

CINSA Comisión Nacional
del Mercado de Valores

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

2 JUL. 1996

REGISTRO DE SALIDA

N.º 102745

Sr. D. H. Peter Tornes
**COMPANÍA DE INVERSIONES CINSA,
S.A.**
Americo Vespucio, s/n-Salinetas
35214 - TELDE (GRAN CANARIA)

Madrid, 2 de julio de 1996

Con fecha 1 de julio de 1996 se ha recibido 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 y consolidadas de la Sociedad **COMPANÍA DE INVERSIONES CINSA, S.A.** correspondientes al ejercicio 1995 y realizado por la firma **PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.**

De la lectura del (los) párrafo (s) cuarto de las cuentas individuales y tercero de las cuentas consolidadas 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, en concordancia con el criterio general aplicado por esta Comisión Nacional, 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 o, en caso de no ser posible, manifestación expresa de los auditores en este sentido.

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, que no podrá exceder de 30 días, aporte la documentación mencionada con el objeto de que finalmente puedan incorporarse al registro público de auditorías de esta Comisión las conclusiones del auditor complementarias al informe de auditoría previamente remitido.

El Director de la División de Emisores


Rafael Sánchez de la Peña

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

REGISTRO DE ENTIDADES

- 1 JUL. 1996

Compañía de Inversiones, Cinsa, S.A.

Cuentas anuales e informe de gestión
al 31 de diciembre de 1995

C N M V

Registro de Auditorías
Económicas

Nº

4755

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

Compañía de Inversiones, Cinsa, S.A.

INDICE

Informe de auditoría de cuentas anuales

Balances de Situación

Cuentas de Pérdidas y Ganancias

Memoria

Informe de Gestión

Price Waterhouse



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 1995, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado. Excepto por la salvedad mencionada en el párrafo 4 siguiente, 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 1995, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 1995. Con fecha 21 de abril de 1995 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1994, en el que expresamos una opinión con salvedades.
3. Las inversiones en Sociedades dependientes figuran registradas a su coste de adquisición menos las correcciones valorativas correspondientes. Con fecha 29 de marzo de 1996 se han formulado cuentas anuales consolidadas de Cinsa, S.A. al 31 de diciembre de 1995, que muestran un beneficio neto consolidado de PMIs 185.370 y unos fondos propios, excluido el beneficio neto del ejercicio, de PMIs 2.064.523.
4. Al 31 de diciembre de 1995 la Sociedad participaba en el 18,2% del capital social de Varinvest, A.G. con un coste registrado de PMIs 98.939. A la fecha de emisión de este informe no hemos dispuesto, por encontrarse en fase de elaboración, de las cuentas anuales auditadas que nos permita evaluar la valoración de la mencionada participación. Los fondos propios que figuran en las cuentas anuales del último ejercicio auditado de esta sociedad indicarían la necesidad de dotar una provisión de cartera de aproximadamente PMIs 57.000.
5. Tal como se indica en las Notas 2, 4.e) y 9 de la memoria adjunta, la Sociedad ha procedido a solicitar tasaciones de la parte más significativa de las existencias.

Como resultado de dichas tasaciones, realizadas por el experto independiente Eurotasa, S.A. Sociedad de Tasación, y sobre determinados terrenos incluidos en existencias, el valor de estas se ha visto incrementado en un importe de PMIs 166.456. El efecto de esta actualización voluntaria se ha abonado al Resultado extraordinario del ejercicio. Por tanto, el epígrafe de Existencias y el resultado del ejercicio se muestran en exceso por dicho importe.



6. Incluido en el epígrafe de Inmovilizado financiero figuran otros créditos a cobrar por importe de PMIs 24.978 que corresponde a operaciones inmobiliarias realizadas por la Sociedad con no residentes.

Debido a la naturaleza y antigüedad de estos saldos deudores, consideramos la deuda de difícil cobrabilidad, y por consiguiente, debería provisionarse. Por tanto, el epígrafe de otros créditos a cobrar y el resultado del ejercicio se encuentran sobrevalorados por dicho importe.

7. Incluidos en el epígrafe de Inmovilizado financiero figuran otros créditos a cobrar por importe de PMIs 202.844 que corresponde a dos operaciones inmobiliarias realizadas por la Sociedad con no residentes. A la fecha de emisión de este informe, si bien se han cobrado anticipos a cuenta de estas operaciones, no se habían realizado las correspondientes ratificaciones notariales, por lo que desconocemos si estas llegarán a formalizarse definitivamente.
8. Incluidos en el epígrafe de Deudores figura un saldo a cobrar a Análisis Técnico de Valores, S.A. (Sociedad participada en un 51,39% por Cinsa, S.A.) por un importe de PMIs 570.567. Tal como mencionamos en el párrafo 7 de nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas de Cinsa, S.A. al 31 de diciembre de 1995, dichas cuentas incorporan un fondo de comercio por un importe neto de PMIs 437.488, que proviene de Análisis Técnico de Valores, S.A. Sobre dicho fondo tenemos dudas sobre si en próximos ejercicios se obtendrán beneficios suficientes que permitan en un plazo razonable absorber el importe de dicho fondo. Esta incertidumbre sería extensible a la recuperación del saldo a cobrar antes mencionado.
9. Incluido en el epígrafe de Deudores figura un saldo a cobrar por importe de PMIs 67.404, para el cual la Sociedad ha cancelado PMIs 40.000 durante el ejercicio, y que corresponde a parte de la provisión que tenía dotada para cubrir dicho saldo, al considerar la Dirección de la Sociedad recuperable dicho importe mediante la adjudicación judicial de unos terrenos. Debido a la naturaleza de estos saldos deudores, no podemos determinar que importe podrá definitivamente recuperarse.
10. En nuestra opinión, excepto por el efecto de las salvedades descritas en los párrafos 5 y 6, por el efecto de aquellos ajustes que podrían haberse considerado necesarios si hubiéramos podido verificar la limitación descrita en el párrafo 4, y por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres descritas en los párrafos 7 a 9 anteriores, las cuentas anuales del ejercicio 1995 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Cinsa, S.A. al 31 de diciembre de 1995 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados y que excepto por lo mencionado en la salvedad 5 anterior, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.



11. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1995 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1995. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Price Waterhouse Auditores, S.A.

F. Javier Berzosa
Socio-Auditor de Cuentas

15 de mayo de 1996

COMPAÑÍA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

Balances de situación (En miles de pesetas - PMIs)

Activo	31 de diciembre	
	1995	1994
Inmovilizado material	32 224	25 581
Terrenos y otras construcciones	34 008	29 065
Mobiliario y enseres	29 155	27 963
Equipo proceso de información	1 525	1 525
Elementos de transporte	3 400	1 022
Amortización	(35 864)	(33 994)
Inmovilizado financiero	480 995	442 974
Participaciones en empresas del grupo	587 617	587 617
Otros créditos	297 822	227 686
Fianzas constituidas	45	45
Provisión	(404 489)	(372 374)
Total inmovilizado	513 219	468 555
Gastos a distribuir en varios ejercicios	19 741	11 052
Existencias	1 836 222	1 778 668
Deudores	755 921	556 873
Clientes	58 972	50 254
Empresas del grupo, deudores	570 567	386 313
Empresas asociadas, deudores	2 004	88 443
Deudores varios	124 271	22 953
Administraciones Públicas	107	8 910
Deudores dudosos	27 404	67 404
Provisiones	(27 404)	(67 404)
Inversiones financieras temporales	27 948	5 181
Cartera de valores a corto plazo	8 797	23 180
Depósitos entregados a corto plazo	25 875	-
Provisiones	(6 724)	(17 999)
Acciones propias a corto plazo	1 906	-
Tesorería	1 171	48
Caja y Bancos	1 171	48
Ajustes por periodificación	-	194
Total activo circulante	2 623 168	2 340 964
Total activo	3 156 128	2 820 571

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

Balances de situación (En miles de pesetas - PMIs)

Pasivo	31 de diciembre	
	1995	1994
Capital suscrito	2 041 875	2 041 875
Reservas	252 556	134 454
Reserva legal	211 418	93 316
Reservas para acciones propias	1 906	-
Reservas voluntarias	39 232	41 138
Pérdidas y ganancias	182 961	118 102
Total fondos propios	2 477 392	2 294 431
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1 094	-
Diferencias positivas de cambio	1 094	-
Provisiones para riesgos y gastos	612	612
Provisiones para impuestos	612	612
Deudas con entidades de crédito	145 000	318 192
Otros acreedores	37 200	19 800
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	8 724	1 333
Total acreedores a largo plazo	190 924	339 325
Deudas con entidades de crédito	288 116	103 145
Préstamos	288 116	103 145
Deudas con empresas del grupo y asociadas	53 523	-
Deudas con empresas del grupo	46 770	-
Deudas con empresas asociadas	6 753	-
Acreedores comerciales	85 637	53 924
Deudas por compras o prestación de servicios	85 637	53 924
Otras deudas no comerciales	58 785	29 134
Administraciones públicas	2 648	24 142
Remuneraciones pendientes de pago	1 337	-
Otras deudas	54 800	4 992
Ajustes por periodificación	45	-
Total acreedores a corto plazo	486 106	186 203
Total pasivo	3 156 128	2 820 571

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importes en miles de pesetas - PMLs)

k) Contabilización de ingresos y gastos

Las ventas de bienes e ingresos por servicios prestados, se registran sin incluir los importes correspondientes a los impuestos que gravan estas operaciones, deduciéndose como menor importe de la operación todos los descuentos, incluidos o no en factura, que no obedecen a pronto pago, los cuales son considerados como gastos financieros.

5. Inmovilizado material

Los importes y variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen el inmovilizado material, se muestran a continuación:

Inmovilizado	Saldo al 31.12.94	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.95
Terrenos y construcciones	29 065	4 943	-	34 008
Mobiliario y enseres	27 963	1 192	-	29 155
Equipo proceso información	1 525	-	-	1 525
Elementos de transporte	1 022	2 378	-	3 400
	<u>59 575</u>	<u>8 513</u>	<u>-</u>	<u>68 088</u>

Las variaciones de la amortización acumulada durante dicho período son las siguientes:

Inmovilizado	Saldo al 31.12.94	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.95
Terrenos y construcciones	5 940	818	-	6 758
Mobiliario y enseres	26 629	488	-	27 117
Equipo proceso información	1 262	115	-	1 377
Elementos de transporte	163	449	-	612
	<u>53 994</u>	<u>1 870</u>	<u>-</u>	<u>35 864</u>
Inmovilizado material neto	<u>25 581</u>			<u>32 224</u>

a) Es política de la Sociedad contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

- 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 PMIs 1.834.127.

Con anterioridad al cierre del ejercicio 1989 estas plusvalías fueron aplicadas de la siguiente forma: PMIs 1.685.138 a compensar pérdidas acumuladas, PMIs 147.631 a incrementar el saldo de la reserva legal y PMIs 1.358 a reservas voluntarias.

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 PMIs 1.334.936, aproximadamente.

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 PMIs 526.000, aproximadamente, al tomar en dicho ejercicio la decisión de proceder a su demolición por considerarlos inservibles.

Dado el actual objeto social, en el ejercicio 1994 se ha registrado el traspaso de elementos del inmovilizado material (terrenos y edificios) al epígrafe de existencias por un importe neto total de PMIs 1.842.077.

6. Inmovilizado financiero

El importe y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen el inmovilizado financiero ha sido el siguiente:

Inmovilizado	Saldo al 31.12.94	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.95
Participaciones en empresas del grupo	587 617	-	-	587 617
Otros créditos	227 686	70 136	-	297 822
Fianzas constituidas	45	-	-	45
Provisión por depreciación	(372 374)	(32 115)	-	(404 489)
	<u>442 974</u>	<u>38 021</u>	<u>-</u>	<u>480 995</u>

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

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 1995, el menor de los tres.

A 31 de diciembre de 1995, CINSA, S.A. tenía acciones propias en cartera por importe de PMIs 1.906.

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 1995.

i) 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 1995.

Las diferencias negativas de cambio resultantes de esta valoración se registran 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 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.

j) 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, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto.

Dado que la Sociedad ha incurrido en pérdidas en ejercicios anteriores compensables fiscalmente con el resultado positivo de este ejercicio, las cuentas anuales no incluyen importe alguno, en concepto de Impuesto sobre Sociedades.

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.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

d) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Corresponde a los intereses implícitos incorporados al nominal de la deuda por indemnizaciones al personal que se imputarán anualmente a resultados de acuerdo con un criterio financiero.

e) Existencias

Los productos que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1995 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. Dado el actual objeto social, en el ejercicio 1994 se registró el traspaso de elementos del inmovilizado material, terrenos y edificios, a existencias por importe neto de PMIs 1.842.077.

En el presente ejercicio la Sociedad ha registrado parte de las existencias de terrenos al valor de mercado que se obtiene de la tasación efectuada por el experto independiente Eurotasa, Sociedad de Tasación en función de la reclasificación realizada por el Ayuntamiento de Telde una vez examinada la Revisión del P.G.O.U. aprobada con fecha 2 de septiembre de 1994. Este hecho ha supuesto un efecto positivo en la cuenta de resultados por importe de PMIs 166.456.

El coste de los edificios incluye el precio de compra y todas aquellas instalaciones y elementos que tengan carácter de permanencia, impuestos, tasas y arbitrios inherentes a la construcción, honorarios de facultativos y gastos de proyecto y dirección. En aquellas circunstancias en que el valor de mercado o de reposición de las existencias resulte inferior a los indicados anteriormente, se practican correcciones valorativas, dotando las oportunas provisiones por depreciación.

f) Provisiones para insolvencias

El saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1995 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.

g) Acciones propias a corto plazo

Las acciones propias se presentan en su coste de adquisición o a su valor de mercado, el menor.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSa, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSa, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

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:

	Años de vida útil estimada
Edificios	33 - 50
Equipos informáticos	4
Mobiliario y enseres	5 - 10

b) Inmovilizado financiero

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 de cada una de las sociedades participadas al cierre del ejercicio 1995, 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 de 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 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.

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

c) Inversiones financieras temporales

Los valores de renta variable, con cotización oficial en Bolsa, que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1995, 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 1995, la menor de las dos.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995**
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

3. Propuesta de aplicación de resultados

Se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas la siguiente aplicación de resultados:

Bases de aplicación	Importe
Beneficios	182 961
<hr/>	
Aplicación	
Reserva Legal	18 296
Reserva voluntaria	164 665
<hr/>	
Total aplicado	182 961
<hr/>	

4. Normas de valoración

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

a) Inmovilizado material

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 1995, se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado, en su caso, al amparo de diversas disposiciones legales.

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 PMIs 1.334.939.

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.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995**
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

1. Actividad

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.

Con fecha 28 de septiembre de 1994 y en virtud de la Escritura nº 3557, ante el Notario de Madrid, D. Rafael Ruiz Gallardón, la Sociedad trasladó su sede social a Telde (Gran Canaria), calle Américo Vespucio, s/n - Las Salinetas. El traslado ha sido inscrito en el Registro Mercantil de la Provincia de Las Palmas, en el Tomo 1215 general, folio 168 vuelto, hoja número GC-12709, inscripción 2ª con C.I.F. nº A-28079267. La Sociedad desarrolla su actividad en la isla de Gran Canaria.

2. Base 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 cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y esta memoria, están expresadas en miles de pesetas (PMIs).

En el presente ejercicio la Sociedad ha registrado parte de las existencias de terrenos al valor de mercado que se obtiene de la tasación efectuada por el experto independiente Eurotasa, Sociedad de Tasación en función de la reclasificación realizada por el Ayuntamiento de Telde una vez examinada la Revisión del P.G.O.U. aprobada con fecha 2 de septiembre de 1994. Este hecho ha supuesto un efecto positivo en la cuenta de resultados por importe de PMIs 166.456.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
(En miles de pesetas - PMIs)

	31 de diciembre	
	1995	1994
Ingresos de explotación	259 611	153 482
Importe neto cifra de negocios	225 854	169 711
Transferencia del inmovilizado material a existencias	-	(2 045 812)
Aumento de existencias	9 884	2 002 203
Otros ingresos de explotación	23 873	27 380
Ingresos accesorios	23 873	27 380
Gastos de explotación	(144 809)	(211 974)
Aprovisionamientos	(41 749)	(49 313)
Compras	(41 749)	(49 313)
Gastos de personal	(62 504)	(90 077)
Sueldos y salarios	(55 854)	(80 213)
Cargas sociales	(6 650)	(9 864)
Amortización inmovilizado	(1 870)	(2 983)
Material	(1 870)	(2 983)
Variación de provisiones de existencias	(21 958)	(14 732)
Variación de provisión para insolvencias	40 000	-
Otros gastos de explotación	(56 728)	(54 869)
Servicios exteriores	(51 349)	(54 292)
Tributos	(5 379)	(577)
Beneficio/Pérdida de explotación	114 802	(58 492)
Diferencias positivas de cambio	-	80 307
Otros intereses e ingresos asimilados	33 532	48 638
Variación de las provisiones inversiones financieras	(28 412)	54 033
Otros gastos financieros y asimilados	(64 197)	(65 082)
Diferencias negativas de cambio	-	(17 066)
Resultados financieros negativos/positivos	(59 077)	100 830
Resultados de las actividades ordinarias	55 725	42 338
Resultados extraordinarios	127 236	75 764
Resultado antes de impuestos	182 961	118 102
Impuesto sobre Sociedades	-	-
Resultado del ejercicio	182 961	118 102

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

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 al 31 de diciembre de 1995 se muestra a continuación:

Sociedad	Actividad	Porcentaje de Participación	Coste en libros	Provisión por depreciac.	Valor neto en libros	Capital	Reservas	Resultado neto del ejercicio
Análisis Técnico de Valores, S.A. Madrid	Editora	51,39	203 677	(196 366)	7 311	18 000	52 752	(56 129)
Odiser, S.A. Madrid	Admon inmobiliaria	50,00	285 001	(208 123)	76 878	120 000	50 021	(16 265)
Varinvest, A.G. Vaduz (a)	Financiera Representante	18,2	98 939	-	98 939	102 000	130 815	(9 464)
			<u>587 617</u>	<u>(404 489)</u>	<u>183 128</u>			

(a) Datos obtenidos de las cuentas anuales provisionales de Varinvest, A.G. pendiente de ser auditadas.

El detalle del epígrafe "Otros créditos" al 31 de diciembre de 1995 se muestra a continuación:

Otros créditos	
Venta del Edificio Pandora	57 257
Venta del Edificio Morfeo	170 565
Venta del Edificio Aquiles	70 000
	<u>297 822</u>

Del importe de la venta del Edificio Pandora, PMIs 24.042 corresponde a un deudor con el que la Sociedad mantiene, independientemente, un saldo acreedor de PMIs 50.000 en virtud de una escritura de préstamo hipotecario.

7. Gastos a distribuir en varios ejercicios

Los importes y variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas recogidas bajo este epígrafe son los siguientes:

	Saldo al 31.12.94	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.95
Gastos por intereses diferidos	11 052	10 440	(1 751)	19 741
	<u>11 052</u>	<u>10 440</u>	<u>(1 751)</u>	<u>19 741</u>

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

Corresponde a los intereses implícitos incorporados al nominal de la deuda por indemnizaciones al personal que se imputarán anualmente a resultados de acuerdo con un criterio financiero.

8. Deudores por ventas

La composición del Saldo del epígrafe "Empresas del grupo, deudores" del balance de situación al 31 de diciembre de 1995 es la siguiente:

Empresas del grupo, deudores	
Análisis Técnico de Valores, S.A.	570 567
	<u>570 567</u>
Empresas asociadas, deudores	
Anatecsa Berlín	2 004
	<u>2 004</u>

9. Existencias

El saldo que compone las existencias se desglosa de la siguiente manera:

Existencias comerciales	20 964
Otros aprovisionamientos	685
Terrenos	1 742 887
Edificios	280 689
	<u>2 045 225</u>
Provisión depreciación de existencias	(209 003)
	<u>1 836 222</u>

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.

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 1994. Las ventas que se han producido se han realizado a precios que superan tanto la tasación como su valor neto contable.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

En el presente ejercicio la Sociedad ha registrado parte de las existencias de terrenos al valor de mercado que se obtiene de la tasación efectuada por el experto independiente Eurotasa, Sociedad de Tasación en función de la reclasificación realizada por el Ayuntamiento de Telde una vez examinada la Revisión del P.G.O.U. aprobada con fecha 2 de septiembre de 1994.

Este hecho ha supuesto un efecto positivo en la cuenta de resultados por importe de PMIs 166.456.

Existen terrenos y construcciones que se encuentran afectos a cargas hipotecarias. Los saldos vivos de dichas cargas hipotecarias ascienden en diciembre de 1995 a PMIs 433.116.

Existe escritura de hipoteca en garantía de renta a favor del Sr. Doreste Manchado de dos fincas urbanas que responderán de la cantidad de PMIs 24.000 más PMIs 2.000 para costas y gastos.

Igualmente existe escritura de hipoteca en garantía de renta a favor del Sr. Lobato García de dos fincas urbanas que responderán a la cantidad de PMIs 24.000 más PMIs 2.000 para costas y gastos.

10. Inversiones financieras temporales

La composición del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 1995, se detalla a continuación:

	Saldo al 31.12.94	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.95
Valores de renta variable con cotización oficial	23 180	-	(14 383)	8 797
Depósitos entregados a corto plazo	-	25 875	-	25 875
Provisión por depreciación inversiones	(17 999)	(574)	11 849	(6 724)
Valor neto	5 181	25 301	(2 534)	27 948

Al 31 de diciembre de 1995, no existían plusvalías latentes en la cartera de valores de renta variable.

La cartera de valores ha sido gestionada por la propia Sociedad.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

11. Deudas con entidades de crédito

El detalle de los saldos con entidades de crédito es el siguiente detalle:

Acreedores a largo plazo	
Deutsche Bank, S.A.E. (a)	75 000
Banco Bilbao-Vizcaya (c)	70 000
	<u>145 000</u>
Acreedores a corto plazo	
Deutsche Bank, S.A.E. (a)	75 000
Volksbank-Raiffeisenbank Landau, e.G. (b)	213 116
	<u>288 116</u>

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

	Fecha de amortización	
Acreedores a corto plazo	07-05-96	75 000
		<u>75 000</u>
Acreedores a largo plazo	07-05-97	75 000
		<u>75 000</u>

- (b) Préstamo con garantía hipotecaria de varias parcelas hasta un importe máximo de 4.350.000 marcos alemanes (incluye responsabilidad por costas, gastos e intereses). Al 31 de diciembre de 1995 el saldo dispuesto asciende a 2.516.429 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 más el 2% y tiene vencimiento el 4 de enero de 1996.
- (c) Préstamo con garantía hipotecaria de varias parcelas hasta un importe máximo de 70 millones de pesetas. Este préstamo devenga un interés del 13,5% anual y tiene el vencimiento el 31 de marzo de 1998.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

12. Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1995, 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	18,87%
Otras con participaciones inferiores al 5%	81,13%
	<hr/>
	100,00%

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 1994 renovó dicha autorización.

13. Reservas

El importe y los movimientos en las cuentas de reservas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1995 han sido los siguientes:

	Saldo al 31.12.94	Aplicación resultados	Otros movimientos	Saldo al 31.12.95
Reserva legal	93 316	118 102	-	211 418
Reservas por acciones propias	-	-	1 906	1 906
Reservas voluntarias	41 138	-	(1 906)	39 232
Resultado ejercicio 1994	118 102	(118 102)	-	-
Resultado ejercicio 1995	-	-	182 961	182 961
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	252 556	-	182 961	435 517

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

a) 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.

b) Reserva por acciones propias

Al cierre del ejercicio, Cinsa, S.A. era titular de acciones propias por importe de PMIs 1.906.

14. 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 "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 1995 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:

1991	891 347
1992	192 093
1993	16 668

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.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

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.

15. Operaciones con accionistas y entidades vinculadas

Balance de situación

Activo

Empresas del grupo, deudores
Análisis Técnico de Valores, S.A. 570 567

570 567

Empresas asociadas, deudores
Anatecsa, Berlín 2 004

2 004

Pasivo

Empresas del grupo, acreedoras
Odiser, S.A. 46 770

46 770

Empresas asociadas, acreedoras
Análisis Técnico, S.A. 6 753

6 753

Cuenta de pérdidas y ganancias

Gastos

Gastos por servicios diversos de Análisis Técnico, S.A. 12 660

12 660

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

16. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al cierre del ejercicio, el importe global de las garantías comprometidas con terceros asciende a PMIs 535.116.

17. Resultados extraordinarios

El desglose de las partidas que componen el saldo de Resultados extraordinarios del ejercicio al 31 de diciembre de 1995 es el siguiente:

Revalorización voluntaria de existencias	166 456
Gastos ejercicios anteriores	(18 246)
Gastos extraordinarios	(20 974)
	<hr/>
	127 236

18. Gastos de personal

La composición del saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 1995 es la siguiente:

Sueldos y salarios	55 854
Seguros sociales	6 650
	<hr/>
	62 504

El número medio de personas empleadas en la Sociedad durante el ejercicio económico distribuido por categorías profesionales es el siguiente:

	Número
Dirección	1
Jefes de sección	2
Asesoría jurídica	1
Operación	2
	<hr/>
	6

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

Al cierre del ejercicio 1995, la Sociedad tenía asumidos los siguientes compromisos con su personal en concepto de indemnizaciones:

- * D. Luis Doreste Manchado, PMIs 24.000, a razón de PMIs 200, pagaderas mensualmente hasta la fecha de su fallecimiento o con límite máximo en marzo del año 2004.
- * D. José Luis Lobato García, PMIs 24.000, a razón de PMIs 200, pagaderas mensualmente hasta la fecha de su fallecimiento o con límite máximo en febrero del año 2005.

19. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

En el ejercicio 1995, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha devengado retribución alguna.

Al cierre del ejercicio 1995, 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.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importes en miles de pesetas - PMLs)

20. Cuadro de financiación

Origenes	1995	1994
Recursos procedentes de las operaciones	218 040	-
Traspaso de inmovilizado material a existencias	-	1 842 077
Enajenación inmovilizado financiero	-	65 000
Deudas a largo plazo	94 791	21 133
Cancelación y traspaso a corto plazo de inmovilizado financiero	-	341 919
	<hr/>	<hr/>
	312 831	-
Disminución del capital circulante	17 699	-
	<hr/>	<hr/>
Total	330 530	2 270 129
	<hr/>	<hr/>
Aplicaciones		
Recursos aplicados en las operaciones	-	71 506
Adquisición de inmovilizado	78 649	19 346
Inmovilizaciones materiales	8 513	1 470
Inmovilizaciones financieras	70 136	17 876
Gastos a distribuir en varios ejercicios	8 689	11 052
Provisión para riesgos y gastos	-	368
Cancelación deuda a largo plazo con entidades de crédito	243 192	120 725
	<hr/>	<hr/>
	330 530	222 997
Aumento del capital circulante	-	2 047 132
	<hr/>	<hr/>
Total	330 530	2 270 129
	<hr/>	<hr/>

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

Variación del capital circulante

	1995		1994	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	57 554	-	1 759 349	-
Deudores	199 048	-	253 067	-
Acreedores	-	299 858	70 784	-
Inversiones financieras temporales	22 767	-	-	181
Acciones propias	1 906	-	-	34 314
Tesorería	1 123	-	-	1 539
Ajustes por periodificación	-	239	-	34
	<u>282 398</u>	<u>300 097</u>	<u>2 083 200</u>	<u>36 068</u>
Disminución/Aumento del capital circulante	17 699	-	-	2 047 132
	<u>300 097</u>	<u>300 097</u>	<u>2 083 200</u>	<u>2 083 200</u>

Las conciliaciones entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones son las siguiente:

	1995	1994
Resultado contable	182 961	118 102
Amortizaciones	1 870	2 983
Variación de las provisiones de inversiones financieras	-	5 270
Variación de las provisiones de la cartera de control	32 115	(124 304)
Diferencias en cambio	1 094	(73 557)
Recursos Procedentes/aplicados de las operaciones	<u>218 040</u>	<u>(71 506)</u>

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

INFORME DE GESTION - 1995

El ejercicio 1995 ha continuado siendo, como ya se indicó en la anterior Junta General de la Sociedad, un año básico en la consolidación y cimentación de ésta, que pensamos sentará las bases sólidas necesarias para un desarrollo equilibrado y saneado a medio plazo.

Las perspectivas electorales y el retraso en la aprobación del Régimen Fiscal Canario han provocado, durante el segundo semestre del ejercicio, una notable ralentización de la actividad económica en general, que se ha notado fundamentalmente en el proceso de nuevas inversiones, lo cual ha afectado negativamente a toda la economía y por tanto a nuestra Sociedad.

La actividad fundamental del ejercicio en nuestra Sociedad, dado el ajustado personal existente, ha estado centrada en el desarrollo y puesta a punto de nuevos mercados y programas de actuación para nuestras sociedades participadas, fundamentalmente en Análisis Técnico de Valores, S.A., Sociedad que concentró en su seno en 1994 las líneas de negocio existentes en todo el Grupo para su posterior desarrollo y actualización, que pensamos poder terminar en el primer semestre de 1996, contribuyendo a partir de entonces a nuestros ingresos en forma de comisiones, derechos de autor, ventas de material didáctico y de publicaciones. El balance de la participada Varinvest AG, encierra importantes reservas tácitas, debidas a una forma conservadora de contabilizar. Su participación en ATV y en Análisis Técnico, S.A. figura a precios muy bajos en libros por ser uno de los primeros accionistas. La participación en ATV, Analisis Tecnica di Valori S.A. Brissago/Suiza, donde también figura como socio fundador, está totalmente amortizada por venta de derechos, sin que las acciones viejas hayan perdido en nada su valor, que pasa a ser tácito en su totalidad. ATV-Suiza y Varinvest están actualmente gestionando la instalación de un refinería de escorias auríferas en nuestro parque Industrial en Telde/Salinetas, que esperamos llegue a buen puerto. Es política de CINSA adquirir el control de sus participadas y así pensamos aumentar paulatinamente la participación en Varinvest AG hasta el 50% a medida que nuestra caja lo permita. Al mismo tiempo pensamos participar en conjunto con Análisis Técnico, S.A., ya implantada en Alemania, en ANATECSA Vermögensanlagen GmbH & Co.KG que está reuniendo un importante patrimonio inmobiliario, especialmente en buenas zonas de la futura capital Berlín, con el objeto de estar sólidamente implantados en el año 1999, cuando -al parecer- se inaugurará la Nueva Capital.

A pesar de la atonía inversora antes señalada, el ejercicio social se ha cerrado con un balance positivo de 183 millones de pesetas. Este beneficio ha sido posible fundamentalmente por la fuerte política de contención de gastos que ya se implantó en ejercicios anteriores, que ha continuado en éste y que estará culminada hasta el 31.12.96 con la jubilación incentivada de dos colaboradores en la matriz.

Tenemos que señalar como punto importante para el resultado del ejercicio y para la consolidación del Polígono Industrial perteneciente a la Sociedad, la venta a finales del ejercicio del edificio Aquiles por un importe de 165 millones de pesetas, que permitirá una reducción de los costes financieros de la Sociedad y un menor endeudamiento.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

También es preciso resaltar la recuperación de 40 millones de pesetas de la cuenta de Deudores de Dudoso Cobro, debido a la reclasificación de los terrenos obtenidos a cambio de la deuda, perfectamente situados en el centro de la ciudad de Santa Cruz de Tenerife. Dado el carácter conservador de la formulación de cuentas, dejamos aún un saldo de 27 millones de pesetas por este concepto en la cuenta de Deudores de Dudoso Cobro, que también esperamos recuperar íntegramente.

Es de destacar también que el nuevo Plan de Reordenación Urbana concluyó con la reclasificación de varias parcelas de la Sociedad y, por lo tanto, un mayor valor de los terrenos.

Previsiones para el año en curso

Posterior al cierre del ejercicio y con fecha 5 de marzo de 1996, la Sociedad ha encargado a Eurotasa una tasación independiente de los terrenos de su propiedad. De dicha tasación se desprende un valor superior de los terrenos al establecido en libros. Nuestros precios de venta son a su vez superiores a los valores establecidos en dicha tasación.

También hay que resaltar que en el primer trimestre de 1996 se ha concertado la venta de una parcela que lindaba con las instalaciones petrolíferas existentes de DISA, que será adquirida por ella misma.

Dada la actual trayectoria de los tipos de interés, la sociedad está promoviendo la sustitución de la deuda actual existente y su posible refinanciación, lo cual permitirá bajar notablemente los costes financieros e incrementar la liquidez para abordar nuevos proyectos que permitan la consolidación definitiva del Polígono Industrial. Es una consecuencia normal y hasta deseada que en todas las zonas en donde se han establecido ventajas fiscales del tipo del REF (Régimen Económico y Fiscal) canario se establezcan muchísimas empresas procedentes de todo el mundo. El REF canario, con su enfoque en el Impuesto de Sociedades, beneficia directamente a CINSA, que ofrece oficinas, parcelas industriales y naves en una de las mejores zonas de Gran Canaria para dichos fines. Pensamos que nuestro Complejo Empresarial ODISEA, sito a escasa distancia del aeropuerto y con buen acceso por autovía de 6 carriles va a tener éxito.

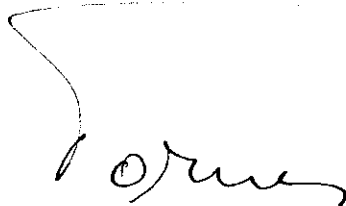
COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

FORMULACION DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTION

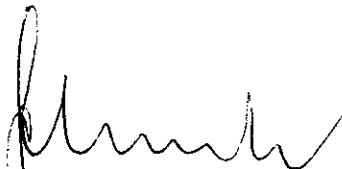
Los miembros del Consejo de Administración de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. en fecha 29 de marzo de 1996 y en cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 171.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero de 1995 y el 31 de diciembre de 1995 las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, cuyas hojas se presentan ordenadas correlativamente.

FIRMANTE:

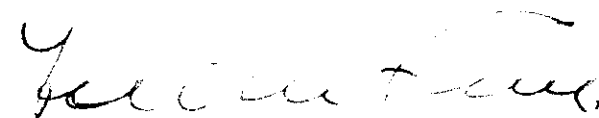
FIRMA



D.H.P. Tornos
Presidente



D. Hans Peter Schmoil
Vocal



D. Jaime Ferré Ferreres
Secretario y en representación
de Análisis Técnico, S.A.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSa, S.A.

(antes COMPañIA INSULAR DEL NITROGENO)

Holding de empresas, Industrias y Servicios. Capital Social: 2.041.875.000 Ptas., totalmente desembolsado.
Acciones admitidas a cotización en el Mercado de Valores de Madrid

DOMICILIO SOCIAL:

Avda. Américo Vespucio, s/n
Las Salinetas 35214 -Telde-
Gran Canaria
Tfno.: (928) 13 28 60
Fax : (928) 13 26 17

BANCO:

BILBAO VIZCAYA
Calle Ruiz, 2 Telde (Gran Canaria)
Cta./Cte. 0010156867

COMISION NACIONAL
DE VALORES

Pº de la Castellana, 18

28046 MADRID

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES

- 5 AGO. 1996

REGISTRO DE ENTRADA

Nº 1996

A la atención de D.Rafael Sánchez de la Peña

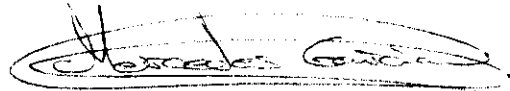
Telde, 2 de Agosto de 1996

Muy Sr. nuestro:

En contestación a su escrito de fecha 2 de julio de 1996,
recibido por nosotros el 5 de julio de 1996, con nº de registro
de salida: 102745, adjuntamos a la presente la documentación
solicitada en dicho escrito.

Sin otro particular le saludamos muy atentamente,

COMPANIA DE INVERSIONES - CINSa, S.A.
p.p.



Fdo. Mercedes García Coello

Price Waterhouse



31 de julio de 1996

Compañía de Inversiones CINSA
Américo Vespucio s/n Salinetas
35214 Telde (Gran Canaria)

A la atención de D. H. Peter Tornes

Muy señores nuestros:

De acuerdo a su petición, y para cumplir con el escrito recibido por Vdes. de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 2 de julio de 1996, les confirmamos que hemos recibido de Vdes. las cuentas anuales al 31 de diciembre de 1995 de Varinvest AG. Dichas cuentas están auditadas por ADVISA Treuhand-Austalf, y en su informe, con fecha 7 de junio de 1996, según traducción libre del alemán, figuran salvedades por limitaciones al alcance en cuanto a:

- a) No poder determinar con exactitud el valor de las participaciones
- b) La solvencia de determinados deudores

En ambos casos, el auditor desconoce si fueran necesarias provisiones que cubran posibles pérdidas.

En nuestras opiniones de fecha 15 de mayo de 1996 sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas de la sociedad al 31 de diciembre de 1995, incluimos una salvedad por limitación al alcance sobre la inversión que posee en Varinvest AG, al no disponer de las cuentas anuales auditadas al 31 de diciembre de 1995 de esta última sociedad. Aunque dicha limitación a la fecha ya no existiría por lo comentado en el párrafo anterior, debido a las normas que rigen la relación entre auditores asumimos las limitaciones que el auditor de la participada incluye en su dictámen, y que hemos detallado en párrafos anteriores.

En la revisión al 30 de junio de 1996 del seguimiento de las salvedades que figuran en nuestros informes de las cuentas anuales de la Sociedad al 31 de diciembre de 1995, informaremos en consecuencia de la evolución de nuestras salvedades a la luz de la nueva información disponible.

Atentamente.

Price Waterhouse Auditores, S.A.

F. Javier Berzosa
Socio-Auditor de Cuentas

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES

- 1 JUL. 1996

Compañía de Inversiones, CINSA, S.A.

REGISTRO DE ENTRADA

1996

21926

Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión
al 31 de diciembre de 1995

C N M V

Registro de Auditoría

Las Palmas

Nº

4733

COMPAÑÍA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

Compañía de Inversiones, CINSA, S.A.

INDICE

Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadas

Balance de Situación

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Memoria

Informe de Gestión

Price Waterhouse



Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadas

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Compañía de Inversiones Cinsa, S.A. (en adelante Cinsa, S.A. o la Sociedad), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1995, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 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 consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado. Excepto por la salvedad mencionada en el párrafo 3 siguiente, 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 consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 1995, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1995. Con fecha 21 de abril de 1995 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1994 en el que expresamos una opinión con salvedades.
3. Al 31 de diciembre de 1995 las cuentas anuales consolidadas adjuntas incluyen la participación puesta en equivalencia del 18,2% que Cinsa, S.A. posee del capital social de Varinvest, A.G. con un valor registrado de PMIs 40.650. A la fecha de emisión de este informe no hemos dispuesto, por encontrarse en fase de elaboración, de las cuentas anuales auditadas que nos permita evaluar la valoración de la mencionada participación.
4. Tal como se indica en las Notas 2, 4.f) y 9 de la memoria adjunta, la Sociedad ha procedido a solicitar tasaciones de la parte más significativa de las existencias.

Como resultado de dichas tasaciones, realizadas por el experto independiente Eurotasa, S.A. Sociedad de Tasación, y sobre determinados terrenos incluidos en existencias, el valor de éstas se ha visto incrementado en un importe de PMIs 166.456. El efecto de esta actualización voluntaria se ha abonado al Resultado extraordinario consolidado del ejercicio. Por tanto, el epígrafe de Existencias y el resultado consolidado del ejercicio se muestran en exceso por dicho importe.



5. Includido en el epígrafe de Inmovilizado financiero figuran otros créditos a cobrar por importe de PMIs 24.978 que corresponde a operaciones inmobiliarias realizadas por la Sociedad con no residentes.

Debido a la naturaleza y antigüedad de estos saldos deudores, consideramos la deuda de difícil cobrabilidad, y por consiguiente debería provisionarse. Por tanto, el epígrafe de Otros créditos a cobrar y el resultado consolidado del ejercicio se encuentran sobrevalorados por dicho importe.

6. Includidos en el epígrafe de Inmovilizado financiero figuran otros créditos a cobrar por importe de PMIs 202.844 que corresponde a dos operaciones inmobiliarias realizadas por la Sociedad con no residentes. A la fecha de emisión de este informe, si bien se han cobrado anticipos a cuenta, no se habían realizado las correspondientes ratificaciones notariales, por lo que desconocemos si estas llegarán a formalizarse definitivamente.

7. El Grupo incorpora en las cuentas anuales adjuntas, bajo el epígrafe de Inmovilizado inmaterial un fondo de comercio que al 31 de diciembre de 1995 asciende a un importe neto de PMIs 437.488. El Grupo considera que este saldo refleja el valor que para su negocio representa la incorporación de determinadas líneas de actividad ya que como consecuencia de lo anterior se estima se producirá incremento de las ventas y en definitiva, la obtención de resultados positivos en los próximos ejercicios.

Debido a que no poseemos datos suficientes para concluir sobre la razonabilidad de dicho fondo de comercio, desconocemos si en próximos ejercicios se obtendrán beneficios suficientes que permita a corto plazo absorber el importe de dicho fondo.

8. Includido en el epígrafe de Deudores figura un saldo a cobrar por importe de PMIs 67.404, para el cual Cinsa, S.A. ha cancelado PMIs 40.000 durante el ejercicio, y que corresponde a parte de la provisión que tenía dotada para cubrir dicho saldo, al considerar la Dirección del Grupo recuperable dicho importe mediante la adjudicación judicial de unos terrenos. Debido a la naturaleza de estos saldos deudores, no podemos determinar que importe podrá definitivamente recuperarse.

9. En nuestra opinión, excepto por el efecto de las salvedades descritas en los párrafos 4 y 5, por el efecto de aquellos ajustes que podrían haberse considerado necesarios si hubiéramos podido verificar la limitación descrita en el párrafo 3 y por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres descritas en los párrafos 6 a 8 anteriores, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1995 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Cinsa, S.A. y sus filiales al 31 de diciembre de 1995 y de los resultados consolidados de sus operaciones para el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados y que excepto por lo mencionado en la salvedad 4 anterior, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.



10. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1995 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad y sus Filiales, 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 1995. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad y sus Filiales.

Price Waterhouse Auditores, S.A.

F. Javier Berzosa
Socio - Auditor de Cuentas

15 de mayo de 1996

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

Balance de situación consolidado
(En miles de pesetas - PMIs)

Activo	31 de diciembre	
	31.12.95	31.12.94
Inmovilizado inmaterial		
Fondo de comercio	437 488	484 141
Amortización	512 780	512 780
	(75 292)	(28 639)
Inmovilizado material		
Terrenos y otras construcciones	91 375	88 165
Maquinaria	94 444	87 728
Mobiliario y enseres	12 455	16 229
Equipo proceso de información	35 352	38 231
Elementos de transporte	19 475	19 451
Otro inmovilizado material	3 724	1 022
Amortización	521	521
	(74 596)	(75 017)
Inmovilizado financiero		
Participaciones puestas en equivalencia	339 350	270 246
Otros créditos	40 650	41 708
Fianzas constituidas	297 822	227 686
	878	852
Total inmovilizado	868 213	842 552
Gastos a distribuir en varios ejercicios	19 741	11 052
Existencias	1 836 222	1 778 668
Deudores		
Clientes	243 430	207 461
Empresas asociadas deudores	58 972	50 254
Deudores varios	51 200	108 269
Administraciones Públicas	130 207	36 740
Deudores dudosos	3 051	12 198
Provisiones	27 404	67 404
	(27 404)	(67 404)
Inversiones financieras temporales		
Cartera de valores a corto plazo	34 528	5 211
Depósitos entregados a corto plazo	19 837	27 805
Provisiones	25 875	-
	(11 184)	(22 594)
Acciones propias a corto plazo	1 906	-
Tesorería		
Caja y Bancos	1 877	1 215
	1 877	1 215
Ajustes por periodificación	124	780
Total activo circulante	2 118 087	1 993 335
Total activo	3 006 041	2 846 939

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

Balance de situación consolidado
(En miles de pesetas - PMIs)

Pasivo	31 de diciembre	
	31.12.95	31.12.94
Capital suscrito	2 041 875	2 041 875
Reservas	15 912	134 454
Reserva legal	211 418	93 316
Reservas voluntarias	39 232	41 138
Reserva para acciones propias	1 906	-
Reserva en Sociedades consolidadas	(180 077)	-
Reserva en Sociedades puestas en equivalencia	(57 231)	-
Diferencias de conversión	664	-
Reserva de consolidación	6 736	6 736
Pérdidas y ganancias	185 370	(75 137)
Total fondos propios	2 249 893	2 107 928
Socios externos	90 525	68 741
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1 094	-
Diferencias positivas de cambio	1 094	-
Provisiones para riesgos y gastos	612	1 600
Provisiones para responsabilidades	612	1 600
Deudas con entidades de crédito	145 000	318 192
Otros acreedores	37 200	21 133
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	8 724	-
Total acreedores a largo plazo	190 924	339 325
Deudas con entidades de crédito	288 116	103 145
Préstamos	288 116	103 145
Deudas con empresas asociadas	6 753	84 206
Acreedores comerciales	91 609	91 135
Deudas por compras o prestación de servicios	91 609	91 135
Otras deudas no comerciales	76 556	38 038
Administraciones públicas	14 597	27 728
Remuneraciones pendientes de pago	3 008	1 167
Otras deudas	58 951	9 143
Ajustes por periodificación	9 959	12 821
Total acreedores a corto plazo	472 993	329 345
Total pasivo	3 006 041	2 846 939

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada
(En miles de pesetas - PMIs)

	31.12.95	31.12.94
Ingresos de explotación	330 287	241 801
Importe neto cifra de negocios	274 057	204 436
Transferencia del inmovilizado material a existencias	-	(2 045 812)
Aumento de existencias	9 884	2 002 203
Otros ingresos de explotación	46 346	80 974
Ingresos accesorios	46 346	80 974
Gastos de explotación	(265 535)	(368 889)
Aprovisionamientos	(41 749)	(49 313)
Compras	(41 749)	(49 313)
Gastos de personal	(88 233)	(106 706)
Sueldos y salarios	(76 318)	(93 533)
Cargas sociales	(11 915)	(13 173)
Amortización inmovilizado	(57 702)	(95 122)
Material	(6 424)	(9 252)
Inmaterial	(51 278)	(85 870)
Variación de provisiones de existencias	(21 958)	(14 732)
Variación de provisión de insolvencias	40 000	-
Otros gastos de explotación	(95 893)	(103 016)
Servicios exteriores	(85 645)	(102 131)
Tributos	(10 248)	(885)
Beneficio/Pérdida de explotación	64 752	(127 088)
Diferencias positivas de cambio	-	81 956
Ingresos de participación en capital	-	95
Otros intereses e ingresos asimilados	34 297	51 949
Variación de las provisiones inversiones financieras	3 838	31 212
Otros gastos financieros y asimilados	(64 744)	(95 838)
Diferencias negativas de cambio	-	(17 066)
Participaciones en pérdidas de Sociedades puestas en equivalencia	(1 722)	-
Resultados financieros negativos/positivos	(28 331)	52 308
Resultados de las actividades ordinarias	36 421	(74 780)
Resultados extraordinarios	122 039	10 200
Resultado consolidado antes de impuestos	158 460	(64 580)
Impuesto sobre Sociedades	-	-
Resultado consolidado del ejercicio	158 460	(64 580)
Resultado atribuido a Socios externos	26 910	(10 557)
Resultado del ejercicio atribuido a Sociedad dominante	185 370	(75 137)

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

1. Actividad

Compañía de Inversiones CINSA, S.A. 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 del grupo constituido por CINSA, S.A. y sus sociedades filiales es la compra, venta, tenencia, administración y gestión de valores mobiliarios, participaciones y bienes muebles e inmuebles en general, servicios logísticos y auxiliares derivados, así como la realización, publicación y venta de estudios fiscales, económicos, didácticos, periodísticos y otras publicaciones, además de asesoramiento de inversiones y campañas publicitarias. Actualmente las operaciones del grupo se desarrollan en dos delegaciones situadas en Madrid y Gran Canaria.

2. Base de presentación de las cuentas anuales consolidadas

Las cuentas anuales consolidadas se obtienen de los registros contables del Grupo, y se han formulado siguiendo los principios de contabilidad generalmente aceptados en España recogidos en la legislación en vigor. Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas, el balance de situación consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y esta memoria, se expresan en miles de pesetas (PMIs).

En el presente ejercicio la Sociedad ha registrado parte de las existencias de terrenos al valor de mercado que se obtiene de la tasación efectuada por el experto independiente Eurotasa, Sociedad de Tasación en función de la reclasificación realizada por el Ayuntamiento de Telde una vez examinada la Revisión del P.G.O.U. aprobada con fecha 2 de septiembre de 1994. Este hecho ha supuesto un efecto positivo en la cuenta de resultados por importe de PMIs 166.456.

3. Propuesta de aplicación de resultados

Se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas la siguiente aplicación de resultados:

Bases de aplicación

Beneficios 185 370

Aplicación

Reserva legal 18 296
Reservas voluntarias 164 665
Reservas en sociedades consolidadas 2 409

185 370

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

4. Normas de valoración

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

a) Preparación y presentación de las cuentas anuales consolidadas

La consolidación de las cuentas anuales adjuntas se ha efectuado por el método de integración global y por el método de puesta en equivalencia a partir de los registros contables de CINSA, S.A. y sus Sociedades Filiales, mediante la incorporación de todos los elementos del balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias que surgen de sus registros de contabilidad, eliminando los valores de inversión y todos los saldos y transacciones importantes entre las sociedades, y determinando la plusvalía o minusvalía habida en el momento de la primera consolidación, habiéndose incluido aquellas reclasificaciones contables que se han considerado convenientes introducir con el objeto de lograr una presentación más razonable.

Las Sociedades Filiales que se han consolidado y el porcentaje que en las mismas posee CINSA, S.A. se muestran a continuación:

	Porcentaje
Análisis Técnico de Valores, S.A.	54,17
Odiser, S.A.	50,00
Varinvest, A.G.	18,2

b) Inmovilizado inmaterial

Se registra bajo este epígrafe el fondo de comercio derivado de la adquisición por parte de Análisis Técnico de Valores, S.A. de las líneas de negocio de Análisis Técnico, S.A. y ATV, Ets, que se amortizarán en 10 años.

c) Inmovilizado material

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 1995, se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado, en su caso, al amparo de diversas disposiciones legales.

En el ejercicio 1989 la Sociedad dominante 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 PMIs 1.334.939.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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. Estos elementos se han traspasado a existencias en el ejercicio 1994.

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:

	Años de vida útil estimada
Edificios	33 - 50
Equipos informáticos	3 - 6
Mobiliario y enseres	5 - 10
Maquinaria/otro inmovilizado material	6

d) Inmovilizado financiero

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

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Corresponde a los intereses implícitos incorporados al nominal de la deuda por indemnizaciones al personal que se imputarán anualmente a resultados de acuerdo con un criterio financiero.

f) Existencias

Los productos que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1995 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.

Dado el actual objeto social, en el ejercicio 1994 se registró el traspaso de elementos del inmovilizado material, terrenos y edificios, a existencias por importe neto de PMIs 1.842.077.

En el presente ejercicio la Sociedad ha registrado parte de las existencias de terrenos al valor de mercado que se obtiene de la tasación efectuada por el experto independiente Eurotasa, Sociedad de Tasación en función de la reclasificación realizada por el Ayuntamiento de Telde una vez examinada la Revisión del P.G.O.U. aprobada con fecha 2 de septiembre de 1994.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMLs)

Este hecho ha supuesto un efecto positivo en la cuenta de resultados por importe de PMLs 166.456.

El coste de los edificios incluye el precio de compra y todas aquellas instalaciones y elementos que tengan carácter de permanencia, impuestos, tasas y arbitrios inherentes a la construcción, honorarios de facultativos y gastos de proyecto y dirección.

En aquellas circunstancias en que el valor de mercado o de reposición de las existencias resulte inferior a los indicados anteriormente, se practican correcciones valorativas, dotando las oportunas provisiones por depreciación.

g) Provisiones para insolvencias

El saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1995 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.

h) Inversiones financieras temporales

Los valores de renta variable, con cotización oficial en Bolsa, que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1995, 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 1995, la menor de las dos.

i) 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 1995.

j) Acciones propias a corto plazo

Las acciones propias se presentan a 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 1995, el menor de los tres.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

A 31 de diciembre de 1995, Cinsa, S.A tenía acciones propias en cartera por importe de PMIs 1.906.

k) 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 1995.

Las diferencias negativas de cambio resultantes de esta valoración se registran 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 se consideran como ingresos diferidos, no reconociéndose como tales hasta el momento de su cobro.

l) 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 disminuído, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto.

Dado que el grupo ha incurrido en pérdidas en ejercicios anteriores, las cuentas anuales no incluyen importe alguno, en concepto de Impuesto sobre Sociedades.

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.

m) Contabilización de ingresos y gastos

Las ventas de bienes e ingresos por servicios prestados, se registran sin incluir los importes correspondientes a los impuestos que gravan estas operaciones, deduciéndose como menor importe de la operación todos los descuentos, incluidos o no en factura, que no obedecen a pronto pago, los cuales son considerados como gastos financieros.

n) Reserva de consolidación

Corresponde a la diferencia entre el valor contable de la participación en las sociedades consolidadas y el valor teórico contable de las mismas al 31 de diciembre de 1993, tomando en consideración la distribución de sus resultados correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha.

COMPANÍA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

o) Fondo de comercio de consolidación

Corresponde a la diferencia positiva entre el valor contable de la participación en las sociedades consolidadas y el valor teórico contable de las mismas en la fecha de primera consolidación. Durante dicho ejercicio se amortizó en su totalidad, suponiendo un cargo en la cuenta de resultados por importe de PMIs 57.231.

5. Inmovilizado inmaterial

Los importes y variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen el inmovilizado inmaterial, se muestran a continuación:

	Saldo al 31.12.94	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.95
Fondo de Comercio	512 780	-	-	512 780
Amortización	(28 639)	(46 653)	-	(75 292)
	<u>484 141</u>	<u>(46 653)</u>	<u>-</u>	<u>437 488</u>

La amortización del fondo de comercio, según se menciona en la nota 4.b) se realizará de forma sistemática en un período de 10 años.

6. Inmovilizado material

Los importes y variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen el inmovilizado material, y su correspondiente amortización acumulada, se muestran a continuación:

Inmovilizado	Saldo al 31.12.94	Aumentos	Disminuciones	Trasposos	Saldo al 31.12.95
Terrenos y otras construcciones	87 728	6 716	-	-	94 444
Maquinaria	16 229	-	(3 774)	-	12 455
Mobiliario y enseres	38 231	1 192	(4 071)	-	35 352
Equipo procesos información	19 451	24	-	-	19 475
Elementos de transporte	1 022	2 702	-	-	3 724
Otro inmovilizado material	521	-	-	-	521
Total inmovilizado material	<u>163 182</u>	<u>10 634</u>	<u>(7 845)</u>	<u>-</u>	<u>165 971</u>
Amortización acumulada	<u>(75 017)</u>	<u>(6 424)</u>	<u>6 845</u>	<u>-</u>	<u>(74 596)</u>
Inmovilizado material neto	<u>88 165</u>				<u>91 375</u>

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

- Declaración*
- Es política del Grupo contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.
 - 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 PMIs 1.834.127. Con anterioridad al cierre del ejercicio 1989 estas plusvalías fueron aplicadas por la Sociedad dominante de la siguiente forma: PMIs 1.685.138 a compensar pérdidas acumuladas, PMIs 147.631 a incrementar el saldo de la reserva legal y PMIs 1.358 a reservas voluntarias.

Adicionalmente, en el ejercicio 1989 la Sociedad dominante, 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 PMIs 1.334.936, aproximadamente.

Fin

Como consecuencia de las pérdidas incurridas por la Sociedad dominante 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 dominante 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 PMIs 526.000, aproximadamente, al tomar en dicho ejercicio la decisión de proceder a su demolición por considerarlos inservibles.

Torres

Dado el actual objeto social de la Sociedad dominante, en el ejercicio 1994 se registró el traspaso de elementos del inmovilizado material (terrenos y edificios) al epígrafe de existencias por un importe neto total de PMIs 1.842.077.

7. Inmovilizado financiero

Los importes y variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen el inmovilizado financiero ha sido el siguiente:

Inmovilizado	Saldo al 31.12.94	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.95
Participaciones puestas en equivalencia	41 708	-	(1 058)	40 650
Otros créditos	227 686	70 136	-	297 822
Fianzas constituidas	852	26	-	878
	<u>270 246</u>	<u>70 162</u>	<u>(1 058)</u>	<u>339 350</u>

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importe en miles de pesetas - PMIs)

El detalle del epígrafe "Otros créditos" al 31 de diciembre de 1995 se muestra a continuación:

Otros créditos	
Venta del Edificio Pandora	57 257
Venta del Edificio Morfeo	170 565
Venta del Edificio Aquiles	70 000
	<hr/>
	297 822
	<hr/>

Del importe de la venta del Edificio Pandora, PMIs 24.042 corresponde a un deudor con el que la Sociedad mantiene, independientemente, un saldo acreedor de PMIs 50.000 en virtud de una escritura de préstamo hipotecario.

8. Gastos a distribuir en varios ejercicios

Los importes y variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas recogidas bajo este epígrafe son los siguientes:

	Saldo al 31.12.94	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.95
Gastos por intereses diferidos	11 052	10 440	(1 751)	19 741
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	11 052	10 440	(1 751)	19 741
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>

Corresponde a los intereses implícitos incorporados al nominal de la deuda por indemnizaciones al personal que se imputarán anualmente a resultados de acuerdo con un criterio financiero.

9. Existencias

El saldo que compone las existencias se desglosa de la siguiente manera:

Existencias comerciales	20 964
Otros aprovisionamientos	685
Terrenos	1 742 887
Edificios	280 689
	<hr/>
	2 045 225
Provisión depreciación de existencias	(209 003)
	<hr/>
	1 836 222
	<hr/>

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importe en miles de pesetas - PMIs)

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 dominante, de la zona industrial donde se encuentran ubicados los terrenos de su propiedad.

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 1994. Las ventas que se han producido se han realizado a precios que superan tanto la tasación como su valor neto contable.

En el presente ejercicio la Sociedad ha registrado parte de las existencias de terrenos al valor de mercado que se obtiene de la tasación efectuada por el experto independiente Eurotasa, Sociedad de Tasación en función de la reclasificación realizada por el Ayuntamiento de Telde una vez examinada la Revisión del P.G.O.U. aprobada con fecha 2 de septiembre de 1994. Este hecho ha supuesto un efecto positivo en la cuenta de resultados por importe de PMIs 166.456.

Como resultado de esta tasación el valor de las existencias de la Sociedad se ha visto incrementado en un importe de PMIs 166.456. El efecto de dicha valoración se ha abonado al Resultado Extraordinario del ejercicio.

Existen terrenos y construcciones que se encuentran afectos a cargas hipotecarias. Los saldos vivos de dichas cargas hipotecarias ascienden a 31 de diciembre de 1995 a PMIs 433.116.

Existe escritura de hipoteca en garantía de renta a favor del Sr. Doreste Manchado de dos fincas urbanas que responderán de la cantidad de PMIs 24.000 más PMIs 2.000 para costas y gastos. Igualmente existe escritura de hipoteca en garantía de renta a favor del Sr. Lobato García de dos fincas urbanas que responderán de la cantidad de PMIs 24.000 más PMIs 2.000 para costas y gastos.

10. Deudores

Los saldos de clientes y deudores diversos están compuestos de las siguientes partidas:

Cientes por ventas	58 972
Empresas asociadas, deudores	51 200
Deudores varios	130 207
Administraciones Públicas	3 051
Deudores dudosos	27 404
Provisión	(27 404)
	<hr/>
	243 430

COMPANÍA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

11. Inversiones financieras temporales

La composición del saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 1995, así como el movimiento que se ha producido en el mismo, se detalla a continuación:

	Saldo 31.12.94	Aumentos	Disminuciones	Saldo 31.12.95
Valores renta variable cotización oficial	27 805	6 415	(14 383)	19 837
Depósitos entregados corto plazo	-	25 875	-	25 875
Provisión por depreciación inversiones	(22 594)	(574)	11 984	(11 184)
Valor neto	<u>5 211</u>	<u>31 716</u>	<u>(2 399)</u>	<u>34 528</u>

Al 31 de diciembre de 1995, no existían plusvalías latentes en la cartera de valores de renta variable. La cartera de valores ha sido gestionada por el propio grupo.

12. Fondos propios

El importe y los movimientos en las cuentas de capital y reservas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1995 han sido los siguientes:

	Saldo al 31.12.94	Aplicación resultados	Otros movimientos	Saldo al 31.12.95
Capital social	2 041 875	-	-	2 041 875
Reserva legal	93 316	-	118 102	211 418
Reservas voluntarias	41 138	-	(1 906)	39 232
Reserva para acciones propias	-	-	1 906	1 906
Reserva en Sociedades consolidadas	-	(75 137)	(104 940)	(180 077)
Reserva en Sociedades en equivalencia	-	-	(57 231)	(57 231)
Diferencias de conversión	-	-	664	664
Reserva de consolidación	6 736	-	-	6 736
	<u>2 183 065</u>	<u>(75 137)</u>	<u>(43 405)</u>	<u>2 064 523</u>

Al 31 de diciembre de 1995, 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.

COMPANÍA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995 (Importe en miles de pesetas - PMIs)

A 31 de diciembre de 1995, la composición del accionariado de la Sociedad era la siguiente:

	Porcentaje de participación
Heinz Peter Tornes	18,87%
Otras con participaciones inferiores al 5%	81,13%
	<hr/>
	100%

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 1994 renovó dicha autorización.

a) 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.

b) Reservas para acciones propias

Al cierre del ejercicio Cinsa, S.A era titular de acciones propias por importe de PMIs 1.906.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

13. Deudas con entidades de crédito

El grupo dispone de saldos con entidades de crédito según el siguiente detalle:

Acreedores a largo plazo	
Deutsche Bank, S.A.E. (a)	75 000
Banco Bilbao-Vizcaya (c)	70 000
	<u>145 000</u>
Acreedores a corto plazo	
Deutsche Bank, S.A.E. (a)	75 000
Volksbank-Raiffeisenbank Landau, e.G. (b)	213 116
	<u>288 116</u>

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

	Fecha de amortización	
Acreedores a corto plazo	07-05-96	<u>75 000</u>
Acreedores a largo plazo	07-05-97	<u>75 000</u>

- (b) Préstamo con garantía hipotecaria de varias parcelas hasta un importe máximo de 4.350.000 marcos alemanes (incluye responsabilidad por costas, gastos e intereses). Al 31 de diciembre de 1995 el saldo dispuesto asciende a 2.516.429 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 más el 2% y tiene vencimiento el 4 de enero de 1996.
- (c) Préstamo con garantía hipotecaria de varias parcelas hasta un importe máximo de 70 millones de pesetas. Este préstamo devenga un interés del 13,5% anual y tiene el vencimiento al 31 de marzo de 1998.

14. Situación fiscal

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

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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 1995 debido a la existencia de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar a efectos fiscales.

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 el grupo, 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.

15. Ingresos y gastos

a) La composición de los resultados extraordinarios es como sigue:

Revalorización voluntaria de existencias	166 456
Ingresos extraordinarios	2 310
Ingresos ejercicios anteriores	26
	<hr/>
	168 792
	<hr/>
Gastos extraordinarios	(20 990)
Gastos ejercicios anteriores	(25 763)
	<hr/>
	(46 753)
	<hr/>
	122 039
	<hr/>

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1995
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

- b) Las transacciones efectuadas durante el ejercicio económico entre las empresas del grupo han sido las siguientes:

Venta del Fondo de Comercio	1 000
	<u>1 000</u>

- c) El número medio de personas empleadas en las Sociedades durante el ejercicio económico por categorías es el siguiente:

	Número
Dirección	1
Jefes contables	2
Administrativos	6
Operarios	3
	<u>12</u>

16. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al cierre del ejercicio, el importe global de las garantías comprometidas con terceros asciende a PMIs 535.116.

17. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración.

En el ejercicio 1995, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha devengado retribución alguna.

Al cierre del ejercicio 1995, 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.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

INFORME DE GESTION - 1995

El ejercicio 1995 ha continuado siendo, como ya se indicó en la anterior Junta General de la Sociedad, un año básico en la consolidación y cimentación de ésta, que pensamos sentará las bases sólidas necesarias para un desarrollo equilibrado y saneado a medio plazo.

Las perspectivas electorales y el retraso en la aprobación del Régimen Fiscal Canario han provocado, durante el segundo semestre del ejercicio, una notable ralentización de la actividad económica en general, que se ha notado fundamentalmente en el proceso de nuevas inversiones, lo cual ha afectado negativamente a toda la economía y por tanto a nuestra Sociedad.

La actividad fundamental del ejercicio en nuestra Sociedad, dado el ajustado personal existente, ha estado centrada en el desarrollo y puesta a punto de nuevos mercados y programas de actuación para nuestras sociedades participadas, fundamentalmente en Análisis Técnico de Valores, S.A., Sociedad que concentró en su seno en 1994 las líneas de negocio existentes en todo el Grupo para su posterior desarrollo y actualización, que pensamos poder terminar en el primer semestre de 1996, contribuyendo a partir de entonces a nuestros ingresos en forma de comisiones, derechos de autor, ventas de material didáctico y de publicaciones. El balance de la participada Varinvest AG, encierra importantes reservas tácitas, debidas a una forma conservadora de contabilizar. Su participación en ATV y en Análisis Técnico, S.A. figura a precios muy bajos en libros por ser uno de los primeros accionistas. La participación en ATV, Analisis Tecnica di Valori S.A. Brissago/Suiza, donde también figura como socio fundador, está totalmente amortizada por venta de derechos, sin que las acciones viejas hayan perdido en nada su valor, que pasa a ser tácito en su totalidad. ATV-Suiza y Varinvest están actualmente gestionando la instalación de un refinería de escorias auríferas en nuestro parque Industrial en Telde/Salinetas, que esperamos llegue a buen puerto. Es política de CINSA adquirir el control de sus participadas y así pensamos aumentar paulatinamente la participación en Varinvest AG hasta el 50% a medida que nuestra caja lo permita. Al mismo tiempo pensamos participar en conjunto con Análisis Técnico, S.A., ya implantada en Alemania, en ANATECSA Vermögensanlagen GmbH & Co.KG que está reuniendo un importante patrimonio inmobiliario, especialmente en buenas zonas de la futura capital Berlín, con el objeto de estar sólidamente implantados en el año 1999, cuando -al parecer- se inaugurará la Nueva Capital.

A pesar de la atonía inversora antes señalada, el ejercicio social se ha cerrado con un balance positivo de 183 millones de pesetas. Este beneficio ha sido posible fundamentalmente por la fuerte política de contención de gastos que ya se implantó en ejercicio anteriores, que ha continuado en éste y que estará culminada hasta el 31.12.96 con la jubilación incentivada de dos colaboradores en la matriz.

Tenemos que señalar como punto importante para el resultado del ejercicio y para la consolidación del Polígono Industrial perteneciente a la Sociedad, la venta a finales del ejercicio del edificio Aquiles por un importe de 165 millones de pesetas, que permitirá una reducción de los costes financieros de la Sociedad y un menor endeudamiento.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

PARA EFECTOS DE IDENTIFICACION
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

También es preciso resaltar la recuperación de 40 millones de pesetas de la cuenta de Deudores de Dudoso Cobro, debido a la reclasificación de los terrenos obtenidos a cambio de la deuda, perfectamente situados en el centro de la ciudad de Santa Cruz de Tenerife. Dado el carácter conservador de la formulación de cuentas, dejamos aún un saldo de 27 millones de pesetas por este concepto en la cuenta de Deudores de Dudoso Cobro, que también esperamos recuperar íntegramente.

Es de destacar también que el nuevo Plan de Reordenación Urbana concluyó con la reclasificación de varias parcelas de la Sociedad y, por lo tanto, un mayor valor de los terrenos.

Previsiones para el año en curso

Posterior al cierre del ejercicio y con fecha 5 de marzo de 1996, la Sociedad ha encargado a Eurotasa una tasación independiente de los terrenos de su propiedad. De dicha tasación se desprende un valor superior de los terrenos al establecido en libros. Nuestros precios de venta son a su vez superiores a los valores establecidos en dicha tasación.

También hay que resaltar que en el primer trimestre de 1996 se ha concertado la venta de una parcela que lindaba con las instalaciones petrolíferas existentes de DISA, que será adquirida por ella misma.

Dada la actual trayectoria de los tipos de interés, la sociedad está promoviendo la sustitución de la deuda actual existente y su posible refinanciación, lo cual permitirá bajar notablemente los costes financieros e incrementar la liquidez para abordar nuevos proyectos que permitan la consolidación definitiva del Polígono Industrial. Es una consecuencia normal y hasta deseada que en todas las zonas en donde se han establecido ventajas fiscales del tipo del REF (Régimen Económico y Fiscal) canario se establezcan muchísimas empresas procedentes de todo el mundo. El REF canario, con su enfoque en el Impuesto de Sociedades, beneficia directamente a CINSA, que ofrece oficinas, parcelas industriales y naves en una de las mejores zonas de Gran Canaria para dichos fines. Pensamos que nuestro Complejo Empresarial ODISEA, sito a escasa distancia del aeropuerto y con buen acceso por autovía de 6 carriles va a tener éxito.

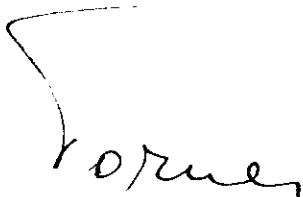
COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

FORMULACION DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTION

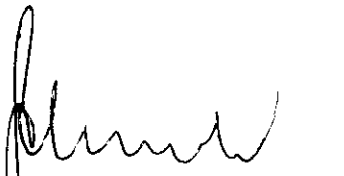
Los miembros del Consejo de Administración de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. en fecha 29 de marzo de 1996 y en cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 171.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular las cuentas anuales Consolidadas y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero de 1995 y el 31 de diciembre de 1995 las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, cuyas hojas se presentan ordenadas correlativamente.

FIRMANTE:

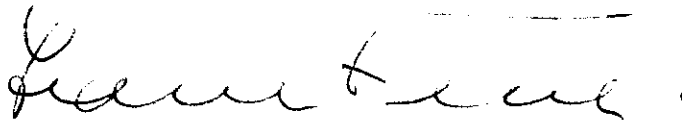
FIRMA



D.H.P. Tornes
Presidente



D. Hans Peter Schmoll
Vocal



D. Jaime Ferré Ferreres
Secretario y en representación de
Análisis Técnico, S.A.