

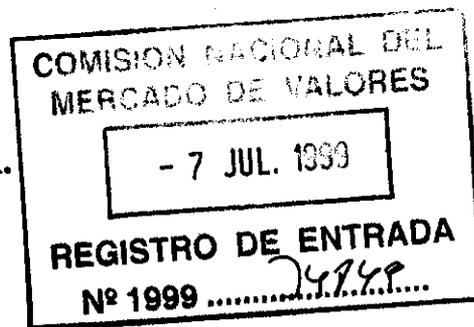
COMPañIA DE INVERSIONES - Cinsa, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Compañía de Inversiones, Cinsa, S.A.

Cuentas anuales e informe de gestión
al 31 de diciembre de 1998



COMPañIA DE INVERSIONES - CINSa, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Compañía de Inversiones, Cinsa, S.A.



INDICE

Informe de auditoría de cuentas anuales

Balances de Situación

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Memoria

Informe de Gestión

Price Waterhouse
Edificio Guanche
Avda. Juan XXIII, nº3, 1ª plu.
35004 Las Palmas de G.C.
España
Tel. +34 928 29 71 90
Fax +34 928 29 71 92

Informe de auditoría de cuentas anuales

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

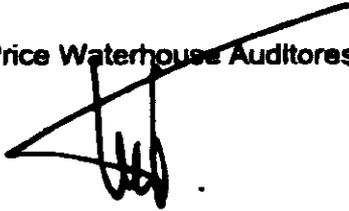
1. Hemos auditado las cuentas anuales de Compañía de Inversiones Cinsa, S.A. (en adelante Cinsa, S.A. o la Sociedad), que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1998, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación 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 1998, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 1998. Con fecha 4 de mayo de 1998 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1997, en el que expresamos una opinión favorable.
3. Según se explica en la nota 2 de la memoria, la Sociedad es dominante de un grupo de sociedades de acuerdo con la legislación vigente. La presentación de cuentas anuales consolidadas es necesaria, de acuerdo con principios y normas contables generalmente aceptados, para presentar la imagen fiel de la situación financiera y de los resultados de las operaciones del Grupo. Los administradores han formulado dichas cuentas anuales consolidadas requeridas por la legislación vigente por separado.
4. Según se explica en la nota 6 de la memoria, la Sociedad tiene una participación, totalmente provisionada, del 59,17% en la empresa Análisis Técnico de Valores S.A, que presenta un patrimonio neto negativo al cierre del ejercicio 1998 de PMIs 493.491 por lo que se encuentra incurso en la causa de disolución descrita en el apartado 4º del artículo 260 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Por otro lado, tal como se indica en la mencionada nota de la memoria, la Sociedad tiene concedido a dicha empresa un crédito participativo por importe de PMIs 515.170, que se encuentra igualmente provisionado. En Junta Universal de Accionistas de Análisis Técnico de Valores S.A de 29 de junio de 1998, se aprobó una ampliación de capital de PMIs 510.000 con cargo a dicho crédito participativo que no se ha formalizado hasta la fecha.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

5. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 1998 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Cinsa, S.A. al 31 de diciembre de 1998 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior..

6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1998 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Cinsa, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1998. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Price Waterhouse Auditores, S.A.



F. Javier Berzosa
Socio-Auditor de Cuentas

31 de mayo de 1999

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

Balances de situación

(En miles de pesetas - PMIs)

Activo	31 de diciembre	
	1998	1997
Inmovilizado material	244 703	27 559
Terrenos y otras construcciones	221 451	34 051
Mobiliario y enseres	650	-
Equipo proceso de información	3 462	525
Elementos de transporte	14 698	3 400
Anticipos de inmovilizado material	16 741	-
Amortización	(12 299)	(10 417)
Inmovilizado financiero	1 046 232	1 132 232
Participaciones en empresas del grupo	621 068	507 287
Créditos a empresas del grupo	515 170	513 252
Otros créditos	769 440	1 074 095
Anticipo inmovilizado financiero	76 625	34 625
Fianzas constituidas	345	345
Provisión	(936 416)	(997 372)
Total inmovilizado	1 290 935	1 159 791
Existencias	926 058	1 255 874
Deudores	335 907	332 714
Clientes	175 438	51 285
Empresas del grupo, deudores	22 730	35 648
Empresas asociadas, deudores	94 266	31 149
Deudores varios	50 042	216 275
Administraciones Públicas	1 821	100
Deudores dudosos	-	4 681
Provisiones	(8 390)	(6 424)
Inversiones financieras temporales	63 422	67 730
Cartera de valores a corto plazo	12 558	10 666
Otros créditos	60 000	-
Depósitos entregados a corto plazo	-	66 200
Provisiones	(9 136)	(9 136)
Acciones propias a corto plazo	11 367	4 495
Tesorería	23 603	8 110
Caja y Bancos	23 603	8 110
Ajustes por periodificación	-	4 113
Total activo circulante	1 360 357	1 673 036
Total activo	2 651 292	2 832 827

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

Balances de situación (En miles de pesetas - PMIs)

Pasivo	31 de diciembre	
	1998	1997
Capital suscrito	2 041 875	2 041 875
Resultados negativos ejercicios anteriores	(499 534)	(502 886)
Pérdidas y ganancias	(77 420)	3 352
Total fondos propios	1 464 921	1 542 341
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	252 871	404 136
Provisiones para riesgos y gastos	-	1 200
Otras provisiones	-	1 200
Acreeedores a largo plazo	477 076	596 590
Deudas con entidades de crédito	269 992	301 322
Otros acreeedores	178 398	246 660
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	14 486	11 608
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	14 200	37 000
Deudas con entidades de crédito	109 125	82 037
Préstamos y otras deudas	109 125	82 037
Deudas con empresas del grupo y asociadas	5 378	49 336
Deudas con empresas del grupo	5 378	49 336
Acreeedores comerciales	152 792	33 661
Anticipos recibidos	45 480	17 800
Deudas por compras o prestación de servicios	107 312	15 861
Otras deudas no comerciales	189 129	123 526
Administraciones públicas	258	10 204
Remuneraciones pendientes de pago	782	981
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	40 000	-
Otras deudas	148 089	112 341
Total acreeedores a corto plazo	456 424	288 560
Total pasivo	2 651 292	2 832 827

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Compañía de Inversiones CINSA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (En miles de pesetas - Pmls)

	31 de diciembre	
	1998	1997
Ingresos de explotación	178 892	255 255
Importe neto cifra de negocios	459 998	349 750
Variación de existencias	(291 721)	(126 376)
Otros ingresos de explotación	10 615	31 881
Ingresos accesorios	10 615	1 916
Exceso de provisión para riesgos y gastos	-	29 965
Gastos de explotación	(68 524)	(93 097)
Aprovisionamientos	-	(21 993)
Compras	-	(21 993)
Gastos de personal	(27 747)	(30 387)
Sueldos y salarios	(25 446)	(26 981)
Cargas sociales	(2 301)	(3 406)
Amortización inmovilizado	(1 882)	(1 623)
Material	(1 882)	(1 623)
Variación de provisiones de existencias	6 993	1 767
Variación de provisión para insolvencias y pérdidas incobrables	(1 966)	24 291
Otros gastos de explotación	(43 922)	(65 152)
Servicios exteriores	(38 099)	(64 496)
Tributos	(5 823)	(656)
Beneficios de explotación	110 368	162 158
Ingresos de participaciones en capital	-	2 633
Otros intereses e ingresos asimilados	55 496	48 410
Otros gastos financieros y asimilados	(76 718)	(72 823)
Diferencias positivas de cambio	503	-
Diferencias negativas de cambio	(4 737)	(2 269)
Resultados financieros netos negativos	(25 456)	(24 049)
Beneficios de las actividades ordinarias	84 912	138 109
Resultados extraordinarios netos negativos	(162 332)	(134 757)
Resultado antes de impuestos	(77 420)	3 352
Impuesto sobre Sociedades	-	-
Resultado del ejercicio (pérdida)/beneficio	(77 420)	3 352

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(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 fue 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 a 31 de Diciembre de 1998 y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

La Sociedad es dominante de un grupo en el sentido establecido por la normativa vigente, y por tanto la Sociedad formula cuentas anuales consolidadas. Dichas cuentas anuales consolidadas se presentan por separado.

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

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998**
(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>(77 420)</u>
Aplicación	
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>(77 420)</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, se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado, en su caso, al amparo de diversas disposiciones legales.

Además de acogerse a las actualizaciones legales anteriores, 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.

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
Construcciones	33-50
Equipos informáticos	4
Mobiliario y enseres	5-10

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

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 de los dos. Por valor de mercado, se entiende el valor teórico-contable que se desprende de las cuentas anuales de cada una de las sociedades participadas, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición de cada participación y que subsistan en la fecha del balance.

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 y con vencimiento a largo plazo.

c) Inversiones financieras temporales

Los valores de renta variable, con cotización oficial en Bolsa, 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.

d) Existencias

En el ejercicio 1994 se registró el traspaso de elementos del inmovilizado material, terrenos y construcciones, a existencias por importe neto de PMIs 1.842.077.

El coste de las construcciones 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.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

e) Acciones propias

Las acciones propias se presentan a su coste de adquisición o a su valor de mercado, si fuera 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.

f) 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.

g) Transacciones en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se han convertido a pesetas utilizando los tipos de cambio ponderados (fixing) del mercado de divisas español al cierre del ejercicio.

Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización.

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.

h) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

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

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

i) Impuesto sobre Sociedades

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

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

De acuerdo con la normativa vigente, las pérdidas de un ejercicio podrán compensarse a efectos fiscales con los beneficios que, en su caso, se obtengan en los siete ejercicios inmediatos siguientes a aquél en que tales pérdidas tuvieron lugar.

j) Contabilización de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio de devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidas.

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.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

5. Inmovilizado material

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

	Saldo al 31.12.97	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.98
Terrenos y construcciones	34 051	187 400	-	221 451
Mobiliario y enseres	-	650	-	650
Equipo proceso información	525	2 937	-	3 462
Elementos de transporte	3 400	11 298	-	14 698
Anticipos	-	16 741	-	16 741
	<u>37 976</u>	<u>219 026</u>	<u>-</u>	<u>257 002</u>

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

	Saldo al 31.12.97	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.98
Construcciones	8 442	853	-	9 295
Mobiliario y enseres	-	-	-	-
Equipo proceso información	274	225	-	499
Elementos de transporte	1 701	804	-	2 505
	<u>10 417</u>	<u>1 882</u>	<u>-</u>	<u>12 299</u>
Inmovilizado material neto	<u>27 559</u>			<u>244 703</u>

- 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.

En el ejercicio 1985, 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, dejando fuera de uso la mayor parte de su maquinaria e instalaciones.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

En el ejercicio 1989, acogiéndose a las ventajas previstas en la normativa fiscal vigente, la Sociedad actualizó voluntariamente el coste de sus terrenos, con abono a los resultados de dicho ejercicio, resultando una plusvalía de PMIs 1.334.939.

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) Del total de altas de terrenos y construcciones en el ejercicio 1998 PMIs 145.896 corresponden a traspasos de existencias cuyo destino es el arrendamiento.
- 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.

6. Inmovilizado financiero

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

	Saldo al 31.12.97	Aumentos	Traspaso de corto plazo	Disminuciones	Saldo al 31.12.98
Participaciones en empresas del grupo	507 287	113 781	-	-	621 068
Créditos participativos	513 252	1 918	-	-	515 170
Otros créditos	1 074 095	55 303	240 821	(600 779)	769 440
Anticipos inmovilizado financiero	34 625	42 000	-	-	76 625
Fianzas constituidas	345	-	-	-	345
Provisión por depreciación	(997 372)	(54 145)	-	115 101	(936 416)
	<u>1 132 232</u>	<u>158 857</u>	<u>240 821</u>	<u>(485 678)</u>	<u>1 046 232</u>

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

a) Participaciones en empresas del grupo

La Sociedad tiene las siguientes participaciones en empresas del grupo al cierre del ejercicio:

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	
		Directa	Indirecta
Anatecsa GmbH & Co, KG Berlín Alemania	Inmobiliaria	75%	1,76%
Análisis Técnico de Valores, S.A. Madrid	Editora	51,39%	7,78%
Varinvest, A.G. Vaduz Lechtenstein	Financiera	31,1%	-
Costioli Ingeniería e Inmuebles, S.L. Gran Canaria	Inmobiliaria	100%	-
Análisis Técnico, S.A. Madrid	Inmobiliaria	8,65%	-

Los importes de capital, reservas, resultado del ejercicio y otra información de interés, según aparece en los estados financieros no auditados de las empresas son como sigue:

Sociedad	Cinca			Participada		Rdos. 1998
	Coste	Provisión	Valor neto	Capital	Reservas	
Anatecsa GmbH & Co, KG	102 088	13 000	89 088	136 112	-	(17 282)
Análisis Técnico de Valores S.A	277 677	277 077	-	162 000	(627 451)	(28 040)
Varinvest, A.G.	182 590	115 817	66 773	103 591	101 035	7 194
Costioli Ingeniería e Inmuebles, S.L	50 000	-	50 000	*	*	*
Análisis Técnico, S.A	8 713	8 713	-	90 000	154 592	3 806
	<u>621 068</u>	<u>414 607</u>	<u>205 861</u>			

* Información no disponible

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

Las adquisiciones de acciones realizadas en el ejercicio 1998 son las siguientes:

Sociedad	Importe	Pendiente Desembolso
Anatecsa GMBH&CO, KG	17 518	-
Análisis Técnico, S.A.	1 500	-
Costioli Ingeniería e Inmuebles S.L.	50 000	-
Varinvest AG	44 763	-
Análisis Técnico de Valores, S.A.	-	14 200
	<u>113 781</u>	<u>14 200</u>

Con fecha 17 de agosto de 1998, mediante de escritura pública la Sociedad suscribe el 100% de las participaciones de Costioli Ingeniería e Inmuebles S.L. Existe un contrato privado de fecha 19 de junio de 1998, por el que la Sociedad se compromete a vender el 80% de dichas participaciones a terceros, una vez protocolizado el acuerdo de aumento de capital, para lo cual ha recibido de los mismos PMIs 40.000 recogidos dentro del epígrafe "Fianzas recibidas a corto plazo".

b) Créditos participativos

Refleja el importe de un crédito participativo concedido por la Sociedad a la empresa del grupo ATV, S.A. En Junta Universal de Accionistas de dicha empresa, de fecha 29 de junio de 1998, se aprobó una ampliación de capital de PMIs 510.000 con cargo a dicho crédito participativo, que no se ha llevado a cabo hasta la fecha.

Crédito participativo	515 170
Provisión	(515 170)
	<u>-</u>

c) Otros créditos

El detalle de los otros créditos al 31 de diciembre de 1998 es el siguiente:

Venta del Edificio Pandora	28 745
Venta de parcelas	740 695
	<u>769 440</u>

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

El crédito derivado de la venta del Edificio Pandora genera un interés anual del 12% y los correspondientes a la venta de parcelas, un interés anual que oscila entre el 6% y el 10%.

Las disminuciones habidas en el ejercicio 1998 corresponden principalmente a la anulación de las siguientes ventas realizadas en ejercicios anteriores (ver nota 18 e)):

Parcelas 53,54,55	240 400
Edificio Aquiles	157 500

En el caso del Edificio Aquiles también se ha dado de baja la provisión correspondiente que ascendía a PMIs 115.101.

Durante el ejercicio 1998 no se han celebrado ventas con pago aplazado superior a doce meses.

7. Existencias

El saldo de existencias se desglosa de la siguiente manera:

Terrenos	778 431
Construcciones	209 917
Otros aprovisionamientos	383
Anticipos	60 478
	<hr/>
	1 049 209
Provisión depreciación de existencias	(123 151)
	<hr/>
	926 058

Existen terrenos y construcciones que se encuentran afectos a cargas hipotecarias al 31 de diciembre de 1998 por importe de PMIs 659.225.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

8. Inversiones financieras temporales

Los importes y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen las inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	Saldo al 31.12.97	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.98
Valores de renta variable con cotización oficial	10 666	1 892	-	12 558
Otros créditos	-	60 000	-	60 000
Depósitos entregados a corto plazo	66 200	-	(66 200)	-
Provisión por depreciación inversiones	(9 136)	-	-	(9 136)
	<u>67 730</u>	<u>61 892</u>	<u>(66 200)</u>	<u>63 422</u>

Al 31 de diciembre de 1998, no existían plusvalías latentes en la cartera de valores de renta variable. La cartera de valores ha sido gestionada por la propia Sociedad.

El epígrafe de Otros créditos recoge la parte con vencimiento a corto plazo del crédito por enajenación de inmovilizado concedido en el ejercicio 1997 a la empresa vinculada Odiser, S.A.

9. Fondos propios

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

	Saldo al 31.12.97	Aplicación resultados	Otros movimientos	Saldo al 31.12.98
Capital suscrito	2 041 875	-	-	2 041 875
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(502 886)	3 352	-	(499 534)
Pérdidas y ganancias	3 352	(3 352)	(77 420)	(77 420)
	<u>1 542 341</u>	<u>-</u>	<u>(77 420)</u>	<u>1 464 921</u>

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1998, el capital social estaba formalizado en 2.041.875 acciones al portador, de 1.000 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. A dicha fecha, estas acciones están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas Oficiales de Valores de España.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

b) Acciones propias

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 25 de junio de 1991, acordó autorizar al Consejo de Administración por un plazo de 18 meses, para 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. La Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 1997 renovó dicha autorización.

La Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 1998 autorizó al Consejo de Administración para la adquisición de acciones propias hasta un 5% del capital nominal de la Sociedad, a un precio máximo y mínimo de 1.000 ptas. y 470 ptas. respectivamente.

Los movimientos habidos en la cartera de acciones propias durante el ejercicio han sido los siguientes:

	Número	Nominal	Precio de adquisición
Saldo inicial	8 000	8 000	4 495
Adquisiciones	15 000	15 000	9 778
Enajenaciones	(5 000)	5 000	2 907
Saldo final	<u>18 000</u>	<u>18 000</u>	<u>11 367</u>

El destino final previsto para estas acciones es su venta.

A 31 de diciembre de 1998 debido a la situación patrimonial de la Sociedad no se ha podido dotar la correspondiente reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias según establece el artículo 79.3 de la Ley de Sociedades Anónimas. Como consecuencia, según establece el artículo 76 de dicha Ley, la Sociedad dispone de un plazo de un año a contar desde la fecha de la adquisición para enajenar dichas acciones.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998**

(Importes en miles de pesetas - Pmls)

10. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Los importes y las variaciones durante el ejercicio en las cuentas de ingresos a distribuir en varios ejercicios han sido los siguientes:

	Saldo al 31.12.97	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.98
Ingresos diferidos	401 208	-	(148 337)	252 871
Diferencias positivas de cambio	2 928	-	(2 928)	-
	<u>404 136</u>	<u>-</u>	<u>(151 265)</u>	<u>252 871</u>

El saldo de ingresos diferidos corresponde a la parte del beneficio diferido de la venta de existencias realizado en 1996 a Odiser, S.A., empresa vinculada a la Sociedad, pendiente de imputar al resultado.

Las disminuciones reflejan, además de la imputación a resultados de la parte correspondiente a los cobros del ejercicio, la relativa a la anulación de la venta de las parcelas 53,54 y 55. (ver nota 18 e)).

11. Acreedores a largo plazo

Deudas con entidades de crédito a largo plazo

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

Préstamos con garantía hipotecaria (a)	236 992
Pólizas de crédito (b)	33 000
	<u>269 992</u>

(a) Préstamos con garantía hipotecaria de varias parcelas con vencimiento en el año 2001, cuyos saldos al cierre del ejercicio 1998 ascienden a un total 2.785.525 marcos alemanes que han sido convertidos a pesetas al tipo de cambio al cierre del ejercicio.

Estos préstamos han devengado un interés del 6,95% en el ejercicio 1998, revisable en ejercicios posteriores para adaptarlo a la evolución del LIBOR.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

- (b) Refleja la parte con vencimiento a largo plazo de dos pólizas de crédito con garantía personal e hipotecaria y con límites de 30 y 20 millones de pesetas.

Los mencionados créditos devengan un interés nominal anual del 7,90 %, y tienen vencimiento el 30 de marzo y el 30 de junio de 2001, respectivamente.

Otros 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 (c)	47 600
Crédito concedido por particular en 1996 (d)	81 864
Crédito concedido por particular en 1997 (e)	48 933
	<hr/>
	178 398

- (c) Los compromisos asumidos con el personal de la Sociedad en concepto de indemnizaciones se detallan a continuación:

Personal	Año de acuerdo	Importe Inicial	Pendiente largo plazo	Pendiente corto plazo	Cuota mes	Vencimiento
Sr Doreste	1 994	24 000	10 200	2 200	200	Marzo 2 004
Sr Lobato	1 995	24 000	12 600	2 600	200	Febrero 2 005
Sr Velayos	1 996	24 000	16 400	2 400	200	Octubre 2006
Sr Perez	1 997	13 200	8 400	2 600	200	Junio 2 003
			<hr/>	<hr/>		
			47 600	9 800		

- (d) El crédito concedido en el ejercicio 1996 tiene un límite de 1.200.000 marcos alemanes, vencimiento el 8 de julio de 2001 y devenga un interés del 9% anual.
El saldo dispuesto al cierre del ejercicio 1998 asciende a 962.320,97 marcos alemanes que han sido convertidos a pesetas al tipo de cambio al cierre del ejercicio.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

(e) Las condiciones de los créditos concedidos en 1997 son las siguientes:

Importe Concedido	Fecha Concesión	Cuota Trimestral	Interés anual	Parte largo plazo	Parte corto plazo	Vencimiento
50 000	11 09 97	3 333	14%	15 333	13 333	30.02.01
72 000	11 09 97	4 800	14%	33 600	19 200	30.09.01
				<u>48 933</u>	<u>32 533</u>	

Del crédito de 50.000 PMIs se ha cancelado anticipadamente la cantidad de PMIs 8.000, adelantándose el vencimiento a la fecha arriba indicada y siendo la última cuota de PMIs 2.000.

12. Deudas con entidades de crédito a corto plazo

La composición del saldo con entidades de crédito a corto plazo es la siguiente:

Deudas por descuento de efectos	63 859
Deudas por descubierto en cuentas corrientes (a)	5 238
Préstamos/créditos a corto plazo (b)	19 433
Parte a corto plazo de pólizas de crédito a largo plazo	20 595
	<u>109 125</u>

(a) Bajo deudas por descubierto en cuentas corrientes se incluye un saldo acreedor en moneda extranjera por importe de 186.315,34 marcos alemanes, que han sido convertidos a pesetas al tipo de cambio al cierre del ejercicio.

(b) Los préstamos y créditos a corto plazo son como sigue:

- Préstamo hipotecario por subrogación de deuda en la compra del local de Las Huesas, con un saldo al cierre del ejercicio de PMIs 4.402.
- Póliza de crédito con un límite de PMIs 15 000, y un saldo dispuesto al cierre del ejercicio de PMIs 15.031, con un tipo de interés anual del 8%, y fecha de vencimiento 20 de Abril de 1999.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSa, S.A

(Antes COMPañA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSa, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

13. Otras deudas no comerciales

La composición del saldo de otras deudas no comerciales a corto plazo es la siguiente:

Préstamos concedidos por particular en 1997 (a)	41 695
Proveedores de inmovilizado a corto plazo (b)	20 004
Parte a corto plazo de :	
Indemnizaciones al personal pendientes de pago al cierre del ejercicio	9 800
Créditos concedidos por particular en 1997	65 066
Intereses devengados vencidos y no vencidos	11 524
	<u>148 089</u>

(a) Préstamo concedido por un importe original de PMIs 61.400, con vencimiento el 24 de octubre de 1999, y un tipo de interés anual del 8 %. El saldo pendiente de amortizar a la fecha de cierre del ejercicio asciende a PMIs 41.695.

(b) Refleja el importe de la compra de un local comercial en Sotogrande.

14. Operaciones con accionistas y entidades vinculadas

Balance de situación

Activo

Créditos a empresas del grupo :
TV, S.A. (ver nota 6 b)) 515 170

Empresas del grupo, deudores :
Varinvest A.G. 10 490
Anatecsa GmbH & Co. KG 12 240
22 730

Empresas asociadas, deudores :
ATV Análisis Técnico de Valores, Ets 26 854
ATV Suiza 67 412
94 266

Pasivo

Cuentas con socios:
Heinz Peter Tornes 5 378

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

15. Administraciones públicas

El desglose de las partidas que componen los saldos con administraciones públicas es el siguiente:

Deudoras

Hacienda Pública deudora por :

Retenciones y pagos a cuenta

1 709

Otros por conceptos fiscales

112

1 821

Acreeedoras

Organismos de la Seguridad Social acreedores

258

16. 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 1998 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	705 034
1992	192 093
1993	16 668
1996	938 403

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.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSa, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSa, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

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

17. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

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

18. 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 construcciones	451 086
Otras ventas	8 912
	<hr/>
	459 998

b) Durante el ejercicio 1998 no se han efectuado transacciones entre las empresas del grupo y asociadas.

c) La conciliación de la variación de existencias que figura en la cuenta de resultados y la diferencia entre existencias iniciales y finales según balance de es la siguiente:

Existencias iniciales	(1 368 591)
Existencias finales	988 731
	<hr/>
Variación según balance	(379 860)
Anulación venta Edificio Aquiles realizada en 1996	(56 980)
Anulación venta parcelas 53,54 y 55	(55 148)
Baja de terrenos Tenerife por liquidación de la comisión de quiebra	67 404
Existencias traspasadas a inmovilizado por cambio en su finalidad	145 363
Alta local comercial Las Huesas	(12 500)
	<hr/>
Variación según pérdidas y ganancias	(291 721)

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)**

- d) El número medio de personas empleados en la Sociedad durante el ejercicio económico distribuido por categorías profesionales es el siguiente:

	Número
Jefe de sección	1
Administrativos	3
	<hr/>
	4

Torres
Zanetti
Sepúlveda

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

e) El desglose de las partidas que componen el saldo de los resultados extraordinarios del ejercicio al 31 de diciembre de 1998 es el siguiente:

Ingresos extraordinarios:	
Compensación de áridos	11 000
Ingresos de otros ejercicios:	
Anulación de ingresos a distribuir en varios ejercicios (ver nota 10))	133 651
Modificación de precio de una venta realizada en 1996.	32 754
Rectificación de intereses de ejercicios anteriores.	10 171
Aplicación de la provisión de diferencias positivas de cambio	2 928
Otros de menor importe	(4 218)
Resultados extraordinarios positivos	186 286
Beneficios por operaciones con acciones propias	(1 682)
Variación de las provisiones inversiones financieras:	
Dotación provisión inversiones financieras (ver nota 6)	54 145
Aplicación provisión inversiones financieras (ver nota 6)	(115 101)
Gastos y pérdidas de otros ejercicios:	
Anulación de la venta del Edificio Aquiles:	
Cuentas a cobrar a largo plazo (ver nota 6 c))	157 500
Cuentas a cobrar a corto plazo	17 500
Intereses a cobrar	10 238
Anulación de la venta de las parcelas 53,54 y 55:	
Cuentas a cobrar a largo plazo (ver nota 6 c))	240 400
Cuentas a pagar a corto plazo	(23 156)
Existencias (ver nota 18 c))	(55 148)
Impuesto municipal de plusvalías de parcelas vendidas	22 237
Pérdidas de empresa del grupo de ejercicios anteriores	43 759
Modificación de precio de una venta realizada en 1996	15 050
Rectificación de intereses de ejercicios anteriores	4 270
Honorarios gestión 1997	8 000
Otros de menor importe	(29 394)
Resultados extraordinarios negativos	348 618
Resultados extraordinarios netos negativos	(162 332)

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importes en miles de pesetas - PMIs)

21. Cuadro de financiación

Orígenes	1998	1997
Recursos procedentes de las operaciones	-	7 391
Disminución de inmovilizado financiero.	600 779	381 173
Cancelación de gastos a distribuir en varios ejercicios	-	31 162
Dotación de provisión para riesgos y gastos	-	1 200
Incremento de acreedores a largo plazo:		
Deudas con entidades de crédito	33 000	27 379
Otros acreedores	-	113 993
Fianzas y depósitos al largo plazo	2 878	10 015
Desembolsos sobre acciones no exigidos	-	37 000
	<u>636 657</u>	<u>609 313</u>
Disminución del capital circulante	480 543	-
Total	<u>1 117 200</u>	<u>609 313</u>
Aplicaciones		
Recursos aplicados en las operaciones	140 622	-
Adquisición de inmovilizado:		
Inmovilizado material	219 026	-
Inmovilizado financiero	453 823	306 313
Cancelación de ingresos a distribuir en varios ejercicios	148 337	123 265
Cancelación y/o traspaso a corto plazo de acreedores a largo plazo:		
Deudas con entidades de crédito	64 330	23 333
Otros acreedores	68 262	7 200
Desembolsos sobre acciones no exigidos	22 800	-
	<u>1 117 200</u>	<u>460 111</u>
Aumento del capital circulante	-	149 202
Total	<u>1 117 200</u>	<u>609 313</u>

Spilke

For in base

Tomes

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones CINSA, S.A.
 terminado el 31 de diciembre de 1998
 (Importes en miles de pesetas - Pmls)

Variación del capital circulante

	1998		1997	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	-	329 816	-	57 508
Deudores	3 193	-	84 637	-
Acreedores	-	167 864	70 229	-
Inversiones financieras temporales	-	4 308	36 132	-
Acciones propias	6 872	-	4 495	-
Tesorería	15 493	-	7 229	-
Ajustes por periodificación	-	4 113	3 988	-
	<u>25 558</u>	<u>506 101</u>	<u>206 710</u>	<u>57 508</u>
Disminución del capital circulante	<u>480 543</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>149 202</u>
	<u>506 101</u>	<u>506 101</u>	<u>206 710</u>	<u>206 710</u>

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

	1998	1997
Resultado contable	(77 420)	3 352
Amortizaciones	1 882	1 623
Variación de las provisiones de la cartera de control	(60 956)	30 201
Diferencias en cambio	(2 928)	831
Pérdidas en enajenación de inmovilizado material	-	1 349
Cancelación de provisión para riesgos y gastos	<u>(1 200)</u>	<u>(29 965)</u>
Recursos aplicados/procedentes de las operaciones	<u>(140 622)</u>	<u>7 391</u>

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

INFORME DE GESTION - 1998

Distinguido accionista:

En el año 1998 la situación de CINSA se ha consolidado más y más. Hemos vendido al final del año a precios sensiblemente mejores. Las condiciones de pago han sido más ventajosas para CINSA. Se ha amortizado con rapidez y antes del término estipulado buena parte del endeudamiento bancario, en parte tres años antes de los vencimientos previstos.

BANCOS	1997	1998	1999
BANCO BILBAO VIZCAYA	* 70M	* 50 M	* 40 M aprox. saldo máximo
BANCO POPULAR ESPAÑOL	* 15 M	* 15 M	* 15 M
VOLKSBANK RAIFFEISENBANK			
LANDAU e.G.	329 M	253 M	123 M**

*Saldo medio aproximado

**Está en curso otra amortización extraordinaria de 780.000 DM equivalentes a 63 M de Ptas., quedando luego el saldo en 60 millones de Ptas.

Se han incrementado las inversiones en las participadas, y se ha incrementado significativamente el margen de beneficios. Cara al año 1999, podemos afirmar que vamos hacia un buen año en la reciente historia de CINSA y que el periodo de la estrechez se está acabando.

Al mismo tiempo hemos iniciado inversiones en Sotogrande, que a la hora de redactar estas líneas, ya encierran plusvalías tácitas. Hemos puesto la participada ATV sobre pilares más sólidos, reduciendo significativamente sus gastos, de forma de nihil obstat para un despegue en el próximo ejercicio. Nuestra participada en Berlín está incrementando su patrimonio. Es de señalar la alta calidad del mismo. La matriz canaria ha visto una significativa revalorización de sus activos. Nuestros gastos de estructura han seguido abaratándose.

Veamos los detalles:

- En el año pasado provisionamos la cantidad pendiente de cobro por la venta de nuestro edificio de oficinas Aquiles. Estas provisiones se han disuelto, dado que hemos recobrado el edificio que hay contabilizado en unos 51 M de los cuales 14,8 M están amortizados. Las ganancias que en su día contabilizamos por esta venta se han vuelto a cargar a los resultados. El solar mismo figura con un valor contable de 500 Ptas. por metro cuadrado. La reserva tácita es importante. Hemos arrendado este edificio a una fábrica de puros.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSa, S.A

(Antes COMPañA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

- Spulveda*
- Taniente*
- b) En 1997 se han contabilizado entre los ingresos a distribuir entre varios ejercicios las ganancias correspondientes a la venta de las parcelas 40 y 42 (401 M). Debido al aumento del valor de los terrenos, a las reformas efectuadas en estos edificios por la compradora, al pago de todos los plazos vencidos y de sus intereses y al saldo sensiblemente inferior además del aumento de recursos de la compradora no subsiste a nuestro juicio ningún riesgo en cuanto a la cobrabilidad de dicho saldo. Si -después de eliminar dicha cuenta- la hemos vuelto a incorporar, es para satisfacer el criterio de continuidad y de máxima cautela que han adoptado nuestros auditores. A nuestro juicio háy que considerar esta cantidad como una reserva tácita, como la anterior. a).
 - c) Las condiciones de pago que antes y según magnitud y precio obtenidos, oscilaron entre 4 y 10 años, hoy día se limitan a facilitar unos créditos puente durante unos 90 días hasta que el comprador haya obtenido su hipoteca, o sea, que las ventas se realizan prácticamente al contado, sin descuento alguno por pronto pago. Esto nos ha permitido cancelar hipotecas antes de sus vencimientos.
 - d) A la hora de redactar este informe el endeudamiento bancario se ha reducido a 178 M, para unos activos inmobiliarios cuyo valor estimamos valen 15 veces esta suma y más, y sin contar con los demás activos, como cantidades a cobrar por ventas anteriores y participaciones.

Teniendo en cuenta las cantidades que hemos de cobrar por ventas ya efectuadas (unos 800M) con garantía de cláusula resolutoria u otras garantías reales, tanto nuestro endeudamiento bancario, como nuestro endeudamiento bajo todos los conceptos son cero. Dado que contabilizamos las operaciones no cuando se contratan o se depositan las respectivas arras, sino cuando la operación se formaliza en escritura pública, que suele ser cuando el comprador haya obtenido sus hipotecas y sus permisos, la situación es mejor que la aquí calibrada.

- Torres*
- e) Entre los depósitos obtenidos, figuraban pesetas 10 M por la venta del negocio químico en 30 M. Dichas cantidades han sido cobradas a principios de 1999, contribuyendo a los resultados del año en curso. En memorias anteriores, figuraba provisionada como de dudoso cobro una cantidad de 67 M. En el ejercicio que nos ocupa dicha deuda se ha podido cobrar con creces debido a la realización de los terrenos obtenidos en garantía.
 - f) En el balance de CINSa, especialmente en el circulante, hay reservas tácitas, dado que las parcelas están contabilizadas sensiblemente por debajo de su valor por metro cuadrado. Los edificios en estructura, ya muy amortizados, se pueden rehabilitar a unos costes relativamente modestos. Debido a las actuales condiciones del mercado canario, su venta garantizaría un beneficio muy aceptable. Tengan en cuenta señores accionistas que si en el pasado un terreno contabilizado a 12.000 Ptas. por metro cuadrado, se vendía a 16.000 Ptas. (1998) se ganaban 4.000 Ptas. por metro cuadrado. En 1999 con un precio de venta de 28.000 Ptas. se obtendría un beneficio de 16.000 Ptas. por metro cuadrado, cuatro veces superior. La reclasificación en curso de una serie de nuestros terrenos, mejora esta situación.

COMPañIA DE INVERSIONES - Cinsa, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

- S. Muelas*
- Torres*
- g) La pérdida de este ejercicio es consecuencia exclusiva de la recuperación directa e indirecta de edificios y terrenos, que figuran en nuestras cuentas a costes históricos o provisionados hasta su valor contable. La recuperación se ha debido a la denegación de una licencia de segregación por reclasificaciones de terreno en curso (que nos benefician) y a un cambio de destino de parte de los mismos (zona puerto). Esto significa que las ganancias contabilizadas en su día se han vuelto a cargar a los resultados. Como quiera que los precios de venta de nuestras parcelas casi han duplicado en los últimos 15 meses, esta recuperación significa de facto un fuerte aumento del valor tácito. O sea, que estas pérdidas contables significan plusvalías latentes muy superiores a los importes cargados. Hacemos constar que el boom del suelo canario se ha producido en los primeros meses del año 1999 y que las ventas que lo reflejan se han producido ya en 1999. Hacemos constar que estamos cediendo suelo para una gran avenida que une directamente el centro de Telde y la Autovía Las Palmas-Sur con nuestra urbanización. Esta gran avenida está en construcción. Su terminación está prevista para fin de año. El incremento de la inversión en las participadas significa un incremento de nuestro patrimonio inmobiliario, en gran parte a valores históricos. Al provisionarlo, como hemos hecho, incrementamos las reservas tácitas. Las participadas extranjeras también tienen carácter inmobiliario, contabilizando en buena parte a valores históricos, habiéndose provisionado la diferencia entre valor contable y su costo.
- h) Recientemente y aparte del edificio Aquiles hemos podido arrendar tres parcelas, un local y una nave, incrementándose los ingresos recurrentes.

Hemos iniciado la rehabilitación de los edificios Atalanta, Electra y Patroclo. En este año 1999 proseguiremos con las obras en estos tres edificios, que pensamos poner a la venta en el próximo año, en cuando estén terminados. Es principio de la empresa no vender nada sobre plano, con el objeto de evitar los riesgos derivados de huelgas, subidas de precio de mano de obra, proveedores o similares. Vendemos el producto terminado y pagado con los precios que rigen a la hora de su terminación, que suelen ser más altos.

Con el objeto de dar liquidez y proteger a nuestros accionistas contra oscilaciones excesivas a la baja debidas a la estrechez del mercado, hemos adquirido 15.000 acciones propias, de las cuales hemos revendido 5.000 a un precio superior. Comprar nuestras acciones a estos precios significa comprar patrimonio inmobiliario a un precio muy bajo.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRÓGENO)

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

Compañía de Inversiones, CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo

Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión
al 31 de diciembre de 1998



COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

Compañía de Inversiones, CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo

INDICE

Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadas

Balance de Situación consolidado

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada

Memoria

Informe de Gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadas

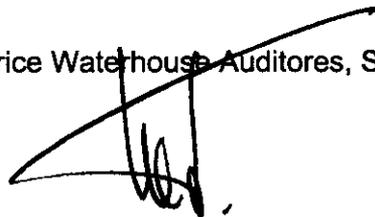
A los Accionistas de Compañía de Inversiones, Cinsa, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Compañía de Inversiones Cinsa, S.A. (en adelante Cinsa, S.A. o la Sociedad dominante) y sociedades dependientes (Grupo consolidado), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1998, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. 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 consolidadas y la evaluación de su representación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la sociedad dominante 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 1998, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1998. Con fecha 4 de mayo de 1998 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1997 en el que expresamos una opinión con salvedades.
3. Según se explica en la nota 1 de la memoria, la Sociedad dominante tiene una participación del 59,17% en la empresa Análisis Técnico de Valores, S.A., que presenta un patrimonio neto negativo al cierre del ejercicio 1998 de PMIs 493.491, que incluyen las pérdidas de dicho ejercicio, por lo que se encuentra incurso en la causa de disolución descrita en el apartado 4º del artículo 260 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Por otro lado, la Sociedad dominante tiene concedido a dicha empresa un crédito participativo por importe de PMIs 515.170. En Junta Universal de Accionistas de Análisis Técnico de Valores, S.A. de 29 de junio de 1998, se aprobó una ampliación de capital de PMIs 510.000 con cargo a dicho crédito participativo que no se ha formalizado hasta la fecha.

4. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1998 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Cinsa, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) al 31 de diciembre de 1998 y de los resultados de sus operaciones 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 consolidado adjunto del ejercicio 1998 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante (CINSA, S.A.) consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1998. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión 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 las sociedades del Grupo.

Price Waterhouse Auditores, S.A.



F. Javier Berzosa
Socio – Auditor de Cuentas

31 de mayo de 1999.

COMPañA DE INVERSIONES - Cinsa, S.A

(Antcs COMPañA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

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

Activo	31 de diciembre	
	1998	1997
Accionistas por desembolsos no exigidos	35 000	35 000
Inmovilizado inmaterial	-	-
Fondo de comercio	632 780	632 780
Amortización	(632 780)	(632 780)
Inmovilizado material	424 273	38 142
Terrenos y construcciones	400 278	34 051
Maquinaria	6 218	6 159
Mobiliario y enseres	6 270	6 911
Equipo proceso de información	13 040	10 103
Elementos de transporte	14 698	3 400
Anticipos e inmovilizaciones en curso	16 741	8 457
Otro inmovilizado material	529	521
Amortización	(33 501)	(31 460)
Inmovilizado financiero	1 025 401	1 048 319
Participaciones por puesta en equivalencia	65 875	51 472
Participaciones en empresas del grupo	58 713	7 214
Otros créditos	778 997	1 074 095
q Anticipos inmovilizado financiero	136 174	34 625
Fianzas constituidas	394	1 002
Provisión	(14 752)	(120 089)
Total inmovilizado	1 484 674	1 086 461
Fondo de comercio de consolidación	6 094	8 114
Existencias	926 058	1 386 241
Deudores	346 050	449 357
Clientes	175 445	95 101
Empresas del grupo deudores	13 753	21 545
Empresas asociadas deudores	94 266	31 149
Deudores varios	68 782	307 565
Administraciones Públicas	2 194	613
Deudores dudosos	-	4 681
Provisiones	(8 390)	(11 297)
Inversiones financieras temporales	63 422	67 730
Cartera de valores a corto plazo	12 558	10 666
Otros créditos	60 000	-
Depósitos entregados a corto plazo	-	66 200
Provisiones	(9 136)	(9 136)
Acciones propias a corto plazo	11 367	4 495
Tesorería	23 906	9 102
Ajustes por periodificación	54	4 113
Total activo circulante	1 370 857	1 921 038
Total activo	2 861 625	3 050 613

Sepúlveda

Securita

Tomes

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

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

Pasivo	31 de diciembre	
	1998	1997
Capital suscrito	2 041 875	2 041 875
Reservas	260 157	500 765
Reserva legal	-	-
Reservas voluntarias	-	-
Reserva en Sociedades consolidadas	263 292	497 809
Reserva en Sociedades puestas en equivalencia	(3 135)	2 956
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(499 534)	(502 886)
Pérdidas y ganancias	(107 059)	(269 982)
Total fondos propios	1 695 439	1 769 772
Socios externos	(173 901)	(136 515)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	252 871	404 136
Provisiones para riesgos y gastos	-	2 891
Acreeedores a largo plazo	547 768	559 590
Deudas con entidades de crédito	348 940	301 322
Deudas con empresas del grupo	5 944	-
Otros acreeedores	178 398	246 660
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	14 486	11 608
Deudas con entidades de crédito	109 125	171 902
Préstamos y otras deudas	109 125	171 902
Deudas con empresas del grupo y asociadas	7 167	62 867
Deudas con empresas del grupo	6 165	49 337
Deudas con empresas asociadas	1 002	13 530
Acreeedores comerciales	169 436	65 005
Anticipos recibidos por pedidos	45 480	17 800
Deudas por compras o prestación de servicios	123 956	47 205
Otras deudas no comerciales	245 038	142 700
Administraciones públicas	7 773	22 561
Remuneraciones pendientes de pago	1 602	2 539
Otras deudas	194 354	115 918
Fianzas y depósitos recibidos corto plazo	41 309	1 682
Ajustes por periodificación	8 682	8 265
Total acreeedores a corto plazo	539 448	450 739
Total pasivo	2 861 625	3 050 613

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

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

	31 de diciembre	
	1998	1997
Ingresos de explotación	204 145	306 260
Importe neto cifra de negocios	485 251	395 628
Variación de existencias	(291 721)	(126 376)
Otros ingresos de explotación	10 615	37 008
Ingresos accesorios	10 615	7 043
Exceso provisión riesgos y gastos	-	29 965
Gastos de explotación	(128 652)	(641 416)
Aprovisionamientos	(3 125)	(33 850)
Compras	(3 125)	(33 850)
Gastos de personal	(57 812)	(61 342)
Sueldos y salarios	(52 025)	(52 048)
Cargas sociales	(5 787)	(9 294)
Amortización inmovilizado	(4 731)	(479 418)
Material	(4 731)	(1 833)
Inmaterial	-	(477 585)
Variación de provisiones de existencias	6 993	1 767
Variación de provisión de insolvencias	2 907	19 418
Otros gastos de explotación	(72 884)	(87 991)
Servicios exteriores	(66 627)	(87 274)
Tributos	(6 257)	(717)
Pérdida / Beneficio de explotación	75 493	(335 156)
Ingresos de participación en capital	-	2 633
Otros intereses e ingresos asimilados	55 496	48 410
Otros gastos financieros y asimilados	(86 500)	(72 897)
Diferencias positivas de cambio	503	-
Diferencias negativas de cambio	(4 737)	(2 838)
Resultados financieros negativos	(35 238)	(24 692)
Participaciones en resultados de sociedades puestas en equivalencia	2 237	(2 956)
Amortización fondo comercio consolidación	(2 020)	(2 020)
Resultados de las actividades ordinarias	40 472	(364 824)
Resultados extraordinarios netos negativos	(162 997)	(117 602)
Resultado consolidado antes de impuestos	(122 525)	(482 426)
Impuesto sobre Sociedades	-	-
Resultado consolidado del ejercicio	(122 525)	(482 426)
Resultado atribuido a Socios externos	15 466	212 444

Resultado del ejercicio atribuido a Sociedad dominante

(107 059)

(269 982)

Spalwick

Forner

Forner

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998**
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

1. Actividad

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

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 dependientes 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 tres delegaciones situadas en Gran Canaria, Madrid y Berlín.

Las sociedades dependientes 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.	59,17
Varinvest, A.G.	31,10
Anatecsa GmbH & Co, KG	76,76

2. Base de presentación de las cuentas anuales consolidadas

Las cuentas anuales consolidadas se obtienen de los registros contables de Cinsa, S.A. y de las sociedades consolidadas e incluyen los ajustes y reclasificaciones necesarios para la homogeneización temporal y valorativa con la Sociedad dominante. Dichas cuentas anuales se presentan de acuerdo con lo establecido en la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad y en el Real Decreto 1815/1991 por el que se aprueban las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo consolidado.

Las cuentas anuales consolidadas se han elaborado mediante la aplicación de los métodos de integración global para las sociedades dependientes y por el método de puesta en equivalencia para la sociedad asociada.

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).

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998**
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

3. Propuesta de aplicación de resultados

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

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

Bases de aplicación

Pérdidas 107 059

Aplicación

Resultados negativos ejercicios anteriores 107 059

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) Fondo de comercio de consolidación

La diferencia positiva existente entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la sociedad dominante en el capital de las sociedades dependientes y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de éstas atribuible a dicha participación, ajustado, en su caso, por las plusvalías tácitas existentes se registra en el proceso de consolidación, Fondo de comercio de consolidación.

Se amortiza linealmente en cinco años, considerado este período como el plazo medio de recuperación de las inversiones realizadas.

b) 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 en el momento de su adquisición, tomando en consideración la distribución de sus resultados correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha.

c) Saldos y transacciones incluidas en el perímetro de consolidación

Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

**Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998**
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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

d) **Homogeneización de partidas**

Con objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas conjuntas se han aplicado, a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad dominante.

e) **Inmovilizado inmaterial**

El inmovilizado inmaterial refleja el importe de la adquisición, por parte de Análisis Técnico de Valores S.A., en 1994 de sendas líneas de negocio y cartera de clientes de Odiser, S.A. (antes: ANATECSA, Agencia de Valores, S.A.), Análisis Técnico, S.A. y Compañía de Inversiones CINSA, S.A., así como de ATV ETS, a amortizar en 10 años. Dichas líneas de negocio se adquirieron según la fórmula empleada por Arthur Andersen en la tasación de dichas líneas de negocio para el Banco Comercial Transatlántico.

No obstante, en el ejercicio 1997 se optó por amortizar el saldo neto del Fondo de comercio pendiente a 31 de diciembre de 1996, debido a que el mismo no ha contribuido desde su constitución a la obtención de ingresos, ya que las mencionadas líneas de negocios no han llegado a entrar nunca en funcionamiento.

f) **Inmovilizado material**

Excepto por lo indicado en el párrafo siguiente, los activos que integran el saldo de este epígrafe del balance de situación, se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado, en su caso, al amparo de diversas disposiciones legales.

Además de acogerse a las actualizaciones legales anteriores, 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.

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.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe 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
Construcciones	33-50
Equipos informáticos	4
Mobiliario y enseres	5-10
Otro inmovilizado material	6,6

g) 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 de los dos. Por valor de mercado, se entiende el valor teórico-contable que se desprende de las cuentas anuales de cada una de las sociedades participadas, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición de cada participación y que subsistan en la fecha del balance.

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 y con vencimiento a largo plazo.

h) Inversiones financieras temporales

Los valores de renta variable, con cotización oficial en Bolsa, 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) Existencias

En el ejercicio 1994 la Sociedad dominante registró el traspaso de elementos del inmovilizado material, terrenos y construcciones, a existencias por importe neto de PMIs 1.842.077.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

El coste de las construcciones 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.

j) Acciones propias

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

Por valor de mercado se entiende el valor teórico-contable de la Sociedad dominante, 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.

k) 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.

l) Transacciones en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se han convertido a pesetas utilizando los tipos de cambio ponderados (fixing) del mercado de divisas español al cierre del ejercicio.

Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización.

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.

m) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

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

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

**Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998**
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

n) Impuesto sobre Sociedades

Cada una de las sociedades del grupo consolidado tributa individualmente.

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

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

De acuerdo con la normativa vigente, las pérdidas de un ejercicio podrán compensarse a efectos fiscales con los beneficios que, en su caso, se obtengan en los siete ejercicios inmediatos siguientes a aquél en que tales pérdidas tuvieron lugar.

o) Contabilización de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio de devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidas.

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.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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 31.12.97	Aumentos	Disminuciones	Saldo a 31.12.98
Fondo de Comercio	632 780	-	-	632 780
Amortización	(632 780)	-	-	(632 780)
	-	-	-	-

La amortización del fondo de comercio, según se menciona en la nota 4.e) se amortizó en su totalidad a 31 de diciembre de 1997.

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:

	Saldo al 31.12.97	Aumento	Disminuciones	Traspos	Saldo al 31.12.98
Terrenos y otras construcciones	34 051	357 170	-	8 457	400 278
Maquinaria	6 159	314	(255)	-	6 218
Mobiliario y enseres	6 911	650	(1 291)	-	6 270
Equipo procesos información	10 103	2 937	-	-	13 040
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	8 457	16 741	-	(8 457)	16 741
Elementos de transporte	3 400	11 298	-	-	14 698
Otro inmovilizado material	521	8	-	-	529
Total inmovilizado material	69 602	389 718	(1 546)	-	457 774
Amortización acumulada	(31 460)	(2 041)	-	-	(33 501)
Inmovilizado material neto	38 142				424 273

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.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

Holding de empresas, Industrias y servicios. Capital Social: 2.041.875.000 Ptas, totalmente desembolsado

Acciones admitidas a cotización en el Mercado de Valores de Madrid

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

**Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998**
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

En el ejercicio 1985, como consecuencia de las pérdidas incurridas por la Sociedad dominante en ejercicios anteriores, los Administradores decidieron paralizar su actividad de producción y comercialización de productos químicos derivados del nitrógeno, dejando fuera de uso la mayor parte de su maquinaria e instalaciones.

En el ejercicio 1989, acogiéndose a las ventajas previstas en la normativa fiscal vigente, la Sociedad dominante actualizó voluntariamente el coste de sus terrenos, con abono a los resultados de dicho ejercicio, resultando una plusvalía de PMIs 1.334.939.

En el ejercicio 1991, la Sociedad dominante saneó la mayor parte de los edificios maquinaria e instalaciones relacionados con dicha actividad (que aún seguían activados en su balance de situación), con cargo a los resultados del mismo, por importe de PMIs 526.000, aproximadamente, al tomar en dicho ejercicio la decisión de proceder a su demolición por considerarlos inservibles.

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

- b) Del total de altas de terrenos y construcciones en el ejercicio 1998 PMIs 276 263 corresponden a traspasos de existencias cuyo destino es el arrendamiento.
- c) Es política de las sociedades de l grupo contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

7. Inmovilizado financiero

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

	Saldo al 31.12.97	Aumentos	Traspasos de corto plazo	Disminuciones	Saldo al 31.12.98
Participaciones puestas en equivalencia	51 472	14 403	-	-	65 875
Otras participaciones	7 214	51 499	-	-	58 713
Otros créditos	1 074 095	64 860	240 821	(600 779)	778 997
Anticipos inmovilizado financiero	34 625	101 549	-	-	136 174
Fianzas constituidas	1 002	53	-	(661)	394
Provisión	(120 089)	(9 764)	-	115 101	(14 752)
	<u>1 048 319</u>	<u>222 600</u>	<u>240 821</u>	<u>(486 339)</u>	<u>1 025 401</u>

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

a) Otras Participaciones

El detalle de las participaciones que la Sociedad dominante posee en otras sociedades sin alcanzar los límites establecidos para la consolidación es el siguiente

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	
		Directa	Indirecta
Costioli Ingeniería e Inmuebles, S.L. Gran Canaria	Inmobiliaria	100%	-
Análisis Técnico, S.A. Madrid	Inmobiliaria	8,65%	-

Los importes de capital, reservas, resultado del ejercicio y otra información de interés, según aparece en los estados financieros no auditados de las empresas son como sigue:

Sociedad	Cinsa			Participada		
	Coste	Provisión	Valor neto	Capital	Reservas	Rdos. 1998
Costioli Ingeniería e Inmuebles, S.L.	50 000	-	50 000	*	*	*
Análisis Técnico, S.A.	8 713	8 713	-	90 000	154 592	3 806
	<u>58 713</u>	<u>8 713</u>	<u>50 000</u>			

* Información no disponible

Las adquisiciones de acciones realizadas en el ejercicio 1998 son las siguientes:

Sociedad	Importe
Análisis Técnico, S.A.	1 500
Costioli Ingeniería e Inmuebles S.L.	50 000
	<u>51 500</u>

Con fecha 17 de agosto de 1998, mediante de escritura pública la Sociedad dominante suscribe el 100% de las participaciones de Costioli Ingeniería e Inmuebles S.L. Existe un contrato privado de fecha 19 de junio de 1998, por el que la Sociedad dominante se compromete a vender el 80% de dichas participaciones a terceros, una vez protocolizado el acuerdo de aumento de capital, para lo cual ha recibido de los mismos PMIs 40.000 recogidos dentro del epígrafe "Fianzas recibidas a corto plazo".

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

**Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - PMIs)**

b) Otros créditos

El detalle de los otros créditos al 31 de diciembre de 1998 es el siguiente:

Venta del Edificio Pandora	28 745
Venta de parcelas	740 695
	<hr/>
	769 440

El crédito derivado de la venta del Edificio Pandora genera un interés anual del 12% y los correspondientes a la venta de parcelas, un interés anual que oscila entre el 6% y el 10%.

Las disminuciones habidas en el ejercicio 1998 corresponden principalmente a la anulación de las siguientes ventas realizadas en ejercicios anteriores (ver nota 18 e):

Parcelas 53,54,55	240 400
Edificio Aquiles	157 500

En el caso del Edificio Aquiles también se ha dado de baja la provisión correspondiente que ascendía a PMIs 115.101.

Durante el ejercicio 1998 no se han celebrado ventas con pago aplazado superior a doce meses.

8. Existencias

El saldo de existencias se desglosa de la siguiente manera:

Terrenos	778 431
Construcciones	209 917
Otros aprovisionamientos	383
Anticipos	60 478
	<hr/>
	1 049 209
Provisión depreciación de existencias	(123 151)
	<hr/>
	926 058

Existen terrenos y construcciones que se encuentran afectos a cargas hipotecarias al 31 de diciembre de 1998 por importe de PMIs 659.225.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - Pmls)

9. Inversiones financieras temporales

Los importes y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen las inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	Saldo al 31.12.97	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.98
Valores de renta variable con cotización oficial	10 666	1 892	-	12 558
Otros créditos	-	60 000	-	60 000
Depósitos entregados a corto plazo	66 200	-	(66 200)	-
Provisión por depreciación inversiones	(9 136)	-	-	(9 136)
	<u>67 730</u>	<u>61 892</u>	<u>(66 200)</u>	<u>63 422</u>

Al 31 de diciembre de 1998, no existían plusvalías latentes en la cartera de valores de renta variable. La cartera de valores ha sido gestionada por la propia Sociedad.

El epígrafe de Otros créditos recoge la parte con vencimiento a corto plazo del crédito por enajenación de inmovilizado concedido en el ejercicio 1997 a la empresa vinculada Odiser, S.A.

10. Fondos propios

La composición de los fondos propios al 31 de diciembre de 1998 es la siguiente:

Capital social	2 041 875
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(499 534)
Reserva en sociedades consolidadas por integración global	263 292
Reserva en Sociedades puestas en equivalencia	(3 135)
Resultado consolidado	<u>(107 059)</u>
	<u>1 695 439</u>

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1998, el capital social estaba formalizado en 2.041.875 acciones al portador, de 1.000 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. A dicha fecha, estas acciones están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas Oficiales de Valores de España.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

**Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998**
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

b) Acciones propias

La Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante, celebrada el 25 de junio de 1991, acordó autorizar al Consejo de Administración por un plazo de 18 meses, para 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. La Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 1997 renovó dicha autorización.

La Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 1998 autorizó al Consejo de Administración para la adquisición de acciones propias hasta un 5% del capital nominal de la Sociedad, a un precio máximo y mínimo de 1.000 ptas. y 470 ptas. respectivamente.

Los movimientos habidos en la cartera de acciones propias durante el ejercicio han sido los siguientes:

	Número	Nominal	Precio de adquisición
Saldo inicial	8 000	8 000	4 495
Adquisiciones	15 000	15 000	9 778
Enajenaciones	(5 000)	5 000	2 907
Saldo final	18 000	18 000	11 367

El destino final previsto para estas acciones es su venta.

A 31 de diciembre de 1998 debido a la situación patrimonial de la Sociedad no se ha podido dotar la correspondiente reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias según establece el artículo 79.3 de la Ley de Sociedades Anónimas. Como consecuencia, según establece el artículo 76 de dicha Ley, la Sociedad dominante dispone de un plazo de un año a contar desde la fecha de la adquisición para enajenar dichas acciones.

c) Reserva de consolidación

El detalle del saldo de estas reservas al 31 de diciembre de 1998, entre las distintas sociedades que forman parte del Grupo es el siguiente:

Sociedad	Método de Consolidación	Importe reserva
ATV, S.A.	Integración global	247 900
Anatecsa, GmbH	Integración global	15 392
Varinvest A:G.	Puesta en equivalencia	(3 135)

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSa, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSa, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - Pmls)

d) 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.

11. Socios Externos

Incluye la participación minoritaria en el valor patrimonial de las Sociedades Análisis Técnico de Valores, S.A. y Anatecsa GmbH.

Sociedad	Porcentaje particip. minoritaria	Capital Social	Reservas	Resultado ajustado 1998	Interés minoritario		
					Sobre capital	Sobre reservas	Sobre resultado
ATV, S.A.	40,83	162 000	(627 450)	(28 040)	66 153	(256 219)	(11 450)
Anatecsa, GmbH	23,24	136 112	-	(17 282)	31 362	-	(4 016)
					<u>97 785</u>	<u>(256 219)</u>	<u>(15 466)</u>

12. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Los importes y las variaciones durante el ejercicio en las cuentas de ingresos a distribuir en varios ejercicios han sido los siguientes:

	Saldo al 31.12.97	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.98
Ingresos diferidos	401 208	-	(148 337)	252 871
Diferencias positivas de cambio	2 928	-	(2 928)	-
	<u>404 136</u>	<u>-</u>	<u>(151 265)</u>	<u>252 871</u>

El saldo de ingresos diferidos corresponde a la parte del beneficio diferido de la venta de existencias realizado en 1996 a Odiser, S.A., empresa vinculada a la Sociedad, pendiente de imputar al resultado.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

Las disminuciones reflejan, además de la imputación a resultados de la parte correspondiente a los cobros del ejercicio, la relativa a la anulación de la venta de las parcelas 53,54 y 55. (ver nota 18 e).

13. Acreedores a largo plazo

Deudas con entidades de crédito a largo plazo

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

Préstamos con garantía hipotecaria (a)	236 992
Otros créditos hipotecarios (c)	78 948
Pólizas de crédito (b)	33 000
	<hr/>
	348 940

- (a) Préstamos con garantía hipotecaria de varias parcelas con vencimiento en el año 2001, cuyos saldos al cierre del ejercicio 1998 ascienden a un total 2.785.525 marcos alemanes que han sido convertidos a pesetas al tipo de cambio al cierre del ejercicio.

Estos préstamos han devengado un interés del 6,95% en el ejercicio 1998, revisable en ejercicios posteriores para adaptarlo a la evolución del LIBOR.

- (b) Refleja la parte con vencimiento a largo plazo de dos pólizas de crédito con garantía personal e hipotecaria y con límites de 30 y 20 millones de pesetas.

Los mencionados créditos devengan un interés nominal anual del 7,90 %, y tienen vencimiento el 30 de marzo y el 30 de junio de 2001, respectivamente.

- (c) Incluye el importe adeudado por Anatecsa GmbH & Co KG al cierre del ejercicio a las entidades de crédito con las que opera.

Otros 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 (d)	47 600
Crédito concedido por particular en 1996 (e)	81 864
Crédito concedido por particular en 1997 (f)	48 933
	<hr/>
	178 398

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

- (d) Los compromisos asumidos con el personal de la Sociedad en concepto de indemnizaciones se detallan a continuación:

Personal	Año de acuerdo	Importe Inicial	Pendiente largo plazo	Pendiente corto plazo	Cuota mes	Vencimiento
Sr Doreste	1 994	24 000	10 200	2 200	200	Marzo 2 004
Sr Lobato	1 995	24 000	12 600	2 600	200	Febrero 2 005
Sr Velayos	1 996	24 000	16 400	2 400	200	Octubre 2006
Sr Perez	1 997	13 200	8 400	2 600	200	Junio 2 003
			<u>47 600</u>	<u>9 800</u>		

- (e) El crédito concedido en el ejercicio 1996 tiene un límite de 1.200.000 marcos alemanes, vencimiento el 8 de julio de 2001 y devenga un interés del 9% anual. El saldo dispuesto al cierre del ejercicio 1998 asciende a 962.320,97 marcos alemanes que han sido convertidos a pesetas al tipo de cambio al cierre del ejercicio.

- (f) Las condiciones de los créditos concedidos en 1997 son las siguientes:

Importe Concedido	Fecha Concesión	Cuota Trimestral	Interés anual	Parte largo plazo	Parte corto plazo	Vencimiento
50 000	11 09 97	3 333	14%	15 333	13 333	30.02.01
72 000	11 09 97	4 800	14%	33 600	19 200	30.09.01
				<u>48 933</u>	<u>32 533</u>	

Del crédito de 50.000 PMIs se ha cancelado anticipadamente la cantidad de PMIs 8.000, adelantándose el vencimiento a la fecha arriba indicada y siendo la última cuota de PMIs 2.000.

14. Deudas con entidades de crédito a corto plazo

La composición del saldo con entidades de crédito a corto plazo es la siguiente:

Deudas por descuento de efectos	63 859
Deudas por descubierto en cuentas corrientes (a)	5 238
Préstamos/créditos a corto plazo (b)	19 433
Parte a corto plazo de pólizas de crédito a largo plazo	20 595
	<u>109 125</u>

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

**Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - PMIs)**

- (a) Bajo deudas por descubierto en cuentas corrientes se incluye un saldo acreedor en moneda extranjera por importe de 186.315,34 marcos alemanes, que han sido convertidos a pesetas al tipo de cambio al cierre del ejercicio.
- (b) Los préstamos y créditos a corto plazo son como sigue:
- Préstamo hipotecario por subrogación de deuda en la compra del local de Las Huesas, con un saldo al cierre del ejercicio de PMIs 4.402.
 - Póliza de crédito con un límite de PMIs 15 000, y un saldo dispuesto al cierre del ejercicio de PMIs 15.031, con un tipo de interés anual del 8%, y fecha de vencimiento 20 de Abril de 1999.

15. Otras deudas no comerciales

La composición del saldo de otras deudas no comerciales a corto plazo es la siguiente:

Préstamos concedidos por particular en 1997 (a)	41 695
Proveedores de inmovilizado a corto plazo (b)	64 869
Otras deudas a corto plazo	1 106
Parte a corto plazo de:	
Indemnizaciones al personal pendientes de pago al cierre del ejercicio	9 800
Créditos concedidos por particular en 1997	65 066
Intereses devengados vencidos y no vencidos	11 818
	<u>194 354</u>

- (a) Préstamo concedido por un importe original de PMIs 61.400, con vencimiento el 24 de octubre de 1999, y un tipo de interés anual del 8 %. El saldo pendiente de amortizar a la fecha de cierre del ejercicio asciende a PMIs 41.695.
- (b) Refleja el importe de la compra de un local comercial en Sotogrande y determinadas propiedades en Berlín.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

16. 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.

Las cuentas anuales no incluyen importe alguno en concepto de Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los resultados del ejercicio 1998 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.

17. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

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

18. Ingresos y gastos

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

Venta de terrenos y edificios	451 086
Prestación de servicios	21 899
Ventas en el extranjero	3 354
Otras ventas	8 912
	<hr/>
	485 251

- b) Durante el ejercicio 1998 no se han efectuado transacciones con empresas asociadas.

COMPañA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

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

	Número
Jefes de sección	3
Administrativos	4
Operación	2
	<hr/>
	9

- d) El desglose de las partidas que componen el saldo de los resultados extraordinarios del ejercicio al 31 de diciembre de 1998 es el siguiente:

Ingresos extraordinarios:	
Compensación de áridos	11 000
Ingresos de otros ejercicios:	
Anulación de ingresos a distribuir en varios ejercicios (ver nota 10))	133 651
Modificación de precio de una venta realizada en 1996.	32 754
Rectificación de intereses de ejercicios anteriores.	10 171
Aplicación de la provisión de diferencias positivas de cambio	2 928
Otros de menor importe	(3 818)
	<hr/>
Resultados extraordinarios positivos	186 686

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual de Compañía de Inversiones
CINSA, S.A. y Sociedades del Grupo terminado el 31 de diciembre de 1998
(Importe en miles de pesetas - PMIs)

Beneficios por operaciones con acciones propias	(1 682)
Variación de las provisiones inversiones financieras:	
Dotación provisión inversiones financieras (ver nota 6)	54 145
Aplicación provisión inversiones financieras (ver nota 6)	(115 101)
Gastos y pérdidas de otros ejercicios:	
Anulación de la venta del Edificio Aquiles:	
Cuentas a cobrar a largo plazo (ver nota 6 c))	157 500
Cuentas a cobrar a corto plazo	17 500
Intereses a cobrar	10 238
Anulación de la venta de las parcelas 53,54 y 55:	
Cuentas a cobrar a largo plazo (ver nota 6 c))	240 400
Cuentas a pagar a corto plazo	(23 156)
Existencias (ver nota 18 c))	(55 148)
Impuesto municipal de plusvalías de parcelas vendidas	22 237
Pérdidas de empresa del grupo de ejercicios anteriores	43 759
Modificación de precio de una venta realizada en 1996	15 050
Rectificación de intereses de ejercicios anteriores	4 270
Honorarios gestión 1997	8 000
Otros de menor importe	(28 329)
Resultados extraordinarios negativos	349 683
Resultados extraordinarios netos negativos	(162 997)

19. Otra información

En el ejercicio de 1998 la retribución devengada por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante asciende a PMIs 18 000.

20. Aspectos derivados del "efecto 2000 y Euro"

Las sociedades del Grupo vienen realizando, de acuerdo con una programación establecida, la adecuación de sus medios informáticos para la adaptación de sus sistemas de información, instalaciones y maquinaria para afrontar el Efecto 2000.

Como consecuencia de esta adecuación se espera que todos sus sistemas estén adaptados a lo largo de 1999 sin que se produzcan impactos significativos.

Igualmente las sociedades del Grupo vienen realizando, dentro de esta programación, las adaptaciones necesarias en sus sistemas informáticos para la entrada del Euro.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSa, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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

INFORME DE GESTION - 1998

En 1998 hemos seguido con la política de reducción de gastos en las empresas participadas. Así en ATV se despidieron con las indemnizaciones correspondientes a dos operadoras. Esto supuso una carga para el ejercicio en curso pero al mismo tiempo un ahorro para las cuentas sociales de los años venideros. Al mismo tiempo pudimos rescindir el contrato de arrendamiento de Monte Esquinza número 28 3º izquierda, sobredimensionado, para establecer ATV en Paseo del Prado número 14, mejor situado y a un precio muy inferior al contrato anterior. ATV ha empezado a estas el envío del boletín por fax prescindiendo del correo. En breve se instaurará el envío por e-mail y está prevista la reanudación del boletín en lengua alemana. Como Uds. Saben este boletín se ha editado por primera vez allí.

Hemos aumentado la participación en VARINVEST no solo porque responde a un plan de actuación establecido hace unos diez años, si no porque con ella consumamos la fusión por vía indirecta diseñada en aquella ocasión, cuando diseñamos el saneamiento de CINSa. Con esta participada volvemos a aumentar indirectamente nuestra participación en las parcelas 40 y 42 de nuestro polígono, parcelas que últimamente ha subido mucho de valor.

En ANATECSA, la sociedad inmobiliaria radicaba en Alemania, hemos añadida una propiedad excelente situada en la mejor zona residencial de Berlín y clasificada en los manuales de arquitectura como una delicia arquitectónica de la Gründerzeit. Al mismo tiempo nos fue transmitida una oferta de adquirir todo nuestro patrimonio inmobiliario si como contrapartida adquiramos tres bloques de viviendas en excelentes condiciones sitas en buenas zonas de Berlín oeste. Es imposible hoy día edificar viviendas en precios tan bajos como se formulan en esta oferta, así que es nuestro propósito de aceptarla. Los bloques están arrendados y el flujo de caja es positivo.

También hemos adquirido un 20% neto de COSTIOLI INGENIERIA E INMUEBLES S.L., quienes nos compraron en su día una serie de parcelas que hoy han experimentado una sensible plusvalía. Esta prevista la venta de estas parcelas y la recuperación de esta inversión en el año en curso.

Resumiendo cabe decir que la actividad se desplaza poco a poco hacia las participadas que pensamos estarán en condiciones de contribuir a los resultados de la matriz a partir del año próximo.

COMPañIA DE INVERSIONES - CINSA, S.A

(Antes COMPañIA INSULAR DEL NITRóGENO)

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

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 26 de marzo de 1999 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 1998 y el 31 de diciembre de 1998 las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, cuyas hojas se presentan ordenadas correlativamente.

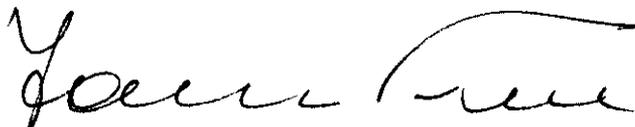
FIRMANTE:

FIRMA

D.H.P. Tornes
Presidente



D. Jaime Ferré Ferreres
Vocal y Secretario



Dña. María Soledad Sepúlveda
En representación de
Análisis Técnico, S.A.

