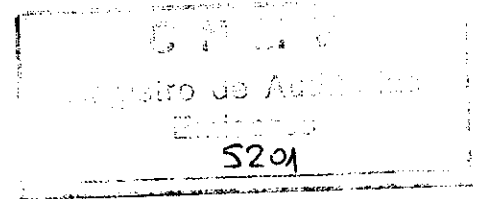
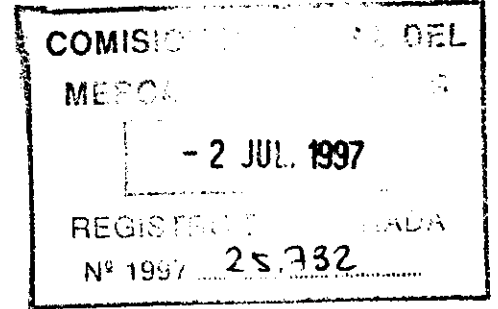


COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

Compañía de Inversiones, Cinsa, S.A.

Cuentas anuales e informe de gestión
al 31 de diciembre de 1996



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



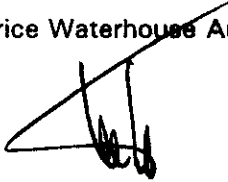
Informe de auditoría de cuentas anuales

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 1996, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 1996, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 1996. Con fecha 15 de mayo de 1996 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1995, 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 26 de marzo de 1997 se han formulado cuentas anuales consolidadas de Cinsa, S.A. al 31 de diciembre de 1996, que muestran un beneficio neto consolidado de PMIs 312.616 y unos fondos propios, excluido el beneficio neto del ejercicio, de PMIs 2.379.812. Con fecha 16 de mayo de 1997, los Administradores han procedido a formular nuevamente las cuentas anuales consolidadas incluyendo las rectificaciones propuestas por los auditores y que muestran unas pérdidas consolidadas del ejercicio de PMIs 359.346 y unos fondos propios, excluidas las pérdidas del ejercicio, de PMIs 2.379.812. En nuestro informe de auditoría sobre dichas cuentas anuales, expresamos una opinión con una salvedad por incertidumbre.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 1996 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 1996 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

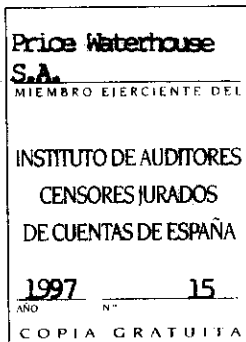
5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1996 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1996. 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

22 de mayo de 1997



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)

Activo	31 de diciembre	
	1996	1995
Inmovilizado material	30 531	32 224
Terrenos y otras construcciones	34 089	34 008
Mobiliario y enseres	29 155	29 155
Equipo proceso de información	1 853	1 525
Elementos de transporte	3 400	3 400
Amortización	(37 966)	(35 864)
Inmovilizado financiero	1 237 293	480 995
Participaciones en empresas del grupo	342 823	587 617
Créditos a empresas del grupo	570 097	-
Otros créditos	1 291 499	297 822
Fianzas constituidas	45	45
Provisión	(967 171)	(404 489)
Total inmovilizado	1 267 824	513 219
Gastos a distribuir en varios ejercicios	31 162	19 741
Existencias	1 313 382	1 836 222
Deudores	248 077	755 921
Clientes	74 497	58 972
Empresas del grupo, deudores	-	570 567
Empresas asociadas, deudores	36 384	2 004
Deudores varios	137 196	124 271
Administraciones Públicas	-	107
Deudores dudosos	31 256	27 404
Provisiones	(31 256)	(27 404)
Inversiones financieras temporales	31 598	27 948
Cartera de valores a corto plazo	29 847	8 797
Otros créditos	5 301	-
Depósitos entregados a corto plazo	-	25 875
Provisiones	(3 550)	(6 724)
Acciones propias a corto plazo	-	1 906
Tesorería	881	1 171
Caja y Bancos	881	1 171
Ajustes por periodificación	125	-
Total activo circulante	1 594 063	2 623 168
Total activo	2 893 049	3 156 128

COMPañA 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	
	1996	1995
Capital suscrito	2 041 875	2 041 875
Reservas	435 517	252 556
Reserva legal	229 714	211 418
Reservas para acciones propias	-	1 906
Reservas voluntarias	205 803	39 232
Pérdidas y ganancias	(938 403)	182 961
Total fondos propios	1 538 989	2 477 392
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	526 569	1 094
Provisiones para riesgos y gastos	29 965	612
Provisiones para impuestos	-	612
Otras provisiones	29 965	-
Deudas con entidades de crédito	297 276	145 000
Otros acreedores	139 868	37 200
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	1 593	8 724
Total acreedores a largo plazo	438 737	190 924
Deudas con entidades de crédito	181 843	288 116
Préstamos y otras deudas	176 563	288 116
Deudas por intereses	5 280	-
Deudas con empresas del grupo y asociadas	29 752	53 523
Deudas con empresas del grupo	16 313	46 770
Deudas con empresas asociadas	13 439	6 753
Acreedores comerciales	107 884	85 637
Deudas por compras o prestación de servicios	107 884	85 637
Otras deudas no comerciales	39 310	58 785
Administraciones públicas	4 100	2 648
Remuneraciones pendientes de pago	1 417	1 337
Otras deudas	33 793	54 800
Ajustes por periodificación	-	45
Total acreedores a corto plazo	358 789	486 106
Total pasivo	2 893 049	3 156 128

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

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

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

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

	31 de diciembre	
	1996	1995
Ingresos de explotación	40 701	259 611
Importe neto cifra de negocios	606 733	225 854
Variación de existencias	(584 981)	9 884
Otros ingresos de explotación	18 949	23 873
Ingresos accesorios	18 949	23 873
Gastos de explotación	(87 088)	(144 809)
Aprovisionamientos	(19 953)	(41 749)
Compras	(19 953)	(41 749)
Gastos de personal	(50 086)	(62 504)
Sueldos y salarios	(45 400)	(55 854)
Cargas sociales	(4 686)	(6 650)
Amortización inmovilizado	(2 102)	(1 870)
Material	(2 102)	(1 870)
Variación de provisiones de existencias	94 519	(21 958)
Variación de provisión para insolvencias	(3 852)	40 000
Otros gastos de explotación	(105 614)	(56 728)
Servicios exteriores	(102 330)	(51 349)
Tributos	(3 284)	(5 379)
Beneficio de explotación	(46 387)	114 802
Ingresos de participaciones en capital	1 941	-
Otros intereses e ingresos asimilados	18 782	33 532
Variación de las provisiones inversiones financieras	(797 597)	(28 412)
Otros gastos financieros y asimilados	(71 461)	(64 197)
Resultados financieros negativos	(848 335)	(59 077)
Resultados de las actividades ordinarias	314 959	55 725
Resultados extraordinarios	(43 681)	127 236
Resultado antes de impuestos	(938 403)	182 961
Impuesto sobre Sociedades	-	-
Resultado del ejercicio	(938 403)	182 961

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 1996**
(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).

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 1996
(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
Pérdidas	<u>938 403</u>
Aplicación	
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>938 403</u>

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 1996, 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.

COMPAÑÍA 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 1996 (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 1996, 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.

Dichas diferencias se encuentran cubiertas con la provisión por depreciación de inmovilizaciones financieras que figura minorando el saldo del capítulo "Inmovilizaciones financieras" del balance de situación.

El saldo de otros créditos incluye el importe de la venta de las parcelas y edificios pendiente de pago al 31 de diciembre de 1996 y con vencimiento a largo plazo.

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 1996, 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 1996, 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 1996 (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 químicos que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1996 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.

El coste de los edificios incluye el precio del terreno así como todos los gastos inherentes a la construcción, instalación y elementos que tengan carácter de permanencia, impuestos, tasas y arbitrios relativos a la misma, 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 1996 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 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, 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. Durante el ejercicio 1996, la Sociedad ha procedido a la venta de dichas acciones.

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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

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 1996.

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 1996.

Las diferencias negativas de cambio resultantes de esta valoración, en su caso, 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) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Además de lo comentado en el apartado i) anterior, se incluye el diferimiento del beneficio obtenido, pendiente de cobro, en la venta de existencias a Odiser, S.A. La imputación al resultado del ejercicio se condiciona al cobro o a la entrega de garantías suficientes.

k) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico o contable, antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, 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.

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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

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 siete ejercicios inmediatos siguientes a aquél en que tales pérdidas tuvieron lugar.

I) 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 31.12.95	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.96
Terrenos y construcciones	34 008	81	-	34 089
Mobiliario y enseres	29 155	-	-	29 155
Equipo proceso información	1 525	328	-	1 853
Elementos de transporte	3 400	-	-	3 400
	<u>68 088</u>	<u>409</u>	<u>-</u>	<u>68 497</u>

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

Inmovilizado	Saldo al 31.12.95	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.96
Terrenos y construcciones	6 758	837	-	7 595
Mobiliario y enseres	27 117	628	-	27 745
Equipo proceso información	1 377	93	-	1 470
Elementos de transporte	612	544	-	1 156
	<u>35 864</u>	<u>2 102</u>	<u>-</u>	<u>37 966</u>
Inmovilizado material neto	<u>32 224</u>			<u>30 531</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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

- a) 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, los 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 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.

- b) Al 31 de diciembre de 1996 existen elementos totalmente amortizados por un importe de PMIs 29.879.
- c) 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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

6. Inmovilizado financiero

Los importes y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen el inmovilizado financiero han sido los siguientes:

Inmovilizado	Saldo al 31.12.95	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.96
Participaciones en empresas del grupo	587 617	40 207	(285 001)	342 823
Créditos participativos	-	570 097	-	570 097
Otros créditos	297 822	1 189 084	(195 407)	1 291 499
Fianzas constituidas	45	-	-	45
Provisión por depreciación	(404 489)	(770 806)	208 124	(967 171)
	<u>480 995</u>	<u>1 028 582</u>	<u>(272 284)</u>	<u>1 237 293</u>

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 1996 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	51,38	203 677	(203 677)	-	18 000	(3 377)	(72 943)
Varinvest, A.G. Vaduz	Financiera Representante	25,0	137 826	(78 286)	59 530	96 957	105 656	7 665
Análisis Técnico, S.A. Madrid	Admón. Inmobiliaria	1,0	<u>1 320</u>	-	<u>1 320</u>	90 000	3 914	9 531
			<u>342 823</u>	<u>(281 973)</u>	<u>60 850</u>			

Durante el ejercicio 1996, la Sociedad ha adquirido acciones de Varinvest AG y de Análisis Técnico, S.A. por importe de PMIs 38.887 y PMIs 1.320, respectivamente. Las dotaciones del ejercicio correspondientes a la provisión por depreciación de las participaciones en empresas del Grupo ascienden a PMIs 85.608. Asimismo, se ha procedido a la venta de la participación en Odiser, S.A. por importe de PMIs 285.001, y a la cancelación de la provisión por depreciación de la cartera correspondiente de PMIs 208.124.

Al 31 de diciembre de 1996, se ha traspasado a inmovilizado financiero el saldo que la Sociedad mantenía con Análisis Técnico de Valores, S.A. y que figuraba al cierre del ejercicio 1995 en Empresas del grupo, deudoras, como consecuencia de la formalización de un contrato de cuentas en participación. Debido a la situación patrimonial del Análisis Técnico de Valores, S.A., la Sociedad ha dotado una provisión por la totalidad del crédito participativo que asciende a PMIs 570.097.

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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

Asimismo, durante el ejercicio 1996, se ha dotado un total de PMIs 115.101 para provisionar la parte pendiente de cobro de Laboratorios Bio Aurora minorada por el valor de la cláusula de rescisión del contrato.

El detalle del epígrafe "Otros créditos" al 31 de diciembre de 1996 se muestra a continuación:

Venta de parcelas	1 095 041
Venta del Edificio Aquiles	157 500
Venta del Edificio Pandora	38 958
	<u>1 291 499</u>

El crédito correspondiente a la venta del Edificio Aquiles se formaliza en 1996, acordándose un tipo de interés anual del 6,5% cuyo devengo se iniciará, tras un año de carencia, en 1998. El crédito derivado de la venta del Edificio Pandora genera un interés anual del 12%.

Los créditos correspondientes a la venta de parcelas devengan un interés anual que oscila entre el 6% y el 10%.

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 31.12.95	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.96
Gastos por intereses diferidos	19 741	13 851	(2 430)	31 162
	<u>19 741</u>	<u>13 851</u>	<u>(2 430)</u>	<u>31 162</u>

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.

Los compromisos asumidos por la Sociedad con su personal se detallan a continuación:

Personal	Año del acuerdo	Importe	Cuota mes	Vencimiento
Sr. Doreste	1995	24.000	200	Marzo 2004
Sr. Lobato	1995	24.000	200	Febrero 2005
Sr. Velayos	1996	24.000	200	Octubre 2006

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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

Las cuotas mensuales serán pagaderas hasta la fecha de su fallecimiento o con límite máximo en el momento de su vencimiento. Existe escritura de hipoteca en garantía de la renta correspondiente.

8. Existencias

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

Terrenos	1 282 076
Edificios	135 036
Existencias comerciales	10 068
Otros aprovisionamientos	685
	<u>1 427 865</u>
Provisión depreciación de existencias	<u>(114 483)</u>
	<u>1 313 382</u>

Los terrenos y construcciones que se encuentran afectos a cargas hipotecarias ascienden en diciembre de 1996 a PMIs 1.022.459.

9. Inversiones financieras temporales

La composición del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 1996, se detalla a continuación:

	Saldo al 31.12.95	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.96
Valores de renta variable con cotización oficial	8 797	21 050	-	29 847
Otros créditos	-	5 301	-	5 301
Depósitos entregados a corto plazo	25 875	-	(25 875)	-
Provisión por depreciación inversiones	<u>(6 724)</u>	<u>-</u>	<u>3 174</u>	<u>(3 550)</u>
Valor neto	<u>27 948</u>	<u>26 351</u>	<u>(22 701)</u>	<u>31 598</u>

Al 31 de diciembre de 1996, 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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

10. Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1996, 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 Tomes	22,40%
Uto Baader	5,18%
Otras con participaciones inferiores al 5%	72,42%
	<u>100,00%</u>

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.

11. Reservas

El importe y los movimientos en las cuentas de reservas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1996 han sido los siguientes:

	Saldo al 31.12.95	Aplicación resultados	Otros movimientos	Saldo al 31.12.96
Reserva legal	211 418	18 296	-	229 714
Reservas por acciones propias	1 906	-	(1 906)	-
Reservas voluntarias	39 232	164 665	1 906	205 803
Resultado ejercicio 1995	182 961	(182 961)	-	-
Resultado ejercicio 1996	-	-	(938 403)	(938 403)
	<u>435 517</u>	<u>-</u>	<u>(938 403)</u>	<u>(502 886)</u>

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 1996
(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 1995, Cinsa, S.A. era titular de acciones propias por importe de PMIs 1.906. Durante 1996, la Sociedad ha procedido a la venta de dichas acciones.

12. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen el importe de las diferencias positivas de cambio pendiente de cobro al cierre del ejercicio de PMIs 2.086, así como el importe diferido del beneficio pendiente de cobro generado en la venta de existencias a Odiser, S.A. de PMIs 524.483.

13. Provisión para riesgos y gastos

Al 31 de diciembre de 1996, y al objeto de compensar el defecto en la valoración de la participación de la Sociedad en ATV, S.A., se registra una provisión por responsabilidades de PMIs 29.965.

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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

14. Deudas con entidades de crédito

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

Acreedores a largo plazo	
Volksbank-Raiffeisen Bank ,e.G (b)	273 942
Banco Bilbao-Vizcaya (c)	23 334
	<u>297 276</u>
Acreedores a corto plazo	
Deutsche Bank, S.A.E. (a)	78 040
Banco Bilbao-Vizcaya (c)	65 168
Banco Urquijo (d)	19 946
Banco Popular (e)	9 310
Volksbank-Raiffeisenbank Landau, e.G. (b)	4 099
	<u>176 563</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	07-05-97	<u>78 040</u>
		<u>78 040</u>

- (b) Préstamos con garantía hipotecaria de varias parcelas hasta un importe máximo de 3.625.000 marcos alemanes. Al 31 de diciembre de 1996 el saldo dispuesto asciende a 3.245.000 marcos alemanes que aparecen convertidos a pesetas al tipo de cambio al cierre del ejercicio. Este préstamo devenga un interés del 6,25% para este primer ejercicio, revisable en ejercicios posteriores para adaptarlo a la evolución del LIBOR y con vencimiento en el año 2.001. Asimismo se incluye en el corto plazo el saldo acreedor en cuenta corriente que asciende al cierre del ejercicio a 48.271 marcos alemanes.

- (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 IDENTIFICACIÓN
PRICE WATERHOUSE AUDITORES, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. terminado el 31 de diciembre de 1996 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

En el saldo a corto plazo se incluye, asimismo, un total de PMIs 12.502 y PMIs 6.000 en concepto de saldos acreedores en cuenta corriente y efectos descontados pendientes de vencimiento, respectivamente.

(d) Préstamo garantizado con acciones Michelin hasta un importe máximo de 20 millones de pesetas. Este préstamo devenga un interés del 9% anual y tiene el vencimiento el 24 de abril de 1997.

(e) Efectos descontados pendientes de vencimiento.

El detalle de los intereses a corto plazo al 31 de diciembre de 1996 es el siguiente:

Deutsche Bank SAE	2 865
Banco Bilbao-Vizcaya	2 415
	<u>5 280</u>

15. Acreedores a largo plazo

La composición del saldo de otros acreedores a largo plazo es la siguiente:

Indemnizaciones al personal pendientes de pago al cierre del ejercicio	53 600
Crédito concedido por particular	86 268
	<u>139 868</u>

El crédito citado anteriormente se concede en el ejercicio 1996, siendo el límite del mismo de un millón de marcos alemanes y el plazo de devolución de cinco años. El interés aplicable es del 9% anual.

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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

16. Operaciones con accionistas y entidades vinculadas

Balance de situación

Activo

Créditos a empresas del grupo (ATV, S.A.)	<u>570 097</u>
	<u>570 097</u>

Empresas asociadas, deudores

Anatecsa, Berlín	10 509
ATV Análisis Técnico de Valores, Ets	<u>25 875</u>
	<u>36 384</u>

Pasivo

Deudas con accionistas	
Heinz Peter Tornes	<u>16 313</u>
	<u>16 313</u>
Deudas con empresas asociadas	
ATV Lugano	<u>13 439</u>
	<u>13 439</u>

17. Otras deudas no comerciales

La composición del saldo de "Otras deudas no comerciales" 31 de diciembre de 1996 es la siguiente:

Administraciones públicas	4 100
Remuneraciones pendientes de pago	1 417
Otras deudas	<u>33 793</u>
	<u>39 310</u>

El saldo del epígrafe "Administraciones Públicas" recoge las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y las cuotas a cuenta del IGIC correspondientes al último trimestre del ejercicio, en ambos casos, así como las cuotas de la Seguridad Social de los meses de octubre y diciembre.

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 1996 (Importes en miles de pesetas - PMIs)

El saldo del epígrafe "Otras deudas" recoge el importe de las indemnizaciones al personal, a las que se hace referencia en las notas 7 y 14 del presente informe, con vencimiento en el ejercicio 1997, y la parte del préstamo concedido a CINSA, S.A. por un particular, con vencimiento a corto plazo, de PMIs 7.200 y PMIs 26.593, respectivamente.

Las características del préstamo anterior son las siguientes:

Principal	Tipo de interés	Interés de demora
50 000	16%	18%

18. 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.

Las cuentas anuales no incluyen importe alguno en concepto de Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los resultados del ejercicio 1996 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	708 386
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 siete ejercicios inmediatos siguientes a aquél en que las pérdidas tuvieron su origen. El importe final a compensar dependerá de las inspecciones fiscales que la Sociedad pueda tener en el futuro. Las cuentas anuales no recogen el efecto de esta posible compensación fiscal.

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

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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

19. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al cierre del ejercicio, no existen ni garantías comprometidas con terceros ni otros pasivos contingentes.

20. Ingresos y gastos

a) El importe neto de la cifra de negocio corresponde en su totalidad a operaciones realizadas en Canarias y presenta el siguiente detalle:

Venta de terrenos y edificios	690 711
Venta de productos químicos	68 022
Devoluciones de ventas	(152 000)
	<u>606 733</u>

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

	Grupo	Asociadas
Ingresos por servicios	4 117	-
Gastos por servicios	12 000	42 245

c) La composición del saldo de gastos de personal al 31 de diciembre de 1996 es la siguiente:

Indemnizaciones	24 000
Sueldos y salarios	21 400
Seguros sociales	4 686
	<u>50 086</u>

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

	Número
Jefes de sección	2
Operación	1
	<u>3</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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

d) La variación de las provisiones de inversiones financieras registra las dotaciones realizadas en el ejercicio a las que hacemos referencia en la Nota 6, en concreto:

En participaciones en empresas de grupo	85 608
En créditos participativos	570 097
En otros créditos	115 101
	<u>770 806</u>

e) El desglose de las partidas que componen el saldo de Resultados extraordinarios del ejercicio al 31 de diciembre de 1996 es el siguiente:

Gastos ejercicios anteriores	(38 075)
Eliminación revalorización existencias 1995	(32 378)
	<u>(70 453)</u>
Beneficios venta de participación	15 523
Ingresos ejercicios anteriores	9 556
Otros ingresos extraordinarios	1 693
	<u>26 772</u>
	<u>(43 681)</u>

21. Otra información

El importe de las remuneraciones devengadas durante el ejercicio por los miembros del Consejo de Administración por todos los conceptos, asciende a PMIs 18.000.

Asimismo, existen anticipos a miembros del Consejo por importe de PMIs 25.700.

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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

22. Cuadro de financiación

Orígenes	1996	1995
Recursos procedentes de las operaciones	-	218 040
Disminución inmovilizado financiero y otros créditos	480 408	-
Deudas a largo plazo	254 944	94 791
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	524 483	-
	<u>1 259 835</u>	<u>312 831</u>
Disminución del capital circulante	901 788	17 699
Total	<u>2 161 623</u>	<u>330 530</u>
Aplicaciones		
Recursos aplicados en las operaciones	342 662	-
Adquisición de inmovilizado	1 229 700	78 649
Inmovilizaciones materiales	409	8 513
Inmovilizaciones financieras	1 229 291	70 136
Traspaso a largo plazo de créditos a corto plazo con empresas del grupo	570 097	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	11 421	8 689
Provisión para riesgos y gastos	612	-
Cancelación deuda a largo plazo con entidades de crédito	-	243 192
Cancelación fianzas recibidas	7 131	-
	<u>2 161 623</u>	<u>330 530</u>
Aumento del capital circulante	-	-
Total	<u>2 161 623</u>	<u>330 530</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 1996
(Importes en miles de pesetas - PMs)

Variación del capital circulante

	1996		1995	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	-	522 840	57 554	-
Deudores	-	507 844	199 048	-
Acreedores	127 317	-	-	299 858
Inversiones financieras temporales	3 650	-	22 767	-
Acciones propias	-	1 906	1 906	-
Tesorería	-	290	1 123	-
Ajustes por periodificación	125	-	-	239
	<u>131 092</u>	<u>1 032 880</u>	<u>282 398</u>	<u>300 097</u>
Disminución del capital circulante	<u>901 788</u>	<u>-</u>	<u>17 699</u>	<u>-</u>
	<u>1 032 880</u>	<u>1 032 880</u>	<u>300 097</u>	<u>300 097</u>

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

	1996	1995
Resultado contable	(938 403)	182 961
Amortizaciones	2 102	1 870
Variación de las provisiones de la cartera de control	800 771	32 115
Diferencias en cambio	992	1 094
Exceso de provisiones de inmovilizado	<u>(208 124)</u>	<u>-</u>
Recursos aplicados/procedentes de las operaciones	<u>(342 662)</u>	<u>218 040</u>

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

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

INFORME DE GESTION - 1996

En el año 1996 hemos podido consolidar más nuestras posiciones y mejorar la estructura del balance. Hemos vendido las parcelas 24, 25, 26, 27 y 50, de nuestro parque Empresarial a una empresa de ingeniería fundada por un inversor italiano, que las destinará a la construcción de naves y para ubicar un nuevo centro del automóvil usado de un tipo que aún no existe en España y que tiene mucho éxito en Italia. Los compradores están pendientes de la inscripción registral para que se materialice la financiación que tienen concedida.

A parte de esto, hemos vendido las parcelas 40, 42, 52, 54 y 55 y una parte de la franja costera a ODISER, S.A. antigua participada nuestra que se vendió en Austria. Dado que se trata de una venta significativa y dado que la empresa compradora está participada por ANALISIS TECNICO, S.A., solicitamos de la Junta General la aprobación de dicha venta. El precio ha sido superior al valor contable y superior al valor de tasación en todas las tasaciones que hemos obtenido. Los compradores han ofrecido a CINSA participar en el proyecto en igualdad de condiciones. En caso de considerarlo ventajoso se someterá tal participación a la aprobación de la próxima Junta General. En caso de que la Junta General no apruebe dicha venta, los compradores están dispuestos a anularla inmediatamente. La compradora proyecta ubicar allí un Centro Lúdico Museal de un nuevo tipo, destinado a proveer la isla de Gran Canaria de un foco de atracción de primer rango. Es una especie de museo en donde el visitante no es un sujeto pasivo que compra una entrada y ve con más o menos interés lo que allí se expone, sino que interviene activamente, sea comprando sea vendiendo o intercambiando las piezas expuestas contra otras que falten al museo, o sea informándose sobre muestras, literatura especializada, piezas de recambio, ubicación y ofertas de otros coleccionistas, etc.

A esto se suma un museo tecnológico, histórico, de pintura, así como un museo didáctico, un museo de la pesca, de vehículos, de máquinas y objetos significativos de época, un centro de facsímiles literarios y colección-biblioteca-filmoteca de piezas musicales y cinematográficas, el centro automovilístico antes citado, un centro expositivo para que las multinacionales puedan exhibir sus inventos y productos típicos, un rastro de anticuarios, etc.

Su realización supondría una revalorización para los terrenos colindantes de CINSA ya que lo importante es darle vida a nuestro complejo. La empresa auditora alega, que los fondos propios de la compradora son insuficientes para garantizar el cobro de las cantidades aplazadas. Con el objeto de presentar a nuestros accionistas una auditoria limpia de salvedades, hemos adoptado el criterio de los auditores y rectificado nuestra contabilización, pasando la ganancia de esta operación a ingresos diferidos.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

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

Hacemos constar, sin embargo, que la empresa compradora ODISER, S.A. tiene decidido fusionarse con otra de aproximadamente el mismo valor contable, habiéndose además iniciado los trámites para aumentar su capital y para obtener financiación bancaria para las parcelas adquiridas, mediante lo cual quedaría asegurado el pago de las cantidades aplazadas en cuyo caso los auditores no mantendrían su criterio y podríamos volver a contabilizar toda la ganancia (PMIs 524.483) de la operación que ahora ha sido diferida. Lo vemos como una reserva tácita.

Una vez que los compradores hayan podido financiar adecuadamente estas compras (las solicitudes de financiación están en trámite), CINSA dispondrá de los medios necesarios para seguir adelante con sus planes con más desahogo: destinará una parte a la adquisición de acciones propias (para lo que solicitamos su aprobación), ya que su bajo cambio seduce a su amortización y la mayor parte a fomentar el desarrollo de la urbanización, cuyo valor aumentará significativamente con el desarrollo del Complejo Museal antes descrito y a medida que se vayan afincando más y más empresas en nuestra zona. En especial queremos acometer la construcción de un centro social y de negocios que hemos iniciado, el acondicionamiento de las antiguas oficinas de CINSA, el acondicionamiento de un edificio comercial y de oficinas (Atalanta) y la planificación total del área cara a la apertura de una nueva y ancha vía de acceso, que unirá nuestro Parque Industrial con la ciudad de Telde.

Finalmente hemos vendido las parcelas 31, 35-8 y parte de la 43 a empresas canarias residentes en la propia ciudad de Telde, lo que subraya la competitividad de nuestros precios.

A la hora de refinanciar los objetos vendidos, nuestros clientes se encuentran con dificultades, especialmente si son clientes extranjeros o si en su pasado - aunque sea hace años - han tenido dificultades o se han encontrado entre los morosos de algún banco, y son raras las constructoras que no han pasado por estos lances. Esto hace que las financiaciones de las ventas tengamos que asumirlas nosotros, lo que explica el fuerte importe (1.291 M) de créditos por ventas. La práctica de conceder hipotecas para proyectos y terrenos industriales es lenta y difícil. Aún así constatamos una lenta mejora. Sin embargo los créditos que exceden los 100 M de pesetas son difíciles de obtener, ya que su tramitación se hace en Madrid, donde en la mayoría de los casos se quedan bien tranquilos. Es la razón por la cual nos hemos tenido que acoger a la Banca extranjera, donde el plazo de tramitación es de 7 a 14 días y el interés menor, pero surgen problemas "de lejanía".

En nuestro balance hemos seguido amortizando y provisionando. Nuestro inmovilizado material, que incluye terrenos en primera línea del mar, unas bonitas y amplias oficinas, abundante mobiliario, 2 vehículos, etc. está contabilizado por 30.530.632 pesetas que es lo que queda después de amortizar 391.534.830 millones de pesetas. La maquinaria y las instalaciones totalmente amortizadas (353 M), se están acondicionando para la venta.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

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

Al mismo tiempo e igualmente inducidos por nuestros auditores hemos eliminado la salvedad del año pasado respecto a la actualización de ciertos terrenos que habían sido recalificados por el Plan General de Ordenación Urbana, pasando lo quedaba a pérdidas extraordinarias. Esto significa que estos terrenos siguen ahora contabilizados como rústicos, cuando en realidad son urbanos y cuando los costes para obtener dicha recalificación, la cesión de terrenos el Ayuntamiento en su día no se activó, pasándose a gastos.

Finalmente hemos provisionado nuestro crédito participativo a ATV por haberse demorado la puesta en órbita de los nuevos productos y el inicio de la publicación. Teniendo en cuenta que estas líneas de negocio antes de agruparse en ATV han dado buenos resultados, pensamos que esta provisión se va a recuperar en los próximos años.

También en esta provisión hemos seguido el criterio de nuestros auditores. El resultado es que se hallan Vds. frente a unas cuentas que de desarrollarse normalmente en los próximos ejercicios permiten una importante recuperación por ganancias diferidas y provisiones recuperadas.

Como holding hemos formado un pequeño grupo, dedicado especialmente a la comercialización de nuestra urbanización industrial en el extranjero, a proporcionar servicios mutuos y facilidades logísticas a nuestras participadas y a participaciones inmobiliarias con el objeto de diversificar actividades y no tener depositados todos los huevos en una sola cesta. Estas participaciones están bien provisionadas (282M de 343M, en cifras redondeadas).

Los terrenos destinados a venta, está contabilizados por 1.314M y los edificios que hay en ellos en 135M menos 114M de amortización acumulada.

Aquí hay reservas tácitas que aflorarán cuando se vendan estos activos. Una vez cobremos los créditos por ventas o en su caso, la financiación bancaria pertinente, pensamos edificar por cuenta propia sobre nuestros terrenos, ya que se potenciarían los resultados. Hacemos constar que en 1997, se acabarán para CINSA los altos intereses de épocas pasadas. Las nuevas financiaciones que hemos obtenido, son a un interés que no llega ni a la mitad de los intereses anteriores. También las amortizaciones son más benignas. Recordamos que los préstamos hipotecarios anteriores, devengaban un interés de un 14% y una amortización del 25%, o sea una carga del 39% que ha absorbido toda la liquidez generada por la empresa. 1997 es, pues, el último año de fuertes cargas para la empresa. El clima a continuación se presenta despejado.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

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

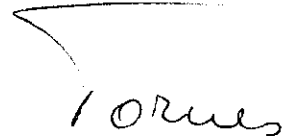
FORMULACION DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTION

Los miembros del Consejo de Administración de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. en fecha 16 de mayo de 1997 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 1996 y el 31 de diciembre de 1996 las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, cuyas hojas se presentan ordenadas correlativamente.

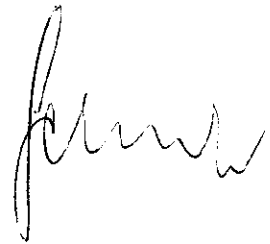
FIRMANTE:

FIRMA

D.H.P. Tornes
Presidente



D. Hans Peter Schmoll
Vocal



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



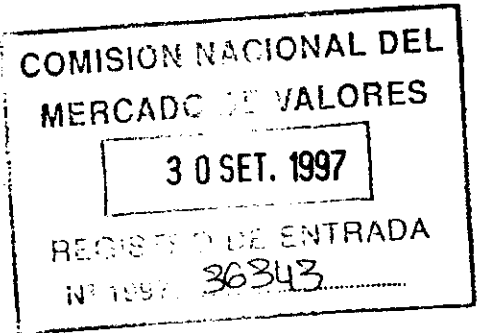
COMPANÍA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

(antes COMPANÍA INSULAR DEL NITRÓGENO)

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

C.N.M.V.

Att.D. CARLOS LAZARO
Pº Castellana, 19
28046 MADRID



Telde a 29 de septiembre de 1997.

Muy Sres. nuestros:

con referencia a su estimada carta del 4 de septiembre de 1997, registro de salida 123334 les comunicamos que:

Las nuevas líneas de actividad incorporada, objeto de incertidumbre en el consolidado, empezarán a dar los resultados esperados en el transcurso del año 1998. Razón de la demora es que requieren una inversión adicional que hemos aplazado en el pasado por el fuerte drenaje de liquidez que ha supuesto para el grupo reducir la carga hipotecaria con el Banco Comercial Transatlántico hoy Deutsche Bank (unos 15% de interés más el 25% de amortización). Dado que estamos con el último plazo, es previsible que el lanzamiento de los productos se efectúe antes del próximo año. Dichos productos se han ensayado ya con buenos resultados en el extranjero y nos sorprendería que no tuviera buena acogida.

En el balance de la matriz CINSA el crédito correspondiente ha sido totalmente provisionado, lo que ha merecido una opinión limpia de los auditores. En caso que en 1998 no se logren resultados satisfactorios, la participada amortizará el resto de dicho fondo de comercio con el objeto de que la opinión limpia se extienda también al balance consolidado. En ningún caso está previsto que se convierta en recurrente. En cuanto al informe especial les comunicamos que nuestros auditores eran de la opinión que CINSA no necesitaba un informe especial por tener auditoría limpia. La incertidumbre aparecía sólo en el consolidado y sus efectos estaban provisionados en la matriz. En vista de la conversación mantenida con el Sr. Sanz van confeccionar dicho informe de inmediato.

Muy atentamente

Fdo. Heinz Peter Tormes

COMPAÑIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

Compañía de Inversiones, CINSA, S.A.

Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión
al 31 de diciembre de 1996

COMISIÓN	DEL
MERCANTIL	
	- 2 JUL 1997
REGISTRO	
Nº 1997	25.732

CINSA
Registro de Auditorías
Emisores
Nº 5201

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 1996, 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, 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 1996, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1996. Con fecha 15 de mayo de 1996 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1995 en el que expresamos una opinión con salvedades.
3. Como consecuencia de las pérdidas del ejercicio 1996, la Sociedad del Grupo Análisis Técnico de Valores, S.A., se encuentra incurso en la causa 4ª del artículo 260 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Debido a este hecho, dicha Sociedad requerirá del apoyo de sus accionistas, que pasa, entre otras medidas, por una reducción y, simultáneamente, una ampliación de capital social que como mínimo cubra el desequilibrio patrimonial al cierre de este ejercicio.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad procederá a regularizar, en el plazo legalmente establecido, dicha situación patrimonial superando, en consecuencia, lo indicado en el artículo 260.
4. El Grupo incorpora en las cuentas anuales adjuntas, bajo el epígrafe de Inmovilizado inmaterial un fondo de comercio que al 31 de diciembre de 1996 asciende a un importe neto de PMLs 477.585. 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. Sobre dicho fondo tenemos dudas sobre si en próximos ejercicios se obtendrán beneficios suficientes que permitan, en un plazo razonable, absorber el importe del mismo.

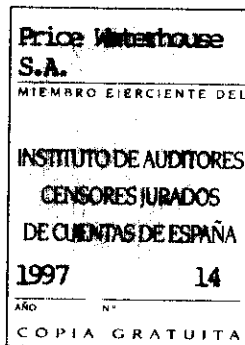
5. En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en la salvedad anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1996 adjuntas expresan en todos los aspectos significativos la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Cinsa, S.A. y sus Filiales al 31 de diciembre de 1996 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1996 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 1996. 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

22 de mayo de 1997



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	
	1996	1995
Inmovilizado inmaterial	477 585	437 488
Fondo de comercio	632 780	512 780
Amortización	(155 195)	(75 292)
Inmovilizado material	29 996	91 375
Terrenos y otras construcciones	34 089	94 444
Maquinaria	5 903	12 455
Mobiliario y enseres	33 451	35 352
Equipo proceso de información	11 431	19 475
Elementos de transporte	3 400	3 724
Otro inmovilizado material	521	521
Amortización	(58 799)	(74 596)
Inmovilizado financiero	1 231 010	339 350
Participaciones por puesta en equivalencia	52 570	40 650
Participaciones en empresas del grupo	1 320	-
Otros créditos	1 291 499	297 822
Fianzas constituidas	722	878
Provisión	(115 101)	-
Total inmovilizado	1 738 591	868 213
Gastos a distribuir en varios ejercicios	31 162	19 741
Existencias	1 313 382	1 836 222
Deudores	262 042	243 430
Clientes	74 545	58 972
Empresas asociadas deudores	36 384	51 200
Deudores varios	150 772	130 207
Administraciones Públicas	341	3 051
Deudores dudosos	31 256	27 404
Provisiones	(31 256)	(27 404)
Inversiones financieras temporales	31 598	34 528
Cartera de valores a corto plazo	29 847	19 837
Otros créditos	5 301	-
Depósitos entregados a corto plazo	-	25 875
Provisiones	(3 550)	(11 184)
Acciones propias a corto plazo	-	1 906
Tesorería	1 429	1 877
Caja y Bancos	1 429	1 877
Ajustes por periodificación	150	124
Total activo circulante	1 608 601	2 118 087
Total activo	3 378 354	3 006 041

Yairu Free

Torres

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

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

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

Pasivo	31 de diciembre	
	1996	1995
Capital suscrito	2 041 875	2 041 875
Reservas	329 864	15 912
Reserva legal	229 714	211 418
Reservas voluntarias	205 803	39 232
Reserva para acciones propias	-	1 906
Reserva en Sociedades consolidadas	(98 693)	(180 077)
Reserva en Sociedades puestas en equivalencia	(6 960)	(57 231)
Diferencias de conversión	-	664
Reserva de consolidación	8 072	6 736
Pérdidas y ganancias	(359 346)	185 370
Total fondos propios	2 020 466	2 249 893
Socios externos	(29 659)	90 525
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	526 569	1 094
Provisiones para riesgos y gastos	30 354	612
Provisiones para impuestos	389	612
Otras provisiones	29 965	-
Deudas con entidades de crédito	297 276	145 000
Otros acreedores	139 868	37 200
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	1 593	8 724
Total acreedores a largo plazo	438 737	190 924
Deudas con entidades de crédito	182 680	288 116
Préstamos	177 400	288 116
Deudas por intereses	5 280	-
Deudas con empresas del grupo y asociadas	40 802	6 753
Deudas con empresas del grupo	16 313	-
Deudas con empresas asociadas	24 489	6 753
Acreedores comerciales	109 923	91 609
Deudas por compras o prestación de servicios	109 923	91 609
Otras deudas no comerciales	49 153	76 556
Administraciones públicas	8 092	14 597
Remuneraciones pendientes de pago	3 089	3 008
Otras deudas	37 972	58 951
Ajustes por periodificación	9 329	9 959
Total acreedores a corto plazo	391 887	472 993
Total pasivo	3 378 354	3 006 041

For use

Form

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

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

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

	31 de diciembre	
	1996	1995
Ingresos de explotación	597 105	330 287
Importe neto cifra de negocios	<u>634 368</u>	<u>274 057</u>
Variación de existencias	<u>(584 981)</u>	<u>9 884</u>
Otros ingresos de explotación	23 235	46 346
Ingresos accesorios	<u>23 235</u>	<u>46 346</u>
Gastos de explotación	(185 389)	(265 535)
Aprovisionamientos	(19 954)	(41 749)
Compras	<u>(19 954)</u>	<u>(41 749)</u>
Gastos de personal	(74 832)	(88 233)
Sueldos y salarios	(64 436)	(76 318)
Cargas sociales	<u>(10 396)</u>	<u>(11 915)</u>
Amortización inmovilizado	(65 645)	(57 702)
Material	(2 367)	(6 424)
Inmaterial	<u>(63 278)</u>	<u>(51 278)</u>
Variación de provisiones de existencias	<u>94 520</u>	<u>(21 958)</u>
Variación de provisión de insolvencias	<u>(3 852)</u>	<u>40 000</u>
Otros gastos de explotación	(115 626)	(95 893)
Servicios exteriores	(111 621)	(85 645)
Tributos	<u>(4 005)</u>	<u>(10 248)</u>
Pérdida / Beneficio de explotación	(112 767)	64 752
Ingresos de participación en capital	1 941	-
Otros intereses e ingresos asimilados	19 083	34 297
Variación de las provisiones inversiones financieras	(190 223)	3 838
Otros gastos financieros y asimilados	(71 825)	(64 744)
Participaciones en resultados de Sociedades puestas en equivalencia	<u>1 916</u>	<u>(1 722)</u>
Resultados financieros negativos	(239 108)	(28 331)
Resultados de las actividades ordinarias	(351 875)	36 421
Resultados extraordinarios	(43 681)	122 039
Resultado consolidado antes de impuestos	(395 556)	158 460
Impuesto sobre Sociedades	-	-
Resultado consolidado del ejercicio	(395 556)	158 460
Resultado atribuido a Socios externos	36 210	26 910
Resultado del ejercicio atribuido a Sociedad dominante	(359 346)	185 370

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 1996
(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).

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

Pérdidas 359 346

Aplicación

Resultados negativos ejercicios anteriores 359 346

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 1996
(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.	55,20
Varinvest, A.G.	25,00

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 1996, 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.

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 1996
(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

El saldo de otros créditos incluye el importe de la venta de parcelas y edificios pendiente de pago al 31 de diciembre de 1996 y con vencimiento a largo plazo.

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 químicos que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1996 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.

El coste de los edificios incluye el precio del terreno así como todos los gastos inherentes a la construcción, instalación y elementos que tengan carácter de permanencia, impuestos, tasas y arbitrios relativos a la misma, honorarios de facultativos y gastos de proyecto y dirección.

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 1996
(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).

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

Pérdidas 359 346

Aplicación

Resultados negativos ejercicios anteriores 359 346

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 1996
(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.	55,20
Varinvest, A.G.	25,00

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 1996, 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 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 1996 (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

El saldo de otros créditos incluye el importe de la venta de parcelas y edificios pendiente de pago al 31 de diciembre de 1996 y con vencimiento a largo plazo.

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 químicos que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1996 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.

El coste de los edificios incluye el precio del terreno así como todos los gastos inherentes a la construcción, instalación y elementos que tengan carácter de permanencia, impuestos, tasas y arbitrios relativos a la misma, honorarios de facultativos y gastos de proyecto y dirección.

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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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 1996 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 1996, 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, 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 1996.

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, 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. Durante el ejercicio 1996, la Sociedad ha procedido a la venta de dichas acciones.

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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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 1996.

Las diferencias negativas de cambio resultantes de esta valoración, en su caso, 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.

l) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Además de lo comentado en el apartado i) anterior, se incluye el diferimiento del beneficio obtenido, pendiente de cobro, en la venta de existencias a Odiser, S.A. La imputación al resultado del ejercicio se condiciona al cobro o a la entrega de garantías suficientes de cobrabilidad.

m) 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 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 siete ejercicios inmediatos siguientes a aquél en que tales pérdidas tuvieron lugar.

n) 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.

COMPAÑÍA 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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

o) **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.

p) **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 el ejercicio 1995 se amortizó dicho fondo de comercio en su totalidad.

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 31.12.95	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.96
Fondo de Comercio	512 780	120 000	-	632 780
Amortización	(75 292)	(79 903)	-	(155 195)
	<u>437 488</u>	<u>40 097</u>	<u>-</u>	<u>477 585</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.

COMPAÑÍA 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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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 31.12.96	Aumentos	Disminuciones	Trasposos	Saldo al 31.12.96
Terrenos y otras construcciones	94 444	81	(60 436)	-	34 089
Maquinaria	12 455	231	(6 783)	-	5 903
Mobiliario y enseres	35 352	-	(1 901)	-	33 451
Equipo procesos información	19 475	328	(8 372)	-	11 431
Elementos de transporte	3 724	-	(324)	-	3 400
Otro inmovilizado material	521	-	-	-	521
Total inmovilizado material	165 971	640	(77 816)	-	88 795
Amortización acumulada	(74 596)	(2 367)	18 164	-	(58 799)
Inmovilizado material neto	91 375				29 996

Las disminuciones de las partidas que componen el inmovilizado material, y de su correspondiente amortización acumulada, se corresponden básicamente con el retiro de inmovilizado de ODISER, S.A. como consecuencia de la venta de la participación que CINSA, S.A. tenía en dicha Sociedad, y que suponía un 50% de su capital social.

- a) 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, los 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.

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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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 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.

- b) Al 31 de diciembre de 1996 existen elementos totalmente amortizados por un importe de PMIs 45.395.
- c) 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.

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 31.12.95	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.96
Participaciones puestas en equivalencia	40 650	11 920	-	52 570
Otras participaciones	-	1 320	-	1 320
Otros créditos	297 822	993 677	-	1 291 499
Fianzas constituidas	878	-	(158)	722
Provisión	-	(115 101)	-	(115 101)
	<u>339 350</u>	<u>891 816</u>	<u>(158)</u>	<u>1 231 010</u>

El detalle del epígrafe "Otros créditos" al 31 de diciembre de 1996 se muestra a continuación:

Venta de parcelas	1 095 041
Venta del Edificio Aquiles	157 500
Venta del Edificio Pandora	38 958
	<u>1 291 499</u>

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 1996 (Importe en miles de pesetas - PMIs)

El crédito correspondiente a la venta del Edificio Aquiles se formaliza en 1996, acordándose un tipo de interés anual del 6,5% cuyo devengo se iniciará, tras un año de carencia, en 1998. El crédito derivado de la venta del Edificio Pandora genera un interés anual del 12%.

Los créditos correspondientes a la venta de parcelas devengan un interés anual que oscila entre el 6% y el 10%.

Durante el ejercicio 1996, se ha dotado un total de PMIs 115.101 para provisionar la parte pendiente de cobro de Laboratorios Bio Aurora minorada por el valor de la cláusula de rescisión del contrato.

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 31.12.95	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.96
Gastos por intereses diferidos	19 741	13 851	(2 430)	31 162
	<u>19 741</u>	<u>13 851</u>	<u>(2 430)</u>	<u>31 162</u>

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.

Los compromisos asumidos por la Sociedad con su personal se detallan a continuación:

Personal	Año del acuerdo	Importe	Cuota mes	Vencimiento
Sr. Doreste	1995	24.000	200	Marzo 2004
Sr. Lobatos	1995	24.000	200	Febrero 2005
Sr. Velayos	1996	24.000	200	Octubre 2006

Las cuotas mensuales serán pagaderas hasta la fecha de su fallecimiento o con límite máximo en el momento de su vencimiento. Existe escritura de hipoteca en garantía de la renta correspondiente.

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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

9. Existencias

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

Existencias comerciales	1 282 076
Otros aprovisionamientos	135 036
Terrenos	10 068
Edificios	685
	<hr/>
	1 427 865
Provisión depreciación de existencias	(114 483)
	<hr/>
	1 313 382

Los terrenos y construcciones que se encuentran afectos a cargas hipotecarias ascienden en diciembre de 1996 a PMIs 1.022.459.

10. Deudores

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

Clientes por ventas	70 545
Empresas asociadas, deudores	36 384
Deudores varios	150 772
Administraciones Públicas	341
Deudores dudosos	31 256
Provisión	(31 256)
	<hr/>
	258 042

11. Inversiones financieras temporales

La composición del saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 1996, así como el movimiento que se ha producido en el mismo, se detalla a continuación:

	Saldo 31.12.96	Aumentos	Disminuciones	Saldo 31.12.96
Valores renta variable cotización oficial	19 837	21 050	(11 040)	29 847
Otros créditos	-	5 301	-	5 301
Depósitos entregados corto plazo	25 875	-	(25 875)	-
Provisión por depreciación inversiones	(11 184)	-	7 634	(3 550)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Valor neto	34 528	26 351	(29 281)	31 598

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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

Al 31 de diciembre de 1996, no existían plusvalías latentes en la cartera de valores de renta variable. La cartera de valores ha sido gestionada por el propio grupo.

Las disminuciones que corrigieron el saldo de "Valores de renta variable con cotización oficial" incluyen PMIs 4.625 derivadas de la venta de la participación que CINSA, S.A. tenía en ODISER, S.A. siendo el importe de la provisión por depreciación acumulada correspondiente de PMIs 4.460. Asimismo, durante el ejercicio 1996 ATV, S.A. vende su participación en CINSA, S.A. que ascendía a PMIs 6.415.

12. Fondos propios

El importe y los movimientos en las cuentas de capital y reservas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1996 han sido los siguientes:

	Saldo al 31.12.96	Aplicación resultados	Otros movimientos	Saldo al 31.12.96
Capital social	2 041 875	-	-	2 041 875
Reserva legal	211 418	18 296	-	229 714
Reservas voluntarias	39 232	164 665	1 906	205 803
Reserva para acciones propias	1 906	-	(1 906)	-
Reserva en Sociedades consolidadas	(180 077)	185 370	(103 986)	(98 693)
Reserva en Sociedades en equivalencia	(57 231)	-	50 272	(6 959)
Diferencias de conversión	664	-	(664)	-
Reserva de consolidación	6 736	-	1 336	8 072
	<u>2 064 523</u>	<u>368 331</u>	<u>(53 042)</u>	<u>2 379 812</u>

A 31 de diciembre de 1996, la composición del accionariado de la Sociedad era la siguiente:

	Porcentaje de participación
Heinz Peter Tornes	18,87%
Otras con participaciones inferiores al 10%	81,13%
	<u>100%</u>

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.

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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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 1995 Cinsa, S.A era titular de acciones propias por importe de PMIs 1.906. Durante el ejercicio 1996, la Sociedad ha procedido a la venta de dichas acciones.

13. Socios Externos

Incluyen la participación minoritaria en el valor patrimonial de la Sociedad Análisis Técnico de Valores, S.A.

Porcentaje particip. minoritaria	Capital Social	Reservas	Resultado ajustado 1996	Interés minoritario		
				Sobre capital	Sobre reservas	Sobre resultado
44,8	18 000	(3 377)	(80 826)	8 064	(1 513)	(36 210)

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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

14. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen el importe de las diferencias positivas de cambio pendiente de cobro al cierre del ejercicio de PMIs 2.086, así como el importe diferido del beneficio pendiente de cobro generado en la venta de existencias a Odiser, S.A. de PMIs 524.483.

15. Deudas con entidades de crédito

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

Acreeedores a largo plazo	
Volksbank-Raiffeisenbank, eG (b)	273 942
Banco Bilbao-Vizcaya (c)	23 334
	<u>297 276</u>
Acreeedores a corto plazo	
Deutsche Bank, S.A.E. (a)	78 040
Banco Bilbao-Vizcaya (c)	65 168
Banco Urquijo (d)	19 946
Banco Popular (e)	9 310
Volksbank-Raiffeisenbank, e.G. (b)	4 099
Deutsche Bank, S.A.E. (f)	837
	<u>177 400</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

Acreeedores a corto plazo	07-05-97	<u>78 040</u>
---------------------------	----------	---------------

- (b) Préstamos con garantía hipotecaria de varias parcelas hasta un importe máximo de 3.625.000 marcos alemanes. Al 31 de diciembre de 1996 el saldo dispuesto asciende a 3.245.000 marcos alemanes que aparecen convertidos a pesetas al tipo de cambio al cierre del ejercicio. Este préstamo devenga un interés del 6,25% para este primer ejercicio, revisable en ejercicios posteriores para adaptarlo a la evolución del LIBOR y con vencimiento en el año 2.001. Asimismo se incluye en el corto plazo el saldo acreedor en cuenta corriente que asciende al cierre del ejercicio a 48.271 marcos alemanes.

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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

- (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.

En el saldo a corto plazo se incluye un total de PMIs 12.502 y PMIs 6.000 en concepto de saldos acreedores en cuenta corriente y efectos descontados pendientes de vencimiento, respectivamente.

- (d) Préstamo garantizado con acciones Michelin hasta un importe máximo de 20 millones de pesetas. Este préstamo devenga un interés del 9% anual y tiene el vencimiento el 24 de abril de 1997.

- (e) Efectos descontados pendientes de vencimiento.

- (f) Descubierto en cuenta corriente

El detalle de los intereses a corto plazo al 31 de diciembre de 1996 es el siguiente:

Deutsche Bank SAE	2 865
Banco Bilbao-Vizcaya	2 415
	<u>5 280</u>

16. Acreedores a largo plazo

La composición del saldo de otros acreedores a largo plazo es la siguiente:

Indemnizaciones al personal pendientes de pago al cierre del ejercicio	53 600
Crédito concedido por particular	86 268
	<u>139 868</u>

El crédito citado anteriormente se concede en el ejercicio 1996, siendo el límite del mismo de un millón de marcos alemanes y el plazo de devolución de cinco años. El interés aplicable es del 9% anual.

17. 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.

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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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 siete 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.

18. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al cierre del ejercicio, no existen garantías comprometidas con terceros ni otros pasivos contingentes.

19. Ingresos y gastos

a) El importe neto de la cifra de negocio corresponde en su totalidad a operaciones realizadas en territorio nacional y presenta el siguiente detalle:

Venta de terrenos y edificios	690 711
Venta de productos químicos	68 022
Prestación de servicios	25 396
Otros ingresos	2 301
Devoluciones de ventas	(152 062)
	<hr/>
	634 368

b) Las transacciones efectuadas durante el ejercicio económico con empresas asociadas han sido las siguientes:

Gastos por servicios	42 245
----------------------	--------

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 1996
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

- c) La composición del saldo de gastos de personal al 31 de diciembre de 1996 es la siguiente:

Sueldos y salarios	40 436
Indemnizaciones	24 000
Seguros sociales	10 396
	<u>74 832</u>

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

	Número
Jefes de sección	2
Administrativos	4
Operación	1
	<u>7</u>

- d) La variación de las provisiones de inversiones financieras registra la dotación realizada en el ejercicio a la que hacemos referencia en la Nota 6, en concreto, en otros créditos de PMIs 115.101.
- e) El desglose de las partidas que componen el saldo de Resultados extraordinarios del ejercicio al 31 de diciembre de 1996 es el siguiente:

Gastos ejercicios anteriores	(38 075)
Eliminación revalorización existencias 1995	<u>(32 378)</u>
	<u>(70 453)</u>
Beneficios venta de participación	15 523
Ingresos ejercicios anteriores	9 556
Otros ingresos extraordinarios	<u>1 693</u>
	<u>26 772</u>
	<u>(43 681)</u>

20. Otra información.

El importe de las remuneraciones devengadas durante el ejercicio por los miembros del Consejo de Administración por todos los conceptos, asciende a PMIs 18.000. Asimismo, existen anticipos a miembros del Consejo por importe de PMIs 25.700.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

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

INFORME DE GESTION - 1996

En el año 1996 hemos podido consolidar más nuestras posiciones y mejorar la estructura del balance. Hemos vendido las parcelas 24, 25, 26, 27 y 50, de nuestro parque Empresarial a una empresa de ingeniería fundada por un inversor italiano, que las destinará a la construcción de naves y para ubicar un nuevo centro del automóvil usado de un tipo que aún no existe en España y que tiene mucho éxito en Italia. Los compradores están pendientes de la inscripción registral para que se materialice la financiación que tienen concedida.

A parte de esto, hemos vendido las parcelas 40, 42, 52, 54 y 55 y una parte de la franja costera a ODISER, S.A. antigua participada nuestra que se vendió en Austria. Dado que se trata de una venta significativa y dado que la empresa compradora está participada por ANALISIS TECNICO, S.A., solicitamos de la Junta General la aprobación de dicha venta. El precio ha sido superior al valor contable y superior al valor de tasación en todas las tasaciones que hemos obtenido. Los compradores han ofrecido a CINSA participar en el proyecto en igualdad de condiciones. En caso de considerarlo ventajoso se someterá tal participación a la aprobación de la próxima Junta General. En caso de que la Junta General no apruebe dicha venta, los compradores están dispuestos a anularla inmediatamente. La compradora proyecta ubicar allí un Centro Lúdico Museal de un nuevo tipo, destinado a proveer la isla de Gran Canaria de un foco de atracción de primer rango. Es una especie de museo en donde el visitante no es un sujeto pasivo que compra una entrada y ve con más o menos interés lo que allí se expone, sino que interviene activamente, sea comprando sea vendiendo o intercambiando las piezas expuestas contra otras que falten al museo, o sea informándose sobre muestras, literatura especializada, piezas de recambio, ubicación y ofertas de otros coleccionistas, etc.

A esto se suma un museo tecnológico, histórico, de pintura, así como un museo didáctico, un museo de la pesca, de vehículos, de máquinas y objetos significativos de época, un centro de facsímiles literarios y colección-biblioteca-filmoteca de piezas musicales y cinematográficas, el centro automovilístico antes citado, un centro expositivo para que las multinacionales puedan exhibir sus inventos y productos típicos, un rastro de anticuarios, etc.

Su realización supondría una revalorización para los terrenos colindantes de CINSA ya que lo importante es darle vida a nuestro complejo. La empresa auditora alega, que los fondos propios de la compradora son insuficientes para garantizar el cobro de las cantidades aplazadas. Con el objeto de presentar a nuestros accionistas una auditoria limpia de salvedades, hemos adoptado el criterio de los auditores y rectificado nuestra contabilización, pasando la ganancia de esta operación a ingresos diferidos.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

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

Hacemos constar, sin embargo, que la empresa compradora ODISER, S.A. tiene decidido fusionarse con otra de aproximadamente el mismo valor contable, habiéndose además iniciado los trámites para aumentar su capital y para obtener financiación bancaria para las parcelas adquiridas, mediante lo cual quedaría asegurado el pago de las cantidades aplazadas en cuyo caso los auditores no mantendrían su criterio y podríamos volver a contabilizar toda la ganancia (PMIs 524.483) de la operación que ahora ha sido diferida. Lo vemos como una reserva tácita.

Una vez que los compradores hayan podido financiar adecuadamente estas compras (las solicitudes de financiación están en trámite), CINSA dispondrá de los medios necesarios para seguir adelante con sus planes con más desahogo: destinará una parte a la adquisición de acciones propias (para lo que solicitamos su aprobación), ya que su bajo cambio seduce a su amortización y la mayor parte a fomentar el desarrollo de la urbanización, cuyo valor aumentará significativamente con el desarrollo del Complejo Museal antes descrito y a medida que se vayan afincando más y más empresas en nuestra zona. En especial queremos acometer la construcción de un centro social y de negocios que hemos iniciado, el acondicionamiento de las antiguas oficinas de CINSA, el acondicionamiento de un edificio comercial y de oficinas (Atalanta) y la planificación total del área cara a la apertura de una nueva y ancha vía de acceso, que unirá nuestro Parque Industrial con la ciudad de Telde.

Finalmente hemos vendido las parcelas 31, 35-8 y parte de la 43 a empresas canarias residentes en la propia ciudad de Telde, lo que subraya la competitividad de nuestros precios.

A la hora de refinar los objetos vendidos, nuestros clientes se encuentran con dificultades, especialmente si son clientes extranjeros o si en su pasado - aunque sea hace años - han tenido dificultades o se han encontrado entre los morosos de algún banco, y son raras las constructoras que no han pasado por estos lances. Esto hace que las financiaciones de las ventas tengamos que asumirlas nosotros, lo que explica el fuerte importe (1.291 M) de créditos por ventas. La práctica de conceder hipotecas para proyectos y terrenos industriales es lenta y difícil. Aún así constatamos una lenta mejora. Sin embargo los créditos que exceden los 100 M de pesetas son difíciles de obtener, ya que su tramitación se hace en Madrid, donde en la mayoría de los casos se quedan bien tranquilos. Es la razón por la cual nos hemos tenido que acoger a la Banca extranjera, donde el plazo de tramitación es de 7 a 14 días y el interés menor, pero surgen problemas "de lejanía".

En nuestro balance hemos seguido amortizando y provisionando. Nuestro inmovilizado material, que incluye terrenos en primera línea del mar, unas bonitas y amplias oficinas, abundante mobiliario, 2 vehículos, etc. está contabilizado por 30.530.632 pesetas que es lo que queda después de amortizar 391.534.830 millones de pesetas. La maquinaria y las instalaciones totalmente amortizadas (353 M), se están acondicionando para la venta.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

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

Al mismo tiempo e igualmente inducidos por nuestros auditores hemos eliminado la salvedad del año pasado respecto a la actualización de ciertos terrenos que habían sido recalificados por el Plan General de Ordenación Urbana, pasando lo quedaba a pérdidas extraordinarias. Esto significa que estos terrenos siguen ahora contabilizados como rústicos, cuando en realidad son urbanos y cuando los costes para obtener dicha recalificación, la cesión de terrenos el Ayuntamiento en su día no se activó, pasándose a gastos.

Finalmente hemos provisionado nuestro crédito participativo a ATV por haberse demorado la puesta en órbita de los nuevos productos y el inicio de la publicación. Teniendo en cuenta que estas líneas de negocio antes de agruparse en ATV han dado buenos resultados, pensamos que esta provisión se va a recuperar en los próximos años.

También en esta provisión hemos seguido el criterio de nuestros auditores. El resultado es que se hallan Vds. frente a unas cuentas que de desarrollarse normalmente en los próximos ejercicios permiten una importante recuperación por ganancias diferidas y provisiones recuperadas.

Como holding hemos formado un pequeño grupo, dedicado especialmente a la comercialización de nuestra urbanización industrial en el extranjero, a proporcionar servicios mutuos y facilidades logísticas a nuestras participadas y a participaciones inmobiliarias con el objeto de diversificar actividades y no tener depositados todos los huevos en una sola cesta. Estas participaciones están bien provisionadas (282M de 343M, en cifras redondeadas).

Los terrenos destinados a venta, está contabilizados por 1.314M y los edificios que hay en ellos en 135M menos 114M de amortización acumulada.

Aquí hay reservas tácitas que aflorarán cuando se vendan estos activos. Una vez cobremos los créditos por ventas o en su caso, la financiación bancaria pertinente, pensamos edificar por cuenta propia sobre nuestros terrenos, ya que se potenciarían los resultados. Hacemos constar que en 1997, se acabarán para CINSA los altos intereses de épocas pasadas. Las nuevas financiaciones que hemos obtenido, son a un interés que no llega ni a la mitad de los intereses anteriores. También las amortizaciones son más benignas. Recordamos que los préstamos hipotecarios anteriores, devengaban un interés de un 14% y una amortización del 25%, o sea una carga del 39% que ha absorbido toda la liquidez generada por la empresa. 1997 es, pues, el último año de fuertes cargas para la empresa. El clima a continuación se presenta despejado.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A.

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

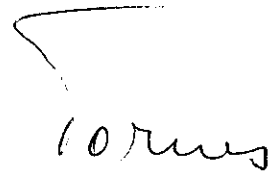
FORMULACION DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTION

Los miembros del Consejo de Administración de Compañía de Inversiones CINSA, S.A. en fecha 16 de mayo de 1997 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 1996 y el 31 de diciembre de 1996 las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, cuyas hojas se presentan ordenadas correlativamente.

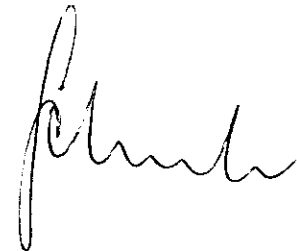
FIRMANTE:

FIRMA

D.H.P. Tornes
Presidente



D. Hans Peter Schmoll
Vocal



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

