de inmovilizado	6	-
Otros ingresos	1	5
	<u>10</u>	<u>5</u>
Otras pérdidas		
Gastos extraordinarios	(3)	(7)
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	(5)	-
	<u>(8)</u>	<u>(7)</u>
	<u>2</u>	<u>(2)</u>

(22) Aportación de las Sociedades del Perímetro de Consolidación al Resultado Consolidado del Ejercicio

El detalle de la aportación al resultado consolidado de 1998 y 1997 por las sociedades que forman el perímetro de consolidación se muestra en el Anexo VI, el cual forma parte integrante de esta nota.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(23) Remuneraciones y Saldos con Miembros del Consejo de Administración

Durante el ejercicio 1998, los miembros del Consejo de Administración han percibido una remuneración de 4 millones de pesetas (5 millones de pesetas en el ejercicio 1997) en concepto de dietas por asistencia al Consejo. Asimismo, durante el ejercicio 1998 tres de los miembros del Consejo han formalizado una relación laboral con la Sociedad, por lo que han percibido en el ejercicio 1998 retribuciones salariales por un importe total de 35 millones de pesetas (en el ejercicio 1997 eran dos miembros y el importe total percibido ascendió a 17 millones de pesetas).

Al 31 de diciembre de 1998 y 1997 los miembros del Consejo de Administración no mantenían ningún saldo deudor o acreedor con la Sociedad.

(24) Situación Fiscal

Las sociedades tienen obligación de presentar anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 35% sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones por inversiones y creación de empleo.

Las sociedades del Grupo, están acogidas al Régimen de Declaración Consolidada para el Impuesto sobre Sociedades, siendo la Sociedad dominante la responsable ante la Administración de la presentación y liquidación del Impuesto sobre Sociedades consolidado, para lo cual recibe la correspondiente provisión de fondos de las respectivas sociedades dependientes.

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable de cada una de las sociedades del Grupo difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable consolidado del ejercicio y el resultado fiscal agregado considerando los ajustes derivados de la aplicación de los métodos de consolidación:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	2.037	1.614
Diferencias permanentes		
De los ajustes por consolidación	(5)	(5)
Gastos no deducibles	279	8
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	(3)	(4)
Bases imponibles consolidadas	<u>2.318</u>	<u>1.613</u>
Cuota al 35%	811	564
Deducciones por doble imposición de dividendos de sociedades puestas en equivalencia y otras	(1)	(6)
Gasto del ejercicio (nota 16)	810	558
Retenciones y pagos a cuenta (nota 13)	(250)	(87)
Impuesto sobre Sociedades a liquidar	<u>560</u>	<u>471</u>

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o hayan transcurrido el plazo de prescripción, que a partir del 1 de enero de 1999, es de cuatro años. En el ejercicio 1998 las autoridades fiscales han iniciado la inspección de las liquidaciones de los impuestos principales, incluido el Impuesto sobre Sociedades, efectuadas por las sociedades del grupo durante los ejercicios 1993, 1994, 1995 y 1996 y del Impuesto sobre Sociedades durante el ejercicio 1992. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas el proceso de inspección por parte de las autoridades fiscales aún no ha finalizado, sin embargo, se han puesto de manifiesto ciertas discrepancias con las autoridades fiscales, especialmente en relación a la aplicabilidad de determinadas deducciones fiscales. Por lo que, el Grupo, aplicando el principio de prudencia valorativa, ha dotado en el ejercicio 1998 con cargo al epígrafe de "Otras dotaciones" una provisión para riesgos y gastos por importe de 175 millones de pesetas.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(25) Cuentas de Riesgo y Compromiso

Al 31 de diciembre de 1998 y 1997, las cuentas de riesgo y compromiso incluyen los siguientes conceptos:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Avales y garantías concedidas	973	326
Operaciones de opciones		
Opciones sobre valores o índices comprados	3.100	-
Opciones sobre valores o índices emitidos	3.100	-
	<u>7.173</u>	<u>326</u>

Los avales y garantías reflejan las fianzas constituidas por la sociedad dependiente Gaesco Bolsa en su condición de miembro de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid y del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. La finalidad de esta fianza es garantizar, de forma colectiva con los restantes miembros de dichas Bolsas, el cumplimiento de las obligaciones que contraigan con ocasión de las operaciones del mercado bursátil en que participen o medien.

Existen las mismas condiciones contractuales entre las opciones realizadas en mercados no organizados sobre valores o índices comprados y las emitidas, tratándose de operaciones que se cubren entre sí.

(26) Otras Cuentas de Orden

Dentro de este capítulo de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1998 y 1997 adjuntos, se incluyen los siguientes conceptos e importes:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Depósito de títulos	69.153	22.286
Órdenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar	5.525	3.803
Órdenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar	5.981	4.504
Valores propios y de terceros en poder de otras Entidades	69.153	22.286
Carteras gestionadas	<u>46.744</u>	<u>44.170</u>
	<u>196.556</u>	<u>97.049</u>

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El detalle de las carteras gestionadas, al 31 de diciembre de 1998 y 1997 según el destino de las inversiones correspondientes es como sigue:

	Millones de pesetas	
	1998	1997
Invertido en acciones y participaciones interiores cotizadas	19.256	13.524
Invertido en acciones y participaciones interiores no cotizadas	23	21
Invertido en activos monetarios y Deuda Pública	4.813	13.903
Invertido en otros valores de renta fija interiores cotizadas	11.435	11.681
Invertido en el exterior	8.268	2.615
Otras inversiones	2.949	2.426
	<u>46.744</u>	<u>44.170</u>

(27) Aspectos Derivados del Efecto 2000

En el ejercicio 1998, las sociedades del Grupo iniciaron un plan de actuaciones para identificar, valorar y corregir los posibles problemas y errores que pudieran surgir en el tratamiento de la información y asociados con el año 2000. El plan se inició con el análisis del sistema y aplicaciones informáticas y durante el ejercicio 1998 se han llevado a cabo actuaciones para remplazar y/o reprogramar las aplicaciones afectadas. De acuerdo con el plan previsto, a mitad del ejercicio 1999 finalizarán las fases de prueba e implantación definitiva y de obtención de confirmación de las entidades con los que el Grupo mantiene transacciones significativas respecto a la adaptación de sus sistemas de información a los problemas del Año 2000. Asimismo, durante el ejercicio 1999 se diseñará un plan de contingencias para minimizar, en la medida de lo posible, fallos que pudieran surgir en el año 2000 en los sistemas de información críticos y/o de terceras partes intervinientes en la operativa de las sociedades del Grupo.

El coste e inversiones incurridos por el Grupo en el ejercicio 1998 en dicho plan de actuaciones ha sido aproximadamente de 26 millones de pesetas y el presupuesto para el ejercicio 1999 asciende a 35 millones de pesetas.

El efecto en la dotación del ejercicio 1998 a la amortización anticipada de las aplicaciones informáticas u otras instalaciones cuya vida útil se ha visto afectada como consecuencia de las adaptaciones a la problemática del año 2000 no ha sido significativo.

(Continúa)

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Los Administradores consideran que las sociedades del Grupo estarán adaptadas a la problemática derivada del año 2000 antes del 31 de diciembre de 1999 y el diseño del plan de contingencias cubrirá riesgos que pudieran afectar a la continuidad de sus operaciones, derivados de actuaciones propias o de terceros.

(28) Introducción del Euro

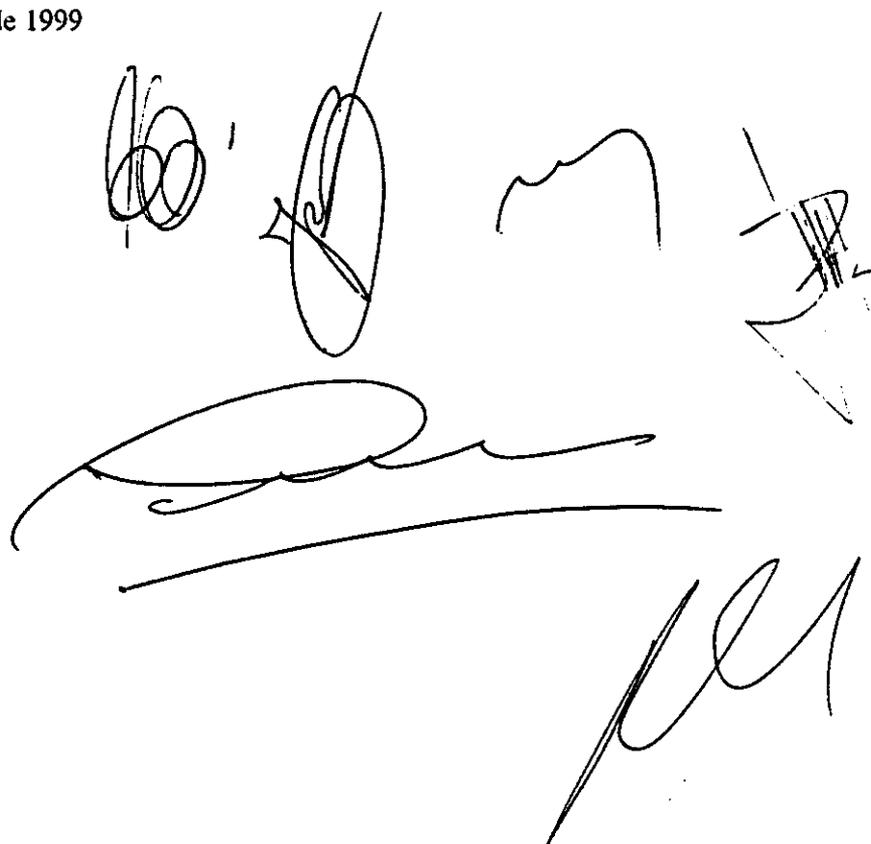
Al 31 de diciembre de 1998, las sociedades del Grupo tienen adaptados todos sus sistemas informáticos y administrativos para cumplir con el principio de "no obligación/no prohibición" establecido en la introducción del euro como moneda oficial de los once países participantes en la Unión Monetaria Europea (UME) durante el período transitorio que termina el 31 de diciembre de 2001.

Las Sociedades del Grupo han decidido adoptar con efectos desde el día 1 de enero de 1999, el euro como unidad de cuenta. Las diferencias de redondeo como consecuencia de la conversión, como unidad de cuenta, de pesetas a euros se estima que no serán significativas.

(29) Acontecimientos Posteriores al Cierre

Con posterioridad a la información remitida a los organismos reguladores y con carácter previo a la formulación de estas cuentas anuales por el Consejo de Administración, se ha finalizado el proceso de inspección fiscal que se indica en la nota 24, firmándose de conformidad las correspondientes actas en fecha 30 de abril de 1999, no existiendo diferencias significativas con respecto al importe provisionado a 31 de diciembre de 1998, y quedando definitivamente cerrados a inspección los correspondientes ejercicios.

Barcelona, 3 de junio de 1999

The image shows several handwritten signatures and initials in black ink. At the top, there are four distinct signatures. Below them is a large, sweeping signature that spans across the width of the page. At the bottom right, there are two more signatures, one of which appears to be a stylized 'PE' or similar initials.

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Porcentaje de Participación de la Sociedad Dominante y
Detalle de los Fondos Propios de las Sociedades Dependientes y Asociadas

31 de diciembre de 1998 y 1997

(Expresado en millones de pesetas)

Año 1998	Método de consolidación	Domicilio social	Porcentaje de participación		Reserva legal	Otras reservas	Dividendos a cuenta entregados en el ejercicio	Resultado del ejercicio	Total fondos propios
			Directa	Indirecta					
Sociedades dependientes									
Gaesco Gestión									
	Integración global	(1)	99,87%	0,13%	21	257	(240)	295	413
Gaesco Pensiones	Integración global	(1)	99,99%	0,01%	5	22	-	9	136
Gaesco Bolsa	Integración global	(1)	99,99%	0,01%	154	149	(460)	979	2.522
Gaesco Fiscal	Integración global	(1)	99,99%	0,01%	2	23	-	9	49
Gaesco Correduría de Seguros, S.A.	Integración global	(1)	-	100,00%	1	5	-	(5)	11
Inver-Money	Integración global	(2)	99,99%	0,01%	2	10	-	2	37
Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.	Integración global	(1)	100,00%	-	-	(43)	-	4	61
Sociedades asociadas									
I.M. Administraciones, S.A.									
	Puesta en equivalencia	(2)	-	20,00%	185	423	(700)	1.293	3.229
					81	16	-	25	126
Año 1997									
Sociedades dependientes									
Gaesco Gestión									
	Integración global	(1)	99,87%	0,13%	21	257	-	223	581
Gaesco Pensiones	Integración global	(1)	99,99%	0,01%	4	22	-	9	135
Gaesco Bolsa	Integración global	(1)	99,99%	0,01%	74	149	-	799	2.722
Gaesco Fiscal	Integración global	(1)	99,99%	0,01%	2	16	-	7	40
Gaesco Correduría de Seguros, S.A.	Integración global	(1)	-	100,00%	-	(4)	-	10	16
Sociedades asociadas									
I.M. Administraciones, S.A.									
	Puesta en equivalencia	(2)	-	20,00%	101	440	-	1.048	3.494
	Puesta en equivalencia	(2)	-	20,00%	81	15	-	19	117
					23	7	-	4	35
					104	22	-	23	152

(1) Avenida Diagonal, 427 bis -429, 08036 Barcelona

(2) Vía Augusta, nº 17-19, 08006 Barcelona

Este Anexo forma parte integrante de la nota 1 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle de las Inmovilizaciones Materiales
al 31 de diciembre de 1998 y 1997

(Expresado en millones de pesetas)

	Saldos al 31/12/96	Altas	Saldos al 31/12/97	Altas	Bajas	Saldos al 31/12/98
Coste						
Edificios y otras construcciones	853	-	853	261	-	1.114
Maquinaria, instalaciones y utillaje	187	5	192	-	(13)	179
Mobiliario y enseres	115	9	124	2	-	126
Equipos para procesos de información	165	23	188	33	-	221
Elementos de transporte	-	-	-	-	-	-
Otros	6	-	6	-	-	6
Amortización acumulada	1.326	37	1.363	296	(13)	1.646
Edificios y otras construcciones	(26)	(18)	(44)	(20)	-	(64)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(78)	(13)	(91)	(12)	4	(99)
Mobiliario y enseres	(57)	(12)	(69)	(13)	-	(82)
Equipos para procesos de información	(112)	(16)	(128)	(17)	-	(145)
Elementos de transporte	-	-	-	-	-	-
Otros	(2)	(1)	(3)	(1)	-	(4)
Valor neto	<u>(275)</u>	<u>(60)</u>	<u>(335)</u>	<u>(63)</u>	<u>4</u>	<u>(394)</u>
	<u>1.051</u>	<u>(23)</u>	<u>1.028</u>	<u>233</u>	<u>(9)</u>	<u>1.252</u>

GAFESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle y Movimiento de los Fondos Propios Consolidados

31 de diciembre de 1998 y 1997

(Expresado en millones de pesetas)

	Capital	Reserva legal	Otras reservas	Reserva para acciones propias	Resultado consolidado del ejercicio	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	Total fondos propios consolidados
Saldos al 31 de diciembre de 1996	1.900	100	240	97	442	429	1	(37)	3.172
Distribución de resultados del ejercicio 1996									
A reservas	-	23	64	-	(310)	220	3	-	-
A dividendos	-	-	-	-	(132)	-	-	37	(95)
Beneficios del ejercicio 1997	-	-	-	-	1.056	-	-	-	1.056
Traspaso por enajenación de la autocartera	-	-	97	(97)	-	-	-	-	-
Reducción de capital	(190)	-	-	-	-	-	-	-	(190)
Saldos al 31 de diciembre de 1997	1.710	123	401	-	1.056	649	4	-	3.943
Reducción de capital	(760)	-	-	-	-	-	-	-	(760)
Distribución de resultados del ejercicio 1997									
A reservas	-	29	78	-	(866)	756	3	-	(190)
A dividendos	-	-	-	-	(190)	-	-	-	(190)
Beneficios del ejercicio 1998	-	-	-	-	1.227	-	-	-	1.227
Saldos al 31 de diciembre de 1998	950	152	479	-	1.227	1.405	7	-	4.220

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Composición del accionariado

al 31 de diciembre de 1998 y 1997

Accionistas	31 de diciembre de 1998		31 de diciembre de 1997		Porcentaje de participación
	Número de Acciones	Miles de pesetas	Número de Acciones	Miles de pesetas	
Inmobiliaria Ambient, S.A.	407.434	203.717	283.653	255.288	14,93%
Cahispa, S.A. de Seguros Generales	245.386	122.693	250.335	225.301	13,18%
Caixa d'Estalvis Provincial de Girona	283.653	141.827	250.654	225.589	13,19%
Comercial de Valores Mobiliarios, Terrenos y Edificios, S.A.	250.654	125.327	250.601	225.541	13,19%
PIPMA, S.A.	250.601	125.300	185.550	166.995	9,77%
Otros	462.272	231.136	679.207	611.286	35,74%
	<u>1.900.000</u>	<u>950.000</u>	<u>1.900.000</u>	<u>1.710.000</u>	<u>100,00%</u>

Este Anexo forma parte integrante de la nota 14(a) de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

GATESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle y Movimiento de las Reservas
en Sociedades Consolidadas

31 de diciembre de 1997

(Expresado en millones de pesetas)

	GatESCO Gestión	GatESCO Pensiones	GatESCO Bolsa	GatESCO Fiscal, S.A.	GatESCO Corredufa de Seguros, S.A.	Inver-Money	Total
Saldos al 31 de diciembre de 1996	272	14	128	15	-	-	429
Distribución del resultado de 1996	157	12	309	2	(3)	-	477
Ajustes procedentes del proceso de consolidación							
Dividendos intra-grupo	(70)	-	(13)	-	-	-	(103)
Amortización fondo de comercio	(9)	(3)	(27)	-	-	-	(39)
Amortización de inmovilizado revalorizado	-	-	(2)	-	-	-	(2)
Provisión depreciación cartera de control	-	-	(120)	4	-	-	(116)
Otros conceptos	-	-	3	-	-	-	3
Saldos al 31 de diciembre de 1997	350	23	258	21	(3)	-	649
Distribución del resultado de 1997	223	9	799	7	10	-	1.048
Cambio en el método de consolidación (nota 1(b))	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes procedentes del proceso de consolidación							
Dividendos intra-grupo	(157)	(11)	(119)	-	-	-	(287)
Amortización de inmovilizado revalorizado	-	-	(2)	-	-	-	(2)
Provisión depreciación cartera de control	-	-	-	(3)	-	-	(3)
Saldos al 31 de diciembre de 1998	416	21	936	25	7	-	1.405

GAESCO HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Aportación de las Sociedades del Perímetro de Consolidación al Resultado Consolidado del Ejercicio

31 de diciembre de 1998 y 1997

(Expresado en millones de pesetas)

	1998		1997	
	Antes de impuestos	Impuesto sobre Sociedades	Antes de impuestos	Impuesto sobre Sociedades
Gaesco Holding, S.A.	1.579	10	296	(6)
Procedentes de sociedades dependientes				
Gaesco Gestión	452	(157)	338	(115)
Gaesco Pensiones	14	(5)	14	(5)
Gaesco Bolsa	1.634	(655)	1.224	(425)
Gaesco Pascal	14	(5)	11	(4)
Gaesco Correduría de Seguros, S.A.	(7)	3	13	(3)
Gabinete de Estudios Económicos, S.L.	3	-	-	-
Inver-Money	3	(1)	-	-
Ajustes procedentes del proceso de consolidación	3.692	(810)	1.896	(558)
Dividendos intra-grupo				
Sociedades consolidadas por integración global	(1.650)	-	(287)	-
Sociedades puestas en equivalencia	(3)	-	(2)	-
Amortización de inmovilizado revalorizado	(2)	-	(2)	-
Amortización del fondo de comercio de consolidación	(5)	-	-	-
Provisión por depreciación de la cartera de control	-	-	(3)	-
Participación en resultados de sociedades puestas en equivalencia	5	-	5	-
Ajustes por operaciones intra-grupo	(1)	-	7	-
Otros	1	-	-	-
	<u>2.037</u>	<u>(810)</u>	<u>1.614</u>	<u>(558)</u>
				<u>1.056</u>
				<u>1.338</u>
				<u>1.056</u>

GAESCO HOLDING y Sociedades dependientes.

Informe de gestión del ejercicio acabado el 31 de diciembre de 1.998

Gaesco Holding y Sociedades dependientes es un grupo de empresas independientes especializado en la gestión, asesoramiento, e intermediación de productos financieros.

Las sociedades que componen el grupo son:

- *Gaesco Holding, S. A.*
- *Gaesco Gestión, S. A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.*
- *Gaesco Pensiones, S. A., Sociedad gestora de Fondos de Pensiones.*
- *Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores y Bolsa, S.A.*
- *Gaesco Fiscal, S.A.*
- *Gaesco Correduría de Seguros, S.A..*
- *Gabinete de Estudios Económicos, Gaesco, S.L.*
- *Inver-Money, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Carteras.*

A 31 de diciembre de 1.998 el fondo de maniobra del Grupo asciende a, aproximadamente, 2.649 millones de pesetas y los recursos propios, deducidos los pagos futuros por los acuerdos de reparto de dividendos, a, aproximadamente, 3.273 millones de pesetas.

Los patrimonios totales gestionados, administrados y/o asesorados o depositados en custodia en empresas del Grupo, ascienden, a 31 de diciembre de 1.998, a 252.501 millones de pesetas, con un incremento del 46 por ciento respecto del ejercicio anterior. De ellos 69.153 millones de pesetas corresponden a depositaria y 183.348 millones de pesetas corresponden a gestión, administración, o asesoramiento de patrimonios.

En el ejercicio 1.998 los ingresos generados, excluidos ingresos financieros, han alcanzado la cifra de 4.778 millones de pesetas. Por actividades, respecto de la cifra bruta de negocio, la gestión y prestación de servicios a instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones representa un 31% (38% en 1.997), la intermediación bursátil y la tramitación y ejecución de órdenes representa un 56% (51% en 1.997), el asesoramiento fiscal y contable un 1.6% (2.4% en 1.997), la gestión de patrimonios individuales un 3.1% (2.4% en 1.997) y otras actividades como custodia de valores, aseguramientos, colocaciones, y alquileres, contribuyen con un 8.3% (6.1% en 1.997).

El resultado operacional se ha incrementado en un 42 por ciento, si bien, el beneficio atribuido al Grupo ha aumentado sólo en un 16 por ciento debido básicamente a una política de dotación del 121 por cien de los clientes clasificados como de dudoso cobro, del 100 por cien de las discrepancias con la inspección fiscal y al aumento del 45 por cien de la dotación por impuesto de sociedades.

Las perspectivas del ejercicio 1.999 permiten esperar un incremento de los resultados basado en un mayor esfuerzo comercial, ampliación de los productos de gestión y mejoras del servicio de intermediación que se irán implementando durante el ejercicio y que suponen un esfuerzo de inversión y de reorganización del Grupo Gaesco.

Todo ello debe permitir seguir consolidando al Grupo Gaesco como uno de los principales Grupos Independientes de asesoramiento, gestión, e intermediación de productos financieros de nuestro ámbito geográfico.

En Barcelona a tres de junio de mil novecientos noventa y nueve

