

CNMVComisión Nacional
del Mercado de Valores

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

28 JUN. 1994

REGISTRO DE SALIDA

N.º 67250

Sr. D. Heinz Peter Tornes
COMPañIA DE INVERSIONES, CINSA,
S.A.
 Paseo de la Castellana, 18-7º C
 28046 MADRID

Madrid, 28 de junio de 1994

Con fecha 24 de junio de 1994 se ha registrado en esta Comisión, en cumplimiento de lo prevenido en el artículo 35 de la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, un informe de auditoría relativo a las cuentas anuales individuales de la Sociedad COMPañIA DE INVERSIONES, CINSA, S.A. correspondientes al ejercicio de 1993 y realizado por la firma ARTHUR ARDENSEN Y CIA.

De la lectura del (los) párrafo (s) tercero a sexto de la opinión del (los) informe (s) aludido (s), se deduce que las pruebas llevadas a cabo por el auditor no han incluido todas las verificaciones necesarias para que éste pudiera formarse una opinión completa sobre la razonabilidad de los estados financieros objeto de su examen, existiendo, por tanto, una limitación al alcance de los trabajos realizados por el auditor, por lo que consideramos que con el mencionado informe no se han cumplido íntegramente los requisitos legales en materia de auditoría.

En estas circunstancias, entendemos corresponde a la sociedad aportar la documentación y realizar las actuaciones necesarias, así como al auditor efectuar las pruebas adicionales pertinentes, a fin de que pueda ser obviada la citada limitación.

Por consiguiente, en aplicación de lo dispuesto en los artículos 27, 35, 85 y 92 de la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, se le requiere para que, en el plazo de tiempo más breve posible aporte la documentación mencionada con el objeto de que finalmente puedan incorporarse al registro público de auditorías de esta Comisión a la mayor brevedad, que no podrá exceder de 30 días, las conclusiones del auditor complementarias al informe de auditoría previamente remitido.

El Director de la División de Emisores


 Rafael Sánchez de la Peña

C N M V
 Registro de Auditorías
 Emisores
 N.º 3718

ARTHUR
ANDERSEN

COMISIÓN NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
24 JUN. 1994
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 1994 22971

COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº 3718

CUENTAS ANUALES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1993 E INFORME DE GESTIÓN
DEL EJERCICIO,
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Compañía de Inversiones, Cinsa, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de COMPAÑÍA DE INVERSIONES CINSA, S.A. (en adelante, CINSA, S.A. o la Sociedad), que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1993, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado. Excepto por las salvedades mencionadas en los párrafos 3 a 6 siguientes, el trabajo se ha realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 1993, las correspondientes al ejercicio anterior. Este informe se refiere, exclusivamente, a las cuentas anuales del ejercicio 1993. Con fecha 28 de mayo de 1993, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1992, en el que expresamos una opinión con salvedades.
3. Según se detalla en la Nota 4, al 31 de diciembre de 1993 CINSA, S.A. participa mayoritariamente en el capital social de determinadas entidades, cuyas cuentas anuales serían susceptibles de consolidarse con las de la Sociedad. Aunque sus administradores no han considerado necesario formular cuentas anuales consolidadas ya que, el efecto de dicha consolidación no sería significativo en relación con las cuentas anuales individuales de la Sociedad, a la fecha de emisión de este informe no hemos dispuesto de las cuentas anuales auditadas de las sociedades participadas que nos permita evaluar el efecto de la mencionada consolidación.
4. Según se detalla en la Nota 4, al 31 de diciembre de 1993 la Sociedad tenía un crédito concedido a Análisis Técnico de Valores, ETS (Vaduz) (entidad vendida en el ejercicio, tal y como se indica en el párrafo 5.b siguiente a VARINVEST, A.G.) por un importe neto de 261 millones de pesetas y participaba en el 18,2% del capital social de VARINVEST, A.G. (sociedad participada a su vez en un 50% por el presidente y accionista de la Sociedad) con un coste registrado de 99 millones de


pesetas y en el 51,39% de Análisis Técnico de Valores, S.A. con un coste neto registrado de 29 millones de pesetas. Todos los importes anteriores figuran incluidos en el Capítulo "Inmovilizaciones Financieras" del balance de situación adjunto. A la fecha de emisión de este informe no hemos dispuesto, por encontrarse en fase de elaboración, de las cuentas anuales auditadas de las sociedades deudoras y participadas que nos permita evaluar la cobrabilidad de los créditos y la valoración de las participaciones.

5. Según se comenta en las Notas 3 y 4, durante el ejercicio 1993 se han efectuado las siguientes operaciones de las cuales, a la fecha de emisión de este informe, no hemos dispuesto de la totalidad de la información necesaria para su evaluación en relación con los beneficios y pérdidas registrados, la recuperabilidad de los saldos pendientes de cobro y cualquier otro aspecto que pudiera afectar a las cuentas anuales adjuntas:
 - a. Ventas con aplazamiento de cobro de varios inmuebles propiedad de la Sociedad, en las que se generó un beneficio de 131 millones de pesetas que figura incluido en el saldo del epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Una parte de los inmuebles fueron adquiridos por VARINVEST, A.G., generándose un beneficio de 20 millones de pesetas, aproximadamente. Como consecuencia de estas operaciones, al 31 de diciembre de 1993 estaban pendientes de cobro saldos por importe de 346 millones de pesetas, de los que 53 millones de pesetas correspondían a VARINVEST, A.G., que figuran incluidos en el saldo de los capítulos "Inmovilizaciones Financieras" y "Deudores" del balance de situación adjunto. De este importe 43 millones de pesetas, que han vencido durante el ejercicio 1994, han resultado inicialmente impagados.
 - b. Venta a VARINVEST, A.G. del 100% de la participación que la Sociedad tenía de Análisis Técnico de Valores, ETS (Vaduz), en la que se generó un beneficio de 12 millones de pesetas y se liberaron 47 millones de pesetas de provisiones constituídas con anterioridad a la fecha de la venta. Estos importes figuran incluidos en el saldo de los epígrafes "Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" y "Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control", respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Como consecuencia de esta operación, al 31 de diciembre de 1993 se encontraban pendientes de cobro 109 millones de pesetas, que se incluyen en el saldo del capítulo "Deudores" del balance de situación adjunto.

- c. Venta de un inmueble propiedad de la Sociedad a FINECO EQUITIES, Agencia de Valores y Bolsa, S.A., en la que se generó una pérdida de un millón de pesetas. Como pago parcial del precio de venta (75 millones de pesetas) la Sociedad recibió del comprador 53.200 acciones propias valoradas a un cambio del 134%, equivalente a 71 millones de pesetas. En la fecha en que se realizó la transacción, las acciones de la Sociedad cotizaban al 85%. Al 31 de diciembre de 1993 dichas acciones figuran registradas en el capítulo "Acciones propias a corto plazo" del balance de situación adjunto por importe de 34 millones de pesetas, una vez consideradas las provisiones constituídas con cargo al epígrafe "Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta por importe de 37 millones de pesetas.
6. Según se indica en la Nota 3, al 31 de diciembre de 1993 el capítulo "Inmovilizaciones materiales" del balance de situación adjunto incluía 1.866 millones de pesetas correspondientes al coste neto de determinados terrenos e inmuebles situados en el municipio de Telde (Gran Canaria), que no nos ha sido posible comparar con su valor de mercado, al no disponerse de una tasación independiente actualizada (la última disponible se efectuó en 1991 y en ella el valor de tasación era superior al coste registrado).
7. Una parte significativa de las operaciones inmobiliarias realizadas por la Sociedad se efectúan con no residentes, gestionándose su venta fuera del territorio nacional. El grado de control interno existente en relación con las mencionadas operaciones, así como con las realizadas con accionistas y sociedades vinculadas, no nos permite asegurar que la totalidad de las transacciones efectuadas por la Sociedad y los hechos económicos con incidencia en las cuentas anuales, se encuentren debidamente registrados en las cuentas anuales adjuntas.
8. Según se indica en la Nota 4, al 31 de diciembre de 1993, la Sociedad tenía una participación del 50% en Odiser, S.A. (antes Anatecsa Agencia de Valores, S.A.) cuyo coste , una vez consideradas las provisiones constituidas, ascendía a 28 millones de pesetas. Dado que dicha entidad ha incurrido en pérdidas significativas durante los últimos ejercicios, la recuperación del valor de la participación dependerá de su evolución futura.
9. La Sociedad ha incurrido en pérdidas en sus actividades ordinarias, tanto en el ejercicio 1993 como en ejercicios anteriores. Como consecuencia de la situación descrita, la viabilidad y capacidad de la Sociedad para realizar sus activos y liquidar sus pasivos en los importes y plazos por los que figuran registrados en el balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 1993, dependerá de su evolución futura.

10. Dada la importancia de las limitaciones e incertidumbres mencionadas en los párrafos anteriores, no podemos expresar una opinión sobre las cuentas anuales del ejercicio 1993 adjuntas.
11. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1993, contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1993. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

ARTHUR ANDERSEN



Jorge Ortiz-Vigón
y Martínez de Lejarza

3 de junio de 1994

COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1993 Y 1992 (NOTAS 1 Y 2)

(Miles de Pesetas)

ACTIVO	Ejercicio 1993	Ejercicio 1992 (*)	PASIVO	Ejercicio 1993	Ejercicio 1992 (*)
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS:		
Inmovilizaciones materiales (Nota 3)	1.869.171	2.146.584	Capital suscrito (Nota 8)	2.041.875	2.041.875
Inmovilizaciones financieras-	707.713	404.632	Reservas (Nota 9)	151.122	343.215
Participaciones en empresas del Grupo (Nota 4)	652.617	661.650	Pérdidas y ganancias (Beneficio o pérdida)	(16.668)	(192.093)
Créditos a empresas del Grupo (Nota 4)	340.517	258.426	Total fondos propios	2.176.329	2.192.997
Otros créditos (Nota 5)	209.810	-			
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	1.447	446	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:		
Menos- Provisiones (Nota 4)	(496.678)	(515.890)	Diferencias positivas de cambio (Nota 4)	73.557	-
Total inmovilizado	2.576.884	2.551.216		980	980
ACTIVO CIRCULANTE:			PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS		
Existencias			ACREEDORES A LARGO PLAZO:	438.917	-
Deudores-			Deudas con entidades de crédito (Nota 7)		
Clientes por ventas (Nota 5)	19.319	12.355	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Empresas del grupo, deudores (Notas 5 y 11)	303.806	44.528	Deudas con entidades de crédito (Nota 7)	121.163	315.000
Deudores varios	154.724	19.549	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 11)	34.808	13.942
Administraciones Públicas (Nota 10)	135.482	13.588	Acreeedores comerciales	5.138	20.835
Deudores dudosos	2.040	947	Otras deudas no comerciales-	95.878	74.677
Menos- Provisiones	11.560	10.444	Administraciones Públicas (Nota 10)	14.981	4.969
Inversiones financieras temporales (Nota 6)	67.404	67.404	Otras deudas	71.700	62.208
Acciones propias a corto plazo (Nota 8)	(67.404)	(67.404)	Remuneraciones pendientes de pago	1.697	-
Tesorería	10.632	8.804	Anticipos de clientes	7.500	7.500
Ajustes por periodificación	34.314	-	Total acreedores a corto plazo	256.987	424.454
Total activo circulante	1.587	1.437			
TOTAL ACTIVO	369.886	67.215	TOTAL PASIVO	2.946.770	2.618.431
	2.946.770	2.618.431			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 1993.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1993 Y 1992 (NOTAS 1 Y 2)
(Miles de Pesetas)

DEBE	Ejercicio 1993	Ejercicio 1992 (*)	HABER	Ejercicio 1993	Ejercicio 1992 (*)
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias comerciales	-	1.375	Importe neto de la cifra de negocios-	67.874	76.956
A provisionamientos	31.091	24.595	Ventas de existencias	6.964	-
Gastos de personal (Nota 12)	71.836	67.608	Incremento de existencias comerciales	15.990	3.087
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Nota 3)	20.360	23.490	Otros ingresos de explotación		
Otros gastos de explotación	46.195	44.219			
	169.482	161.287	Pérdidas de explotación	90.828	80.043
Beneficios de explotación	-	-	Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	78.654	81.244
Costos financieros y gastos asimilados	74.054	121.775	Otros intereses e ingresos asimilados	-	852
Diferencias negativas de cambio	31.421	-	Variación de las provisiones de inversiones financieras (Nota 6)	42.044	29.571
			Resultados financieros negativos	1.828	37.857
Resultados financieros positivos	-	-	Pérdidas de las actividades ordinarias	61.603	53.495
Beneficios de las actividades ordinarias	-	-	Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control-	140.257	134.739
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control-			De la cartera de control (Nota 4)		
De acciones propias (Nota 8)	37.155	-	Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control-	19.212	-
De la cartera de control	-	57.354	Del inmovilizado material (Nota 3)	130.963	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control-			De la cartera de control (Nota 4)	12.028	-
Del inmovilizado material (Nota 3)	1.459	-	Resultados extraordinarios negativos	162.203	-
	38.614	57.354	Pérdidas antes de impuestos	-	57.354
Resultados extraordinarios positivos	-	-	Resultado neto del ejercicio (pérdida)	16.668	192.093
Beneficios antes de impuestos	123.589	-		16.668	192.093
Resultado neto del ejercicio (beneficios)	-	-			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 1993.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

MEMORIA

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO

EL 31 DE DICIEMBRE DE 1993

(1) RESEÑA DE LA SOCIEDAD

Compañía de Inversiones, CINSA, S.A. (en adelante, CINSA o la Sociedad) se constituyó el 17 de febrero de 1958 con la denominación social de "Compañía Insular del Nitrógeno, S.A.", modificando esta denominación por la actual en el ejercicio 1989.

La actividad principal de la Sociedad en años anteriores, consistía en la producción y comercialización de productos químicos derivados del nitrógeno. Como consecuencia de la obsolescencia tecnológica de sus instalaciones y de las circunstancias adversas del mercado (Plan de Reconversión Industrial de Fertilizantes), la Sociedad incurrió en pérdidas importantes que le llevaron, en el ejercicio 1985, a la paralización de sus instalaciones y a la necesidad de efectuar una profunda reestructuración de su plantilla.

En la actualidad, su objeto social lo constituye la compra, venta, tenencia, administración y gestión de valores mobiliarios, participaciones y bienes muebles e inmuebles en general, así como cualesquiera otros servicios logísticos y auxiliares derivados.

Para el desarrollo de su actividad, la Sociedad dispone de dos delegaciones, Madrid y Gran Canaria.

(2) BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES, PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN

Bases de presentación de las cuentas anuales-

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Las cuentas anuales del ejercicio 1993, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, no han sido aún sometidas a la aprobación de la Junta General de Accionistas; no obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin modificaciones.

Principios contables y normas de valoración-

En la elaboración de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y las normas de valoración generalmente aceptados que se describen a continuación. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, siendo significativo su efecto en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

a) Ingresos y gastos-

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo.

b) Inmovilizaciones materiales-

Excepto por lo indicado en el párrafo siguiente, los activos que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1993 se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado, en su caso, al amparo de diversas disposiciones legales (véase Nota 3), menos su correspondiente amortización acumulada.

En el ejercicio 1989 la Sociedad efectuó una revalorización voluntaria del coste de sus terrenos (en base a las tasaciones efectuadas por expertos independientes, bajo su responsabilidad) con abono a los resultados de dicho ejercicio por importe de 1.334.936.000 pesetas (véase Nota 3). De acuerdo con la Disposición Transitoria Primera del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, las valoraciones de los activos existentes al 31 de diciembre de 1989 se consideran equivalentes a su precio de adquisición a los efectos de la nueva regulación.

El inmovilizado material se amortiza de acuerdo con el método lineal, distribuyendo su coste entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

John

Guerra

Tomas

	Años de Vida Útil Estimada
Edificios	33 a 50
Equipos informáticos	4
Mobiliario y enseres	5 a 10

El importe dotado por la Sociedad por este concepto, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1993, ha ascendido a 20.360 miles de pesetas (véase Nota 3), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Gastos - Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Inmovilizaciones financieras-

Los valores de renta variable (todos ellos sin cotización oficial en Bolsa) se presentan, con independencia del porcentaje de participación que la Sociedad posea en los mismos, individualmente, a su coste de adquisición o a su valor de mercado, el menor. Por valor de mercado, se entiende el valor teórico-contable que se desprende de las cuentas anuales (no auditadas) de cada una de las sociedades participadas al cierre del ejercicio 1993, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición de cada participación y que subsistan en el de la valoración posterior. La diferencia entre el coste y el valor de mercado así calculado (que únicamente se produce en el caso de la participación en Varinvest, A.G.) se considera fondo de comercio y no se amortiza por la Sociedad ya que se espera recuperar en un plazo inferior a diez años, con los beneficios retenidos por la Sociedad participada. El resto de diferencias que se ponen de manifiesto como consecuencia de la aplicación de esta norma de valoración, se encuentran cubiertas con la provisión por depreciación de inmovilizaciones financieras. Dicha provisión figura minorando el saldo del capítulo "Inmovilizaciones financieras" del balance de situación (véase Nota 4).

Los préstamos a largo plazo que, asimismo, se incluyen en el saldo de este epígrafe se presentan por los importes entregados o dispuestos por el deudor.

d) Existencias-

Los productos que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1993 se presentan valorados a su coste de adquisición, mediante la aplicación del método FIFO - primera entrada, primera salida - o a su valor de realización, el menor.

e) *Provisión para insolvencias-*

El saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1993 tiene por objeto cubrir las pérdidas que, en su caso, pudieran producirse en la recuperación íntegra de las cuentas a cobrar a determinados clientes de la Sociedad con origen en transacciones efectuadas con los mismos con anterioridad al ejercicio 1985, momento en que cesó su actividad industrial. No se ha producido ninguna variación de esta provisión en el ejercicio 1993.

f) *Inversiones financieras temporales-*

Los valores de renta variable (todos ellos con cotización oficial en Bolsa) que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1993, se presentan a su coste de adquisición o a su valor de mercado, si este último fuese inferior. Por valor de mercado se entiende su cotización oficial en Bolsa del último día hábil del ejercicio o la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio 1993, la menor de las dos.

Como resultado de dicha comparación, se han presentado minusvalías por importe de 12.729 miles de pesetas al cierre del ejercicio 1993, que se encuentran íntegramente cubiertas por la provisión constituida a tal efecto y que figura minorando el saldo del epígrafe "Inversiones financieras temporales" del balance de situación (véase Nota 6). Las necesidades de provisión existentes al cierre del ejercicio 1993 comparadas con las existentes al 31 de diciembre de 1992 han supuesto unos resultados positivos de 1.828.000 pesetas, que figura en el saldo del epígrafe "Variación de las provisiones de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1993.

g) *Transacciones en moneda extranjera-*

Los saldos denominados en moneda extranjera se han convertido a pesetas utilizando los tipos de cambio ponderados (fixing) del mercado de divisas español al 31 de diciembre de 1993.

Las diferencias negativas de cambio resultantes de esta valoración (31.421 miles de pesetas) se han registrado íntegramente con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias y se incluyen en el saldo del epígrafe "Diferencias negativas de cambio", mientras que las diferencias positivas (73.557 miles de pesetas) se consideran como ingresos diferidos, no reconociéndose como tales hasta el momento de su cobro, y se incluyen en el epígrafe "Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios" del balance de situación (véase Nota 4).

John

Guillermo

Torres

h) Deudas a corto plazo-

Las deudas se contabilizan por su valor de reembolso y se clasifican en función de su vencimiento, considerando como deudas a corto plazo aquellas con vencimiento inferior a doce meses contados desde la fecha del balance de situación al 31 de diciembre de 1993.

i) Acciones propias a corto plazo-

Las acciones propias se presentan en su coste de adquisición o a su valor de mercado, el menor. Por valor de mercado se entiende el valor teórico-contable de la Sociedad, su cotización oficial en Bolsa el último día hábil del ejercicio o su cotización oficial media del último trimestre del ejercicio 1993, el menor de los tres.

Como resultado de dicha comparación, se han presentado minusvalías por importe de 37.155.000 pesetas, que se encuentran íntegramente cubiertas por la provisión constituida a tal efecto y que figura minorando el saldo del epígrafe "Acciones propias a corto plazo" del balance de situación (véase Nota 8). Esta provisión se ha constituido con cargo a los resultados del ejercicio 1993 y figura registrada en el epígrafe "Variaciones de las provisiones del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control - De acciones propias" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

j) Indemnizaciones por despido-

De acuerdo con la reglamentación laboral vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. No existen razones objetivas que hagan necesaria la contabilización de una provisión por este concepto.

k) Impuesto sobre Sociedades-

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico o contable, antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiendo éste como la base imponible del citado impuesto.

Dado que la Sociedad ha incurrido en pérdidas en el ejercicio 1993, las cuentas anuales no incluyen importe alguno en concepto de Impuesto sobre Sociedades (véase Nota 10). De acuerdo con la normativa vigente, las pérdidas de un ejercicio podrán compensarse a efectos fiscales con los beneficios que, en su caso, se obtengan en los cinco ejercicios inmediatos siguientes a aquél en que tales pérdidas tuvieron lugar.

Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten signature

Principios de consolidación-

Según se detalla en la Nota 4, la Sociedad participa en un 50% o más en el capital social de dos sociedades cuyas cuentas anuales serían susceptibles de consolidación con las de la Sociedad y que no se han consolidado ya que dicho efecto no es significativo sobre las cuentas anuales consideradas en su conjunto.

Las características de dichas sociedades no hacen preceptiva dicha consolidación, la cual se ve dificultada, adicionalmente, por cerrar las participadas extranjeras sus cuentas anuales con posterioridad al cierre de la Sociedad.

(3) INMOVILIZACIONES MATERIALES

La composición del saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 1993, así como el movimiento que se ha producido en el mismo durante el ejercicio 1993, se muestra a continuación:

	Miles de Pesetas				
	Terrenos y Construcciones	Elementos de Transporte	Mobiliario y Enseres	Equipos Informáticos	Total
Coste actualizado-					
Saldos al 31 de diciembre de 1992	2.368.144	1.500	27.067	1.329	2.398.040
Adiciones	32.138	-	644	-	32.782
Retiros	(325.405)	-	-	-	(325.405)
Saldos al 31 de diciembre de 1993	2.074.877	1.500	27.711	1.329	2.105.417
Amortización acumulada-					
Saldos al 31 de diciembre de 1992	226.739	1.500	22.619	598	251.456
Dotaciones	18.036	-	1.992	332	20.360
Retiros	(35.570)	-	-	-	(35.570)
Saldos al 31 de diciembre de 1993	209.205	1.500	24.611	930	236.246
Saldos netos	1.865.672	-	3.100	399	1.869.171

Según se indica en la Nota 2-b, algunos de estos activos fueron actualizados de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las plusvalías netas afloradas, con abono a reservas, como consecuencia de dichas actualizaciones ascendieron a 1.834.127 miles de pesetas, que fueron aplicadas, con anterioridad al cierre del ejercicio 1989, a compensar pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores (1.685.138 miles de pesetas), a incrementar el saldo de la reserva legal (147.631 miles de pesetas) y a reservas voluntarias (1.358 miles de pesetas).

Adicionalmente, en el ejercicio 1989 la Sociedad, acogiéndose a las ventajas previstas en la normativa fiscal vigente, actualizó voluntariamente el coste de sus terrenos, con abono a los resultados de dicho ejercicio, resultando una plusvalía de 1.334.936.000 pesetas, aproximadamente.

John

Verónica

Yorres

Según se indica en la Nota 1, como consecuencia de las pérdidas incurridas por la Sociedad en ejercicios anteriores sus Administradores decidieron paralizar su actividad de producción y comercialización de productos químicos derivados del nitrógeno en el ejercicio 1985, dejando fuera de uso la mayor parte de su maquinaria e instalaciones. En el ejercicio 1991, la Sociedad saneó la mayor parte de los edificios, maquinaria e instalaciones relacionados con dicha actividad (que aún seguían activados en su balance de situación), con cargo a los resultados del mismo, por importe de 526.000.000 de pesetas, aproximadamente, al tomar en dicho ejercicio la decisión de proceder a su demolición por considerarlos inservibles.

El 24 de mayo de 1990 el Pleno de la Corporación del Ayuntamiento de Telde (Gran Canaria) aprobó con carácter definitivo el proyecto de urbanización, presentado por la Sociedad, de la zona industrial donde se encuentran ubicados los terrenos de su propiedad.

La inversión en urbanización y acondicionamiento efectuada por la Sociedad en el ejercicio de 1993 ha ascendido a 27.290.000 pesetas.

De acuerdo con una tasación independiente efectuada por Eurotasa, S.A. en noviembre de 1991, el valor de mercado de dichos activos era superior a su coste neto en libros al cierre del ejercicio 1993. Las ventas que se han producido se han realizado a precios que superan tanto la tasación como su valor neto contable.

Una parte de los terrenos y construcciones se encuentra afecto a cargas hipotecarias por un importe total máximo de 285.000.000 de pesetas y 4.350.000 D.M. (equivalentes a 357.900.600 pesetas) incluyendo dichas cantidades costas, gastos e intereses (véase Nota 7).

Los movimientos más significativos del epígrafe "Terrenos y construcciones" durante el ejercicio 1993 han sido los siguientes:

1. Con fecha 26 de febrero de 1993 se firmó un compromiso de venta del edificio Pandora (ahora denominado Electra) con 4 compradores (uno de los cuales es Varinvest, A.G.) en proindiviso por importe de 192.000.000 pesetas, produciéndose un beneficio de 81.885.000 pesetas que se han registrado en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 1993, el detalle de los efectos pendientes de cobro, así como los intereses devengados es el siguiente:

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

	Miles de Pesetas
Otros créditos a largo plazo (Nota 5)-	
Efectos comerciales con vencimiento el 28-02-95 (*)	43.270
Efectos comerciales con vencimiento el 28-02-96 (*)	43.270
Efectos comerciales con vencimiento el 28-02-97 (*)	43.270
	129.810
Clientes por ventas de inmobilizaciones materiales (Nota 5)-	
Efectos comerciales con vencimiento el 28-02-94 (*)	43.270
Cuentas a cobrar por intereses (**)	17.451
	60.721
Total	190.531

(*) De estos importes 12.000 miles de pesetas por cada vencimiento corresponde a efectos a cobrar a Varinvest, AG, sociedad participada por la Sociedad (véase Nota 4).

(**) De este importe, 4.800 miles de pesetas corresponden a intereses devengados a cobrar a Varinvest, AG, sociedad participada por la Sociedad (véase Nota 4).

Con posterioridad al 31 de diciembre de 1993, se ha anulado este contrato, renegociando la deuda con dos de los compradores y formalizando la venta con otros dos nuevos compradores, manteniendo el mismo precio de venta y por tanto el mismo resultado.

2. Con fecha 23 de enero de 1993 se firmó un compromiso de venta sobre el edificio Aquiles por importe de 164.600 miles de pesetas.

Dado que esta venta estaba sujeta a la obtención de determinadas autorizaciones, y puesto que no se obtuvo a tiempo el permiso de parcelación del Ayuntamiento de Telde (Gran Canaria), esta operación ha sido anulada, por lo que este inmueble figura registrado en el epígrafe "Terrenos y construcciones" del balance de situación al 31 de diciembre de 1993 por importe de 57 millones de pesetas, aproximadamente.

3. Con fecha 30 de septiembre de 1993, se firmó un compromiso de venta sobre la parcela número 37 (edificios Morfeo y Atalanta, en estructura) por importe de 152.000 miles de pesetas, produciéndose un beneficio de 49.078 miles de pesetas, que se han registrado en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



Vencimiento

Tornes

Al 31 de diciembre de 1993 el desglose por plazos y epígrafes de las cuentas a cobrar era el siguiente:

	Miles de Pesetas
Otros créditos a largo plazo (Nota 5)-	
Vencimiento 30/06/95	20.000
Vencimiento 30/06/96	20.000
Vencimiento 30/06/97	20.000
Vencimiento 30/06/98	20.000
	80.000
Cientes por ventas de inmovilizaciones materiales (Nota 5) (*)	75.015
Total	155.105

(*) Incluye intereses de aplazamiento.

4. Con fecha 3 de febrero de 1993 la Sociedad, en vista de su futuro traslado a Canarias, vendió el edificio donde tenía su sede social y cuyo valor neto contable en libros ascendía a 76.459.000 pesetas. Dicha venta generó una pérdida de 1.459.000 pesetas, que figura registrada en el epígrafe "Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Como pago del precio de venta (75.000.000 de pesetas) la Sociedad ha recibido del comprador 53.200 acciones propias valoradas al cambio del 134% y que al 31 de diciembre de 1993 figuran registradas en el capítulo "Acciones propias a corto plazo" del balance de situación (véanse Notas 2-i y 8). La minusvalía que pueda originar en su día esta partida, será cubierta por Análisis Técnico, S.A.

(4) INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El movimiento que, se ha producido en los epígrafes "Participaciones en empresas del Grupo", "Créditos a empresas del Grupo" y "Provisiones" durante el ejercicio 1993 ha sido el siguiente:

	Miles de Pesetas			
	Saldo al 31 de diciembre de 1992	Adiciones y Dotaciones	Retiros y Recuperaciones	Saldo al 31 de diciembre de 1993
Participaciones en empresas del Grupo	661.650	98.939	(107.972)	652.617
Menos- Provisión por depreciación de participaciones en empresas del Grupo	(515.890)	(28.033)	47.245	(496.678)
	145.760	70.906	(60.727)	155.939
Créditos a empresas del Grupo (Nota 11)	258.426	82.091	-	340.517

Los únicos movimientos del epígrafe "Participaciones en empresas del Grupo" durante el ejercicio 1993 han sido los siguientes:

1. Adquisición del 18,2% de Varinvest, AG por un coste total de 98.939 miles de pesetas, con un fondo de comercio de 64.625 miles de pesetas, calculado a partir de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 1992, en cumplimiento parcial del organigrama aprobado en la última Junta General de Accionistas. Varinvest, A.G. es accionista de ATV Madrid y Lugano y de Análisis Técnico, S.A., además de representante de CINSA, S.A., en el exterior.
2. Venta del 100% de las acciones de Análisis Técnico de Valores ATS (Vaduz) por un precio total de 120.000 miles de pesetas a la sociedad Varinvest, AG, (sociedad participada en un 18,2% por la Sociedad y en un 50% por Heinz Peter Tornes, uno de los accionistas de CINSA). Esta operación ha supuesto unos resultados extraordinarios de 59.273.000 pesetas que aparecen registrados en los epígrafes "Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" por 47.245 miles de pesetas y "Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" por 12.028 miles de pesetas de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1993. Esta operación fue expuesta y aprobada en la última Junta General de Accionistas.

El compromiso de venta firmado el 30 de junio de 1993 recoge además una serie de cláusulas adicionales, entre otras:

- a. Varinvest, AG asume deudas de la sociedad con Peter Tornes y con Dragados y Construcciones, S.A.
- b. Varinvest, AG asume los costes de terminación de la obra del edificio Aquiles.
- c. Los pagos satisfechos por Varinvest, AG por cuenta de la Sociedad serán considerados como pagos a cuenta de esta operación.
- d. La Sociedad aceptará como parte del pago de esta operación, inmuebles en España cuya tasación no podrá superar 70.000 miles de pesetas.
- e. Varinvest, AG avala el préstamo de 3.300.000 francos suizos concedido a Análisis Técnico de Valores, ETS., registrado en el epígrafe "Créditos a empresas del Grupo" del balance de situación al 31 de diciembre de 1993.
- f. Varinvest, AG se compromete a ceder los derechos y determinadas líneas de negocio de Análisis Técnico de Valores, ETS., a las participadas de la Sociedad que las necesiten.

Heinz Peter Tornes

Tornes

El detalle de los epígrafes "Participaciones en empresas del Grupo" y "Provisiones por depreciación de participaciones en empresas del Grupo", así como la información más relevante de las mismas 31 de diciembre de 1993, se muestra a continuación:

Sociedad	Domicilio	Actividad	Porcentaje Total de Participación	Miles de Pesetas						
				Coste en Libros	Provisión por Depreciación	Valor Neto en Libros	Capital	Reservas	Resultados Netos del Ejercicio	Valor Teórico Contable de la Participación
Análisis Técnico de Valores, S.A. (1)	Madrid	Editora	51,39%	203.677	(174.786)	28.891	18.000	47.077	1.474	34.200
Odiser, S.A., (antes Anatecsa, Agencia de Valores, S.A.) (1)	Madrid	Agencia de Valores	50,00%	350.001	(321.892)	28.109	210.000	(97.716)	(56.067)	28.109
Varinvest, A.G. (2)	Vaduz (Liechtenstein)	Financiera Representante	18,2%	98.939	-	98.939	96.290	59.604	32.642	34.313
				652.617	(496.678)	155.939				

- (1) Datos obtenidos de cuentas anuales no auditadas de esta entidad al cierre del ejercicio 1993.
- (2) Datos obtenidos de cuentas anuales auditadas de esta entidad al cierre del ejercicio 1992. Importes en francos suizos convertidos en pesetas al tipo de cambio al 31 de diciembre de 1993.

El detalle del epígrafe "Créditos a empresas del Grupo" al 31 de diciembre de 1993 es el siguiente:

	Miles de Pesetas
A Odiser, S.A. (antes Anatecsa, Agencia de Valores, S.A.)	5.610
Préstamo a Análisis Técnico de Valores, ETS - (*)	
Principal a tipo de cambio histórico (3.300.000 francos suizos)	244.200
Intereses devengados no cobrados	17.150
Diferencias de cambio positivas (**)	73.557
	334.907
	340.517

(*) Este préstamo fue concedido el 28/06/90, con un plazo de amortización de 10 años y devenga un tipo de interés anual del 6% con liquidaciones anuales.

(**) Importe considerado como ingreso a distribuir en varios ejercicios, incluido en el pasivo del balance de situación adjunto (no incluido en la cuenta de pérdidas y ganancias).

[Handwritten signature and notes on the left margin]

(5) DEUDORES POR VENTAS

La composición del saldo de los epígrafes "Otros créditos", "Clientes por ventas" y "Empresas del Grupo, deudores" del balance de situación al 31 de diciembre de 1993 es la siguiente:

	Miles de Pesetas
Otros créditos (véase Nota 3)- Venta del edificio Pandora Venta de los edificios Morfeo y Atlanta	129.810 80.000 209.810
Clientes por ventas- De existencias De inmovilizado material (véase Nota 3)- Venta del edificio Pandora Venta de los edificios Morfeo y Atlanta	18.898 60.721 75.105 135.826 154.724
Empresas del Grupo, deudores (Nota 11)- Por venta de participaciones en empresas del Grupo (véase Nota 4) Otros saldos	108.927 26.555 135.482

(6) INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

La composición del saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 1993, así como el movimiento que se ha producido en el mismo en el ejercicio de 1993, se detalla a continuación:

	Miles de Pesetas			
	Saldo al 31 de Diciembre de 1992	Adiciones	Retiros y Recuperaciones	Saldo al 31 de Diciembre de 1993
Valores de renta variable- Con cotización oficial	23.361	-	-	23.361
Menos- Provisión para depreciación de inversiones	(14.557)	-	1.828	(12.729)
	8.804	-	1.828	10.632

Al 31 de diciembre de 1993, no existían plusvalías latentes en la cartera de valores de renta variable.

La cartera de valores de renta variable de la Sociedad ha sido gestionada durante el ejercicio 1993 por Odiser, S.A. (antes Anatecsa, Agencia de Valores, S.A. - véase Nota 4). La Sociedad no ha satisfecho comisión alguna por este concepto en el ejercicio 1993 debido a que, de acuerdo con las condiciones del contrato firmado con la mencionada entidad, sólo se devengarán comisiones en el supuesto de que se generen plusvalías en la cartera gestionada superiores al 10%, hecho que no se ha producido.

(7) DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

La composición del saldo del epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1993 es la siguiente:

	Miles de Pesetas
Acreeedores a largo plazo:	
Deutsche Bank, S.A.E. (a)	225.000
Volksbank-Raiffeisenbank Landau, e.G. (b)	213.917
	438.917
Acreeedores a corto plazo:	
Deutsche Bank, S.A.E. (a)	75.000
Banco Central Hispanoamericano, S.A. (c)	15.000
Otras cuentas de crédito	31.163
	121.163

- (a) Préstamo con garantía hipotecaria de cinco parcelas ubicadas en Telde (Gran Canaria) hasta un importe máximo de 285 millones de pesetas, aproximadamente. Este préstamo devenga un interés de 15% anual y tiene las condiciones de amortización siguientes:

[Handwritten notes and signatures on the left margin]

	Fecha de Amortización	Miles de Pesetas
Acreedores a corto plazo:	07-05-94	75.000
		75.000
Acreedores a largo plazo:	07-05-95	75.000
	07-05-96	75.000
	07-05-97	75.000
		225.000
		300.000

- (b) Préstamo de varias parcelas ubicadas en Telde (Gran Canaria) hasta un importe máximo de 4.350.000 marcos alemanes con garantía hipotecaria (incluye responsabilidad por costas, gastos e intereses). Al 31 de diciembre de 1993 el saldo dispuesto asciende a 2.600.000 de marcos alemanes que aparecen convertidos a pesetas al tipo de cambio al cierre del ejercicio. Este préstamo devenga un interés de LIBOR a seis meses + 2% y tiene vencimiento el 04-01-96.
- (c) Préstamo con vencimiento el 02-07-94 y que devenga un tipo de interés del 16,25% anual.

(8) CAPITAL SUSCRITO

Al 31 de diciembre de 1993, el capital social estaba formalizado en 2.041.875 acciones al portador, de 1.000 pesetas de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. A dicha fecha, estas acciones estaban admitidas a cotización en las cuatro Bolsas Oficiales de Valores de España.

A dicha fecha, la composición del accionariado de la Sociedad era la siguiente:

	Porcentaje de Participación
Heinz Peter Tornes	15,10%
Análisis Técnico, S.A.	5,55%
Odiser (antes Anatecsa, Agencia de Valores, S.A.)	1,78%
Compañía de Inversiones, CINSA, S.A.	2,60%
Otros con participaciones inferiores al 5% (*)	74,97%
	100,00%

(*) Correspondiendo en un 13%, aproximadamente, a accionistas cuyo patrimonio era gestionado hasta el 31 de diciembre de 1993 por Odiser, S.A. (antes por Anatecsa, Agencia de Valores, S.A. - véase Nota 4), cuya actividad finalizó el 31 de diciembre de 1993.

El movimiento que se ha producido en el ejercicio 1993 en el saldo del epígrafe "Acciones propias a corto plazo", ha sido el siguiente:

	Miles de Pesetas				
	Acciones Propias a Corto Plazo			Provisión por Depreciación	Coste Neto en Libros
	Nominal	Resto	Total		
Saldo al 31 de diciembre de 1992	-	-	-	-	-
Compra de acciones propias	53.200	18.269	71.469	(37.155)	34.314
Saldo al 31 de diciembre de 1993	53.200	18.269	71.469	(37.155)	34.314

La Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 25 de junio de 1991 acordó autorizar al Consejo de Administración la compra de acciones propias o de sus filiales y viceversa dentro de los límites autorizados por el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. De acuerdo con dicho artículo, el número máximo de acciones a adquirir entre la Sociedad y sus sociedades filiales no puede superar el 10% del capital social. El plazo de la mencionada autorización es de 18 meses. La Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 1993 renovó dicha autorización.

La Sociedad dependiente Odiser, S.A. (antes Anatecsa, Agencia de Valores, S.A.) adquirió en el ejercicio 1992, 36.422 acciones de la Sociedad que figuran registradas a un coste neto de 23.492 miles de pesetas. En cumplimiento de la legislación vigente la Sociedad tiene constituida una reserva indisponible equivalente al importe por el que figuran contabilizadas las acciones propias en los libros de la sociedad dependiente (véase Nota 9).

(9) RESERVAS

La composición del saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto, así como el movimiento que se ha producido en el mismo en el ejercicio 1993, se muestra a continuación:

	Miles de Pesetas			
	Reserva Legal	Reserva Voluntaria	Reservas por Acciones Propias	Total
Saldos al 31 de diciembre de 1992	277.369	16.795	49.051	343.215
Aplicación de las pérdidas del ejercicio 1992	(184.053)	(8.040)	-	(192.093)
Constitución de la reserva por acciones propias	-	(8.755)	8.755	-
	93.316	-	57.806	151.122

Reserva legal-

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las entidades que obtengan en el ejercicio económico beneficios deberán dotar el 10% del mismo a la reserva legal. Estas dotaciones deberán hacerse hasta que la reserva alcance el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para esta finalidad, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Reserva por acciones propias-

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se ha constituido una reserva indisponible equivalente al importe por el que figuran contabilizadas en libros las acciones propias en poder de la Sociedad y las acciones propias en poder de la sociedad dependiente, Odiser, S.A.(antes Anatecsa, Agencia de Valores, S.A. - véase Nota 8).

(10) SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad tiene sujetos a inspección de las autoridades fiscales los cinco últimos ejercicios de todos los impuestos que le son de aplicación.

El saldo del epígrafe "Deudores - Administraciones Públicas" del balance de situación adjunto incluye las retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades practicadas a la Sociedad en el ejercicio 1993 y el Impuesto sobre el Valor Añadido soportado y pendiente de recuperar. El saldo del epígrafe "Acreedores a Corto Plazo - Otras deudas no comerciales - Administraciones Públicas" del balance de situación adjunto recoge las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas correspondientes al último período de dicho ejercicio.

Las cuentas anuales no incluyen importe alguno en concepto de Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los resultados del ejercicio 1993 debido a la existencia de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar a efectos fiscales. El detalle de las mismas, se muestra a continuación:

Torres
Alvarez
Yacubian

Año	Miles de Pesetas
1988	757.856
1991	1.009.449
1992	192.093
1993	16.668
	1.975.539

Estas bases imponibles negativas pueden compensarse a efectos fiscales con los beneficios que, en su caso, se obtengan en los cinco ejercicios inmediatos siguientes a aquél en que las pérdidas tuvieron su origen. El importe final a compensar dependerá de las inspecciones fiscales que la Sociedad pueda tener en el futuro. Las cuentas anuales no recogen el efecto de esta posible compensación fiscal.

Debido a las diferentes interpretaciones existentes sobre el tratamiento fiscal de determinadas operaciones efectuadas por la Sociedad, para los ejercicios sujetos a inspección podrían existir pasivos fiscales de carácter contingente cuyo importe no es posible determinar de modo objetivo. No obstante, se estima que la posibilidad de que dichas contingencias se materialicen es remota y que, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellas pudiera derivarse no afectaría de modo significativo a las cuentas anuales adjuntas, consideradas en su conjunto.

(11) OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y ENTIDADES VINCULADAS

A continuación, se relacionan los saldos del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1993 adjuntos que tienen su origen en operaciones realizadas por la Sociedad con sus accionistas y entidades vinculadas:

Topes
John
Sociedad

Valores
 Varinvest

	Miles de Pesetas
BALANCE DE SITUACIÓN:	
Activo-	
Inmovilizaciones financieras (Nota 4)-	
Préstamo a Análisis Técnico Valores, ETS	334.907
Odiser, S.A. (antes Anatecsa, Agencia de Valores, S.A.)	5.610
	340.517
Empresas del grupo, deudores (Nota 5)-	
Análisis Técnico, S.A. (*)	26.555
Varinvest, A.G. (Nota 4)	108.927
	135.482
Clientes por ventas (Notas 3 y 5)-	
Efectos comerciales a cobrar a Varinvest, A.G.	52.800
	528.799
Pasivo-	
Deudas con empresas del Grupo y asociadas-	
Análisis Técnico de Valores, S.A.	7.716
Odiser, S.A. (antes Anatecsa, Agencia de Valores, S.A.)	27.092
	34.808
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:	
Ingresos-	
Otros ingresos de explotación	9.049
Otros intereses e ingresos asimilados-	
Por aplazamiento en venta del edificio Pandora (**)	4.800
Por cuenta a cobrar a Análisis Técnico, S.A. (*)	1.716
Por préstamo a Análisis Técnico de Valores, ETS. (Nota 4)	19.008
	25.524
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 4) (**)-	47.245
Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (**)-	
De inmovilizado material (Nota 3)	20.471
De la cartera de control (Nota 4)	12.028
	32.499
	114.317

(*) El tipo de interés anual devengado durante el ejercicio 1993 es el 15%.

(**) Saldos con Varinvest, A.G.

Torres

(12) **GASTOS DE PERSONAL**

La composición del saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 1993 es la siguiente:

	Miles de Pesetas
Sueldos y salarios	58.288
Seguros sociales	12.781
Otros gastos	767
	71.836

John

El número medio de empleados de la Sociedad en el ejercicio 1993, distribuido por categorías profesionales, ha sido el siguiente:

	Nº Medio de Empleados
Dirección	3
Jefes	3
Administrativos	3
Subalternos y oficios varios	3
	12

Verónica

Al cierre del ejercicio 1993, la Sociedad no tenía asumidos ni devengados compromisos por pensiones con su personal.

(13) **RETRIBUCIONES Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

En el ejercicio 1993, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha devengado retribución alguna.

Al cierre del ejercicio 1993, la Sociedad no tenía concedido ni pendiente de cobro ningún anticipo, crédito o préstamo a los miembros antiguos y actuales de su Consejo de Administración. Asimismo, a dicha fecha, la Sociedad no tenía contraído ni devengado compromiso alguno en materia de pensiones o seguros de vida, ni compromisos por garantías o avales con los miembros antiguos y actuales de dicho Consejo.

Torre

(14) HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio 1993 se ha consolidado la operación de venta del solar Las Huesas por 120 millones de pesetas. Adicionalmente se concertó la venta de una parcela a Canarias Acebiño por 35 millones de pesetas. Ambas operaciones se han realizado con clientes de Canarias.

Las participadas de la Sociedad han experimentado un relanzamiento significativo.

Alm

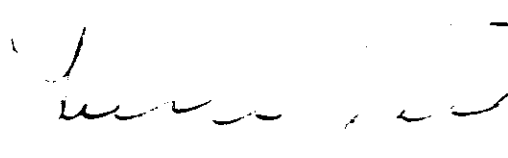
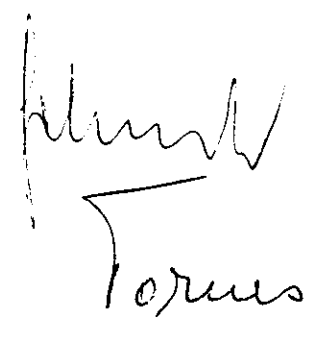
(15) CUADRO DE FINANCIACIÓN

A continuación, se muestra el cuadro de financiación de la Sociedad correspondiente a los ejercicios 1993 y 1992:

Yac...

APLICACIONES	Miles de Pesetas		ORÍGENES	Miles de Pesetas	
	Ejercicio 1993	Ejercicio 1992 (*)		Ejercicio 1993	Ejercicio 1992 (*)
Recursos aplicados en las operaciones- Pérdidas del ejercicio	-	192.093	Recursos procedentes de las operaciones- Pérdidas del ejercicio	(16.668)	-
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	-	(23.490)	Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	20.360	-
Variación de las provisiones de inversiones financieras temporales	-	37.857	Variación de las provisiones de inversiones financieras temporales	(1.828)	-
Variación de las provisiones de la cartera de control	-	(57.357)	Variación de las provisiones de la cartera de control	(19.212)	-
	-	149.106	Variación de las provisiones de acciones propias	37.155	-
			Diferencias negativas de cambio	31.421	-
				51.228	-
Adquisiciones de inmovilizado- Inmovilizaciones materiales	32.782	91.756	Deudas a largo plazo	407.496	-
Inmovilizaciones financieras	318.284	5.860	Enajenación de inmovilizado	289.835	1.301
			Inmovilizaciones materiales	107.972	-
			Inmovilizaciones financieras	856.531	1.301
TOTAL APLICACIONES	351.066	246.722	TOTAL ORÍGENES	856.531	1.301
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	505.465	-	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	245.421

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Pesetas			
	1993		1992 (*)	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	6.964	-	-	1.375
Deudores	259.278	-	-	42.989
Acreeedores	167.467	-	-	111.656
Inversiones financieras temporales	-	-	-	69.023
Acciones propias	71.469	-	-	20.084
Tesorería	150	-	-	275
Ajustes por periodificación	137	-	-	19
TOTAL	505.465	-	-	245.421
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	505.465	245.421	-



 Torres

COMPañÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

INFORME DE GESTIÓN

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1993

Distinguido Accionista:

El año 1993 se ha caracterizado por una fuerte crisis en el sector inmobiliario y en el sector químico. El primero estuvo totalmente paralizado a nivel nacional. La demanda para naves, despachos y parcelas industriales ha sido nula. La demanda para nuestros productos químicos se ha reducido igualmente, debido al desplazamiento de las flotas pesqueras hacia otros puertos, más baratos que Las Palmas.

Al mismo tiempo tuvimos que afrontar altísimos intereses y una crónica falta de financiación por parte de los bancos españoles que nos han reducido financiaciones existentes anteriormente. En este contexto adverso hemos reducido una vez más los gastos de estructura: de acuerdo con un sistema heredado del Grupo ATV, hemos condicionado la exigibilidad de los honorarios en el Grupo a la obtención de determinados resultados empresariales. En 1993 se ha retirado el Director de la Central Madrid, cuyas funciones han sido asumidas por el Presidente Ejecutivo. A principios de 1994 nos han dejado D. Frutos Díez Lobo en Madrid y D. José Doreste contable y director, respectivamente. De su leal colaboración guardamos un grato recuerdo. Otra medida ha sido retrasar una vez más los aspectos de la integración del grupo que suponen un desembolso y al mismo tiempo llevar adelante los que suponen un cobro. Queda entendido que la integración definitiva se hará según la planificación original, aprobada por varias Juntas sucesivas, neutralizándose los efectos debido al desfase del tiempo, para que ninguna de las partes se sienta lesionada.

El esquema final sigue siendo el aprobado en la última Junta que consta en su memoria. Nuestros gastos generales son como prometimos al iniciarse la nueva trayectoria de CINSA: increíblemente bajos, tanto a nivel de matriz, como a nivel de Grupo. Esto nos ha permitido -pese a una demanda nula y unos intereses altos - capear la crisis de forma satisfactoria, ya que una partida relevante de la cuenta de pérdidas y ganancias ha sido la de provisiones. Consideramos que estas provisiones se recuperarán. Nuestra estructura actual, de pequeña multinacional de bolsillo, nos ha permitido obtener crédito en Alemania cuando en España no los había, nos ha permitido encontrar nuevos socios y accionistas cuando todos vendían y nos ha permitido terminar la Urbanización Industrial de Gran Canaria, así como dos edificios en ella y vender lotes por un importe de 344 millones de pesetas en el extranjero en plena crisis y esto a precios que han puesto de manifiesto la plusvalía latente de nuestros activos. Además consolidamos en 1994 la venta de una parcela por 120 millones a una empresa canaria, cuya señal de compra se había entregado en 1992. Las plusvalías de dicha venta no están aún recogidas en la cuenta de resultados. Otro lote quedó vendido a una empresa canaria en 1994 por 35 millones. A parte de esto

Doreste

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

arrendamos una serie de parcelas a un consorcio encabezado por Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. por 20 millones de pesetas al año. Nada de precios de saldo o de crisis en nuestras ventas. Nuestras acciones cuentan entre las que menos han bajado en la pasada crisis y su recuperación se ha iniciado y les estimamos unas buenas perspectivas.

En los años de crisis 1992 y 1993 la contratación de nuestros títulos ha sido escasa, presumiblemente por haber bajado nuestros títulos mucho menos que otros del sector. Pensamos que la situación se ha normalizado y que en 1994 los títulos han cotizado normalmente y que seguirán haciéndolo. Tenemos la intención de introducir nuestras acciones en el Mercado Continuo y en la contratación libre de la Bolsa de Stuttgart.

Nuestras participadas han tenido que soportar igualmente los efectos de la crisis.

Anatecsa, Agencia de Valores, S.A.

Tuvo que soportar una creciente carga administrativa que antes no existía y que ha reducido de tal forma los beneficios que hemos considerado prudente ceder el negocio a otra Sociedad de Valores, quedándose nuestra participada ATV como representante y asesora de aquélla. Los costes de estructura se han reducido así a cantidades simbólicas. La empresa fue rebautizada con el nombre de Odiser, S.A. cambiando su objeto social. Se encargará en el futuro del negocio químico de CINSA. Sus minusvalías se han provisionado. Su fondo de comercio que CINSA comparte al 50% con Análisis Técnico, S.A. tiene un valor que ha sido provisionado en años anteriores. Dicho valor se está recalculando, para su absorción por ATV, S.A. Aquí hay reservas tácitas. Estimamos que Odiser, S.A., redimensionada ahora y con costes realmente bajos, hará su camino.

Análisis Técnico de Valores, S.A.

Ha cerrado - pese a la crisis - con un beneficio de 1.500.000 pesetas debido, fundamentalmente, a sus bajos costes. La erosión de los suscriptores - típica en una recesión - no ha continuado. ATV adquirirá de CINSA, Análisis Técnico y ATV, ETS. las líneas de negocio relacionadas con el seminario y la asesoría, que en 1994 ha tenido un desarrollo muy positivo y que complementan su objeto social. Debido a nuestra peculiar forma de facturar (a beneficio realizado) la normal cíclica del negocio se ve potenciada porque los ingresos bajan considerablemente en una recesión para luego restablecerse cuando el ciclo cambia como si nada hubiera ocurrido, lo que presenciamos ahora, en 1994. Inducidos por nuestros auditores hemos provisionado en años anteriores todo el valor inmaterial, tanto de ATV, ETS., como de ATV y de Anatecsa/Odiser. Al ceder ATV, ETS. hemos recuperado estas provisiones íntegramente y confiamos recuperar igualmente la inversión en Odiser.

El ciclo de ATV es posterior al bursátil porque el público se desanima en la recesión y sólo vuelve a interesarse por nuestros productos cuando ha visto subir la Bolsa durante un cierto tiempo. A este respecto, 1994 es un buen año.

Hemos reducido una vez más los gastos de estructura de ATV y pensamos que vamos hacia un ejercicio excelente. En el régimen interno nos complace comunicarles la promoción de D. Bernardo García Barroso como director administrativo de ATV. En cambio no se ha podido subsanar una importante deficiencia del organigrama: la falta de un analista más joven que tome el relevo y reduzca la dependencia del Grupo demasiado centrado en su actual presidente. Estamos trabajando en ello.

Análisis Técnico de Valores, ETS.

Conforme al diseño presentado y aprobado en la Junta del año pasado, hemos vendido esta participación a Varinvest AG por 120.000.000 de pesetas, o sea, con beneficio. Con ello hemos reducido la dependencia antes aludida, mejorando el respaldo al crédito concedido de 3.300.000 francos suizos que es ahora avalado por Varinvest AG y disolviendo las provisiones. El fondo de comercio - vitalmente necesario para nuestra participada ATV - será cedido a ésta. Huelga decir que habrá pacto de retro y que la operación será sometida a la próxima Junta General de Accionistas como todas las operaciones relevantes entre los integrantes de nuestro pequeño grupo, anulándose si no merece su aprobación. Según nuestro organigrama, aprobado en la Junta del año pasado - Varinvest se ocupará del negocio exterior de CINSA. Para conservar este pie en el exterior hemos adquirido como primera fase un 18,2% de Varinvest AG, conforme al organigrama aprobado. La operación total se someterá a la ratificación de la próxima Junta General de Accionistas. Varinvest ha sido desde casi su constitución, accionista destacado y proveedor de fondos para ATV y para Análisis Técnico, S.A. El organigrama aprobado prevé que las partes extranjeras de CINSA (como ATV, ETS.) pasen a Varinvest y las partes españolas, como por ejemplo ATV pasen a CINSA, consiguiéndose un grupo de extrema sencillez y baratura. Gran parte de las ventas de CINSA y de la labor de captación de fondos se debe a Varinvest: sin este apoyo exterior la crisis no se hubiera superado tal como se ha hecho. A este respecto cabe señalar que Varinvest ha adquirido de CINSA el 25% de la parcela 32/7 de Telde, adquirida por un consorcio de cuatro inversores, con el objeto de facilitar la operación, ya que "faltaba el cuarto hombre" y los tres restantes exigían "que el grupo se mojara" con la reforma de esta estructura en ruinas. Pues se ha mojado. La parcela se ha adquirido por encima de su valor contable y por encima del valor de tasación de dos entidades independientes. Varinvest no tiene deudas bancarias, como tampoco las tienen Odiser, ATV, ATV ETS. y Análisis Técnico. Sólo quedan deudas bancarias en CINSA y éstas son escasas en relación con los activos. A este efecto hemos de señalar que ATV EST. y Varinvest, AG cierran libros y sus auditorías con posterioridad a CINSA, lo que no ha permitido incluir balances auditados de estas participadas para que los auditores informen de su solvencia.

Aumento del capital

Con el objeto de eliminar todo el endeudamiento bancario de CINSA proponemos un aumento de capital de 1x7 que nos permitirá amortizar totalmente dicho endeudamiento y de terminar un edificio más en Telde. Queremos tener locales vendibles en cuanto llegue la próxima reactivación del sector inmobiliario.

El Status Quo actual se puede sintetizar como sigue:

1. Tenemos una parte inmobiliaria autosuficiente y atractiva, de muy bajo endeudamiento, que pronto será nulo.
2. Tenemos una parte en asesoría económica, atractiva, de buena generación de beneficios cuyo momento cíclico es anterior a los inmuebles.
3. Tenemos un pie en el extranjero, que nos dará dinero cuando haya crisis en España o fallen los pies anteriores.
4. Tenemos una estructura de una gran economía, con gastos fijos muy bajos. Los honorarios de alta dirección, no serán tenidos en cuenta antes de lograrse una total autonomía financiera, una capacidad de pagar dividendo y unas ganancias adecuadas. Aún así, no superarán la media de las empresas medianas del sector.

Pensamos que lograremos estos objetivos en este año.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio y evolución previsible

En el año 1994, después del cierre, han ocurrido las siguientes incidencias:

1. Tres de nuestros clientes, sin relación con el grupo, han incurrido en dificultades económicas propias de la crisis que vivimos, faltando a sus compromisos. En dos casos hemos encontrado a un subentrante solvente para hacer frente a dichos compromisos. El daño para CINSA ha sido cero. Al tercer cliente (110 M) le hemos suavizado las condiciones de pago, para que pueda cumplirlas con más facilidad. En todos los casos el riesgo para CINSA ha sido cero, por disponer de garantía real.
2. La deuda con el Banco Central quedará reducida significativamente antes de celebrarse al Junta General. Se vendió además una parcela por 35.000.000 de pesetas, y se arrendaron dos lotes de parcelas a FCC, por 20 pesetas M/año, como quedó reflejado anteriormente.
3. Estamos en negociaciones para vender un lote grande de más de 15.000 metros cuadrados a un consorcio bávaro. El precio superará tanto el valor contable

regularizado como las dos tasaciones que se hicieron anteriormente (Cantier Ingenieros y Eurotasa).

4. Al celebrarse la Junta, la Hipoteca de Bancotrans/Deutsche Bank se habrá reducido de 300 M a 225 M. Dicha hipoteca tiene una cláusula de revisión de intereses que entrará en vigor con fecha 01-01-1995, que aligerará nuestra carga financiera de forma significativa.
5. Nuestras participadas ATV/Odiser han tenido en 1994 un extraordinario desarrollo positivo, cuyos últimos pormenores serán revelados en la Junta. Ceteris paribus y de seguir así quedarían justificados tanto nuestro nuevo organigrama, aprobado el año pasado, como los esfuerzos y tensiones de liquidez habidos en 1993 como nuestra negativa a dejarnos "englutir" en 1993 "por un puñado de dólares", como expusimos en la Junta del año pasado.

Previsiones para el futuro

La mejora coyuntural, el nuevo plan fiscal para Canarias, la disolución de incertidumbres y de provisiones, la mejora en las participadas y la reducción del endeudamiento y de los tipos nos hace pensar en un ejercicio positivo. A ello contribuye que hemos vuelto a bajar los gastos recurrentes de estructura. Pensamos que el ejercicio en curso justifica la expectativa de un dividendo. El proyectado traslado de nuestra sede a Canarias supone una economía considerable.

Actividades de investigación y desarrollo

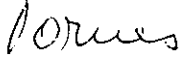
Como Holding estas actividades corren a cargo de las empresas participadas.

Adquisición de acciones propias

En febrero de 1993 adquirimos 53.200 acciones propias, cuya venta está prevista antes de que se celebre la Junta General de Accionistas por lo que en fecha de junio no dispondremos de acciones propias.

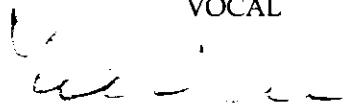
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

PRESIDENTE



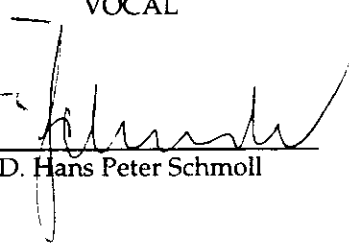
D. Heinz Peter Tornes

VOCAL



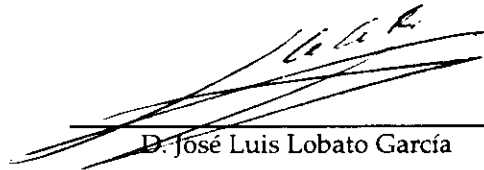
Análisis Técnico, S.A.
representada por D. Jaime
Ferré Ferreres

VOCAL



D. Hans Peter Schmoll

SECRETARIO NO CONSEJERO



D. José Luis Lobato García