

# **COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A.**

## **FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO**

**ESCISIÓN PARCIAL DE COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS  
PORTLAND, S.A., REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL DE ÉSTA Y  
CONSTITUCIÓN DE COMPAÑÍA ANDALUZA DE CEMENTOS  
Y DERIVADOS, S.A.**

6 DE NOVIEMBRE 1998

La verificación positiva y el consiguiente registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de suscripción de los valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

## SUMARIO

	<u>Página</u>
Capítulo 0	Breve descripción de Grupo Valenciana de Cementos 4
Capítulo I	Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto y organismos supervisores del folleto 18
Capítulo II	Características de la escisión parcial, reducción de capital social de Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. y constitución de Compañía Andaluza de Cementos y Derivados, S.A. 22
Capítulo III	Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. (“Valenciana”) y su capital 47
Capítulo IV	Actividades principales de Valenciana 70
Capítulo V	El patrimonio, la situación financiera y los resultados de Valenciana 134
Capítulo VI	La Administración, la dirección y el control de Valenciana 161
Capítulo VII	Evolución reciente y perspectivas de Valenciana 172
Anexo I	Cuentas Anuales individuales y consolidadas para los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 1996 y 1997 de Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A.  Estados Financieros individuales y consolidadas para el periodo de 6 meses terminado a 30 de junio de 1998 de Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A.
Anexo II	Escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, D. Antonio Francés y Mateo, el día 31 de octubre de 1998 bajo el nº 3.291 de su protocolo, comprensiva de los acuerdos relativos a escisión parcial , reducción de capital social y constitución de Compañía Andaluza de Cementos y Derivados, S.A.  En dicha escritura se protocolizan igualmente, los siguientes documentos:  1.- Certificados de los acuerdos de escisión parcial, reducción de capital social inherente a la escisión parcial y constitución de la sociedad beneficiaria de la escisión adoptados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A., sociedad escindida parcialmente.

2.- Estatutos Sociales de Compañía Andaluza de Cementos y Derivados, S.A. (sociedad beneficiaria de la escisión parcial).

3.- Balance de escisión de Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. (sociedad escindida parcialmente) a 31 de mayo de 1998 junto con el Informe de Auditoría.

4.- Proyecto de escisión parcial de Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A.

5.- Informe de experto independiente sobre el proyecto de escisión parcial

Anexo III

Opinión legal del Catedrático de Derecho Mercantil D. Angel Rojo sobre “Derecho de las sociedades filiales, accionistas de sociedad dominante que se escinde, a recibir acciones de la nueva sociedad que se crea por efecto de la escisión parcial de la sociedad dominante”.

## **CAPITULO 0**

# **INTRODUCCIÓN AL FOLLETO INFORMATIVO**

## **0.1. BREVE DESCRIPCIÓN DEL GRUPO VALENCIANA DE CEMENTOS**

### **0.1.1. Descripción del Grupo**

Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. (en adelante, VALENCIANA) y las sociedades que forman el Grupo Valenciana, centran su actividad en la producción y comercialización de cemento, clinker, hormigón, áridos y otros materiales derivados.

A 30 de septiembre de 1998, el importe neto de la cifra de negocios y resultado consolidado del grupo Valenciana para el periodo de 9 meses terminado en dicha fecha ascendió a 251.831 millones de pesetas y 19.838 millones de pesetas, respectivamente.

A nivel de balance, el total de activos del grupo a dicha fecha ascendió a 591.443 millones de pesetas, con unos fondos propios superiores a los 141.000 millones de pesetas y una cifra de endeudamiento de 281.572 millones de pesetas (incluyendo otras deudas a largo plazo), lo que representa un apalancamiento sobre fondos propios de 1.99 veces

### **0.1.2. Principales accionistas**

VALENCIANA fue adquirida por Cemex en julio de 1992 pasando a formar parte de la división internacional del Grupo Cemex. VALENCIANA era a su vez cabecera de un grupo de empresas residentes en España y a partir de 1995, inició su política de expansión internacional con la adquisición de diversos grupos cementeros en Panamá, República Dominicana, Venezuela, Estados Unidos, Filipinas, Colombia, y recientemente en Indonesia..

VALENCIANA es filial del grupo CEMEX (a través de Sunward Acquisitions N.V., en la que CEMEX mantiene una participación efectiva del 100%), quien, al 31 de octubre de 1998, es titular de un 68,89% de las acciones de VALENCIANA, así como del usufructo y de todos los derechos políticos de otro 24,78% del capital social de VALENCIANA de cuya nuda propiedad es titular la sociedad belga Milaco, S.A. Asimismo Sunward tiene una opción de compra, contra un tercero ajeno al grupo, sobre un porcentaje de acciones equivalente a un 1.54% del capital social de Valenciana.

A dicha fecha ,el nivel de autocartera mantenido por la sociedad a través de filiales íntegramente participadas asciende a un 2.31% del total del capital social de Valenciana.

El Grupo Cementos Mexicanos (CEMEX), con sede en Monterrey, es uno de los productores de cemento, hormigón premezclado y áridos más importante del mundo. Desde sus orígenes en México hace más de 90 años, la compañía se ha distinguido por su expansión geográfica y su dinámico crecimiento. Actualmente, CEMEX cuenta con operaciones en 22 países y, mediante su extensa red de centros de distribución y terminales marítimas, cuenta con relaciones comerciales en 60 naciones alrededor del mundo.

## **0.2. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN DE ESCISIÓN PARCIAL, REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL Y CONSTITUCIÓN DE NUEVA SOCIEDAD, OBJETO DEL PRESENTE FOLLETO.**

**0.2.1.** El capital social de VALENCIANA, antes de la operación de escisión parcial y consiguiente reducción de capital social, objeto del presente Folleto Informativo, está constituido por 137.990.935 acciones representadas por anotaciones en cuenta de 200 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones, salvo las propias, tienen los mismos derechos políticos y económicos.

**0.2.2.** La operación objeto del presente Folleto Informativo, en su conjunto, tiene como objetivo final la inversión de los recursos a obtener, como consecuencia de las operaciones que se describirán, en nuevos mercados internacionales dentro del sector cementero, y ello de acuerdo con el proceso de diversificación geográfica iniciado por el Grupo VALENCIANA en 1995.

Bajo esta estrategia se ha explorado la posibilidad de desinversión de activos ubicados en España (donde el Grupo cuenta con una sólida posición de liderazgo) como medio de maximizar los recursos de la compañía.

El Grupo empresarial con el que finalmente se ha concertado la venta de determinados activos, afectos a la actividad de cemento gris, árido, mortero, hormigón y transporte en el ámbito de las Comunidades de Andalucía y Extremadura, es el Grupo español CEMENTOS

PORTLAND, S.A., habiendo sido puntualmente informada la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los acuerdos alcanzados.

**0.2.3.** El proceso de desinversión se inicia con la **escisión parcial** de la rama de actividad que hasta el momento ha venido desarrollando VALENCIANA en el ámbito geográfico de las Comunidades indicadas, transmitiéndose en bloque los activos y pasivos, así como los recursos humanos correspondientes, a una compañía de nueva constitución, denominada COMPAÑIA ANDALUZA DE CEMENTOS Y DERIVADOS, S.A. (en lo sucesivo “ANCEM”) que será la sociedad beneficiaria de la escisión., constituida con un patrimonio de 2.610.millones pesetas, cifra en la que se reduce , asimismo, el patrimonio de Valenciana.

Las ventajas que la normativa societaria preve para la transmisión en bloque de activos y pasivos, bien sea mediante fusión o mediante escisión, son las que han aconsejado optar por este instrumento jurídico en el presente caso. No es ajena a esta consideración la circunstancia de que los activos objeto de desinversión, están principalmente intergados por una fábrica, canteras y correspondiente red de distribución comercial, lo que exige disponer de los permisos, licencias y concesiones administrativas pertinentes para el ejercicio de las actividades correspondientes.

Por ello, el proceso de transferencia de los activos, pasivos, recursos humanos y, sobre todo, derechos administrativos y demás títulos habilitantes para el ejercicio de la actividad, resulta mucho más rápido y eficaz si se aborda bajo una escisión, parcial en este caso, que frente a otras alternativas más complejas y de dudosa eficacia frente a administraciones públicas y terceros en general, como por ejemplo la segregación y venta directa de activos.

Básicamente los elementos que integran la unidad de negocio objeto de escisión, así como los demás activos que serán objeto de venta, son la fábrica de cemento ubicada en Alcalá de Guadaíra (Sevilla) , los terrenos adyacentes y los relacionados con la misma, las terminales portuarias de Sevilla y Algeciras

**0.2.4.** Como consecuencia de la escisión ,se procede a la **reducción de los fondos propios** de VALENCIANA, sociedad que se escinde parcialmente , asimismo los accionistas de VALENCIANA

recibirán una acción de la nueva sociedad – ANCEM – por cada acción que posean de VALENCIANA (1x1), de acuerdo con las valoraciones efectuadas y revisadas por el experto independiente, “Coopers & Lybrand, S.A.”, nombrado al efecto por el Registro Mercantil de Madrid.

**0.2.5.** El proceso de desinversión continuará con la venta de las acciones de ANCEM, y la de los demás activos afectos a la actividad (31 plantas de hormigón, 2 plantas de mortero, 9 canteras de áridos y diversos elementos de transporte) ubicados estos en el ámbito geográfico indicado y que en la actualidad pertenecen a sociedades filiales de VALENCIANA, el monto total de la operación será inferior a 40.000 millones de pesetas.

El Grupo interesado en adquirir ANCEM, por un total aproximado de 32.700 millones (aprox. 237 pesetas por acción), así como los restantes activos, es el ya referido CEMENTOS PORTLAND, S.A., con el que se han alcanzado los principios de acuerdo pertinentes, asumidos por el accionista mayoritario de VALENCIANA.

Las acciones de Ancem, estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y no se estima que coticen en mercado organizado.

No obstante, el Grupo adquirente ha comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores su intención de ofertar a los accionistas minoritarios de ANCEM, resultantes del proceso de escisión parcial de VALENCIANA, la compra de sus acciones en ANCEM al mismo precio por acción convenido para el paquete accionarial propiedad de los accionistas de control de VALENCIANA. Queda plenamente respetada la libre decisión de cualquier otro accionista de VALENCIANA para proceder en el sentido que considere oportuno.

Con el desarrollo de estos acuerdos se ofrece a todos los accionistas de VALENCIANA sin distinción, igualdad de trato.

**0.2.6.** Una segunda fase de esta operación permitirá a los accionistas que así lo deseen la posibilidad de reinvertir total o parcialmente la liquidez obtenida, gracias al proceso anteriormente descrito, en el desarrollo futuro del Grupo, mediante la suscripción de un **aumento de capital** acordado al efecto. Aunque se ha delegado en el Consejo de

Administración la facultad para determinar la fecha de ejecución de dicho aumento así como la determinación de las demás condiciones del mismo, la previsión es que el aumento de capital se lleve a cabo mediante la emisión de un número de acciones igual al actual, lo que supone que los accionistas de VALENCIANA tendrán derecho a suscribir una acción nueva por cada acción antigua que posean (1x1). El desembolso de dicho aumento será de un importe equivalente, entre nominal y prima de emisión, a la cantidad que pueden percibir los accionistas de VALENCIANA por la venta de cada acción de ANCEM, de manera que no se requiera un esfuerzo económico adicional en toda esta operación.

**0.2.7.** Bajo todo este planteamiento, se le dará al accionista de VALENCIANA la mayor cantidad de alternativas posibles: de un lado, obtendrá liquidez por la desinversión que se realiza a través de la escisión parcial; y de otro, se le da la opción de participar o no en el proceso de aumento de capital de la propia VALENCIANA. Este aumento de capital y sus condiciones será objeto, en su momento, del correspondiente Folleto a presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Al final de todo este proceso la sociedad dispondrá de forma directa de la practica totalidad de los fondos obtenidos con la desinversión en los activos indicados y en disponibilidad, por tanto, de ser destinados prioritariamente al desarrollo de la diversificación y expansión geográfica del Grupo VALENCIANA.

**0.2.8.** El impacto de la operación de escisión y posterior ampliación de capital objeto del presente folleto informativo sobre los fondos propios de VALENCIANA, estimado a partir de los fondos propios del balance de escisión de la compañía que se acompaña como parte integrante del anexo II a este folleto, cerrado a 31 de mayo, es el siguiente\*:

	Valenciana de Cementos, S.A.		Datos Ancem	Valenciana de Cementos, S.A.	
	Balance de escision	Tras escision		Ampliacion	Resultante
Nominal por accion	200	195	5	195	195
Capital Social	27.598.187.000	26.908.232.325	689.954.675	26.908.232.325	53.816.464.650
Reserva/Prima por accion	530	516	14	42	279
Reservas	73.091.994.000	71.171.929.675	1.920.064.325	5.784.216.969	76.956.146.644
Fondos propios	<u>100.690.181.000</u>	<u>98.080.162.000</u>	<u>2.610.019.000</u>	<u>32.692.449.294</u>	<u>130.772.611.294</u>
Nº acciones en circulación	137.990.935	137.990.935	137.990.935	137.990.935	275.981.870

(\*)Datos de ampliacion aproximado. Supone suscripción completa de la emisión

### **0.3. FACTORES DE RIESGO Y OTROS FACTORES IMPORTANTES.**

#### **0.3.1. Competencia**

El sector cementero español se organiza alrededor de nueve grupos principales. La estructura del sector ha evolucionado significativamente en los últimos años, si bien la capacidad de producción apenas ha variado, y se mantiene en torno a 44 millones de Tm. anuales de cemento. Entre 1988 y 1993 las grandes multinacionales entraron en el mercado cementero español mediante la adquisición de capacidad ya existente. Ningún productor cuenta con una participación superior al 30% a nivel nacional, si bien a nivel regional la oferta puede estar en algunos casos más concentrada.

Al igual que el resto de países de Europa Occidental, España es un mercado de cemento maduro. Se han alcanzado niveles de consumo per capita de 600 kilos y en el futuro dicho consumo tenderá a descender terminados los grandes proyectos de infraestructura.

La industria cementera es altamente intensiva en capital, dado el ciclo de madurez en el que se encuentra no se prevén crecimientos en demanda que justifiquen económicamente la instalación de nueva capacidad .

### **0.3.2. Influencia de Cemex como principal accionista de VALENCIANA**

Todos los actuales miembros del Consejo de Administración, el Director General para España y los Directores Generales han sido designados por el accionista mayoritario Sunward Acquisitions (participada al 100% por el Grupo Cemex).

Al 31 de octubre de 1998, Sunward Acquisitions es pleno titular de un 68,89% de acciones de VALENCIANA, así como del usufructo y de todos los derechos políticos de otro 24,78% de acciones de VALENCIANA, siendo el nivel de autocartera de un 2.3%.

### **0.3.3. Transacciones en moneda extranjera**

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio de cada una de las sociedades del grupo se valoran a tipos de cambio que se aproximan a los tipos de cambio vigentes en 31 de diciembre, reconociéndose como gasto las pérdidas netas de cambio no realizadas y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados.

Valenciana ha materializado una parte de sus inversiones en activos denominados, directa o indirectamente en dolares de Estados Unidos, asimismo ha obtenido recursos, endeudamiento bancario, denominado en la misma moneda, logrando de esta forma una cobertura natural de saldos activos y pasivos a nivel de balance, por ello, las diferencias de cambio resultantes de las operaciones de financiación específica de inversiones en sociedades participadas denominadas en moneda extranjera que cubren el riesgo del tipo de cambio en estas inversiones, se incluyen en el epígrafe "Diferencias de Conversión" del balance de situación consolidado.

Durante el ejercicio 1998 los procesos de devaluación monetaria experimentados por alguna de las divisas americanas en los últimos meses han provocado un descenso en el beneficio neto del Grupo Consolidado (vease apartado 0.3.7 posterior).

El Grupo no tiene contratados seguros de cambio.

### **0.3.4. Fondo de Comercio**

El "Fondo de Comercio de Consolidación" originado en las adquisiciones de participaciones en sociedades dependientes, multigrupo y asociadas, se amortiza linealmente

durante un periodo máximo de 10 años, por entenderse que al concluir dicho periodo se habrá obtenido el retorno esperado. A continuación se detalla por Sociedades los saldos existentes en el Fondo de Comercio de Consolidación. Este fondo de comercio no necesita del establecimiento de ningún tipo de reserva indisponible para la Sociedad.

Los saldos existentes en concepto de fondo de comercio a 31 de diciembre de 1996 y 1997 ascienden aproximadamente a 6.500 y 14.000 millones de pesetas, respectivamente, representando un 1.7% y un 3,1% de la cifra total de activos a dichas fechas.

### **0.3.5. Endeudamiento y otras restricciones financieras**

En el cuadro siguiente se aprecia la evolución de la estructura financiera del Grupo VALENCIANA en los últimos ejercicios.

Datos consolidados	<b>1997</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
Endeudamiento Financiero Bruto (*)	<b>199.569</b>	<b>184.324</b>	<b>73.710</b>
Fondos Propios	<b>136.193</b>	<b>104.001</b>	<b>83.722</b>
Endeudamiento Financiero / Fondos Propios	<b>146,5%</b>	<b>177,2%</b>	<b>88,1%</b>
Endeudamiento Financiero / Deudas Totales	<b>80,74%</b>	<b>83,3%</b>	<b>76,1%</b>

(\*) El Endeudamiento Financiero Bruto incluye "Otras deudas a largo plazo".

Grupo Valenciana, tal y como se indica en los capítulos IV y V del presente folleto informativo ha realizado durante los últimos ejercicios una serie de operaciones financieras, entre las que cabe destacar:

El 4 de diciembre de 1996, la Sociedad firmó un contrato de préstamo sindicado multidivisa por importe de 108.375 millones de pesetas. A 31 de diciembre de 1997, el importe del préstamo asciende a 535.796.100 dólares de EE.UU. (588.910.415 dólares en 1996) y 16.158 millones de pesetas (31.229 millones en 1996).

El objeto de dicho préstamo fue la adquisición de los grupos Cemex USA y Vencemos, la refinanciación de determinados pasivos bancarios y la cancelación de un préstamo sindicado

firmado por la Sociedad el 28 de octubre de 1993. (vease capítulo V: deudas con entidades de crédito).

El vencimiento final del préstamo sindicado se producirá el 4 de diciembre del año 2003, y deberá reembolsarse mediante amortizaciones semestrales iguales que comenzaron en junio de 1997.

Este préstamo sindicado está garantizado por determinadas sociedades del grupo consolidado e incluyen, entre otras condiciones, determinados compromisos respecto al cumplimiento de ciertos ratios financieros así como restricciones a la prestación de garantías, reparto de dividendos y volumen de inversiones. A 31 de diciembre de 1997, Grupo Valenciana cumplía con todos ellos.

La sociedad, a 31 de diciembre de 1997, tiene contratadas varias operaciones de futuros sobre tipos de interés con diferentes entidades financieras, por un importe nominal de 15.100 millones de pesetas. El último vencimiento de estas operaciones es el 4 de marzo del año 2000.

### **0.3.6. Política de inversiones**

VALENCIANA continuará con el proceso de expansión internacional iniciado en 1995 acometiendo nuevas inversiones, siempre que éstas permitan optimizar la generación de recursos del Grupo. Así, con fecha 22 de septiembre de 1998, VALENCIANA ha alcanzado un acuerdo con el Gobierno de Indonesia para la adquisición de un 14% del capital social de Gresik por un importe aproximado de 115 millones de dólares de Estados Unidos. Adicionalmente el Grupo VALENCIANA lanzará una oferta pública de adquisición de un 6% adicional en Gresik al mismo precio por acción, lo que supone un desembolso aproximado de 49 millones de dólares de Estados Unidos.

### **0.3.7. Operaciones en Latinoamérica**

De acuerdo con los estados financieros consolidados de Grupo Valenciana a 30 de septiembre de 1998 el porcentaje de la cifra de negocios desglosado por países, para el periodo de nueve meses terminado en dicha fecha es como sigue:

España	37%
Estados Unidos	23%
Venezuela	21%
Colombia	4%
Panamá	2%
República Dominicana	7%
Otros	6%

En relación con el impacto de las fluctuaciones de la moneda local respecto al dólar de Estados Unidos, mencionar que, en el caso de Venezuela, aproximadamente un 50% de su cifra de negocios corresponde a exportaciones cuyos precios se establecen en dólares de Estados Unidos, asimismo en el caso de Panamá, su moneda nacional el balboa, se encuentra dolarizada.

La distribución de la cifra de negocios antes indicada es el resultado de la estrategia de diversificación internacional orientada hacia mercados con alto potencial de crecimiento,

donde la escasez de infraestructuras ofrece significativas posibilidades de incremento de la demanda de cemento.

Atendiendo al objetivo de creación de valor para los accionistas a través del establecimiento de criterios de retorno a la inversión, el Grupo ha realizado inversiones en diversos países del área latinoamericana y ha manifestado públicamente su interés en el mercado asiático, donde Grupo Valenciana cuenta en la actualidad con una participación minoritaria en una empresa cementera filipina, continuando así, con su política de inversión hacia países con ciclos económicos no interrelacionados.

### **0.3.7. Operaciones con sociedades vinculadas**

Como hechos con partes vinculadas acaecidos durante el ejercicio 1998, cabe destacar que el Consejo de Administración de fecha 22 de abril de 1998 acordó la adquisición por VALENCIANA de la participación efectiva que el Grupo CEMEX mantenía a la fecha en el grupo cementero colombiano Diamante-Samper, a través de la adquisición del 100% del capital social de Corbin Investments, sociedad holding titular indirecta de acciones equivalentes al 56,38% de la sociedad Cementos Diamante, S.A., que a su vez es titular directa e indirectamente del 98,15% del capital social de Industrias e Inversiones Samper, S.A.

Dicho acuerdo se espera sea ratificado, en su caso, en la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas que apruebe la actuación del Consejo de Administración durante el ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 1998.

No obstante, en la Junta General Ordinaria celebrada el pasado 5 de mayo se informó en el discurso del Sr. Consejero Delegado a los señores accionistas la operación de compra de las cementeras en Colombia.

La entrada de grupo Cemex en el accionariado de los Grupos Diamante y Samper (en esa fecha Grupos independientes) se produjo durante el ejercicio 1996, cuando Grupo Cemex adquirió una participación mayoritaria en el capital de Cementos Diamante así como en el grupo Samper por un precio conjunto de aproximadamente 700 millones de dólares de Estados Unidos. Posteriormente Cementos Diamante adquirió la participación en Samper

financiándolo a través de un préstamo sindicado por importe de 259 millones de dólares de Estados Unidos. Adicionalmente, la sociedad holding de las acciones de Diamante tiene contratada una deuda bancaria por 55 millones de dólares de Estados Unidos, por lo que el coste neto para Cemex de la inversión en Colombia Holdings, accionista de Grupo Diamante-Samper ascendió a, aproximadamente, 385 millones de dólares de Estados Unidos.

La compra de las operaciones de grupo Diamante-Samper por parte de Valenciana se produjo con fecha 14 de mayo de 1998, tal como se comunicó a la C.N.M.V. en fecha 19 de mayo de 1998. El precio de la compraventa de las acciones ha sido de 346 millones de dólares de Estados Unidos determinado previamente por un informe de una firma consultora independiente.

Dicho importe fue satisfecho por Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. mediante el pago de parte en efectivo por un importe equivalente a los fondos netos obtenidos de la emisión de capital preferente, y el resto mediante el libramiento de un pagaré, con vencimiento el 15 de mayo del 2005 y con un interés a tipos de mercado.

El mencionado acuerdo del Consejo de Administración incluyó la decisión de financiar dicha adquisición mediante la emisión de capital preferente en Estados Unidos por importe de 250 millones de dólares USA, el cual resultó íntegramente suscrito y su retribución se fijó en el 9,66% anual pagadero semestralmente. Dicha emisión de capital preferente se realizó a través de una filial en el Estado de Delaware, denominada Cemex International Capital LLC (USLLC). La constitución de esta sociedad se llevó a cabo por la filial holandesa de VALENCIANA, Cemex Netherlands, B.V.

Las principales características de esta emisión son básicamente las siguientes:

- USLLC emite un tramo de acciones preferentes, perpetuas y acumulativas por un importe de 250 millones de dólares USA.
- Las acciones preferentes se emiten a perpetuidad y no podrán ser redimidas por USLLC, excepto bajo determinados casos incluyendo el supuesto de incumplimiento de pago de dividendo. En este caso, Cemex estará obligada a realizar una oferta de compra de las acciones preferentes a los tenedores de las mismas. Además, en cualquier fecha de pago de dividendos en o después del 15 de noviembre de 2004, Cemex podrá a su opción, comprar todas las acciones preferentes a sus tenedores. En caso de no ejercerse tal opción de compra por Cemex, los tenedores de las acciones preferentes tendrán el 15 de mayo de 2005 el derecho y Cemex la obligación de vender y comprar, respectivamente, dichas acciones preferentes. En caso de redención de las acciones preferentes por USLLC o su compra por Cemex, el precio pagadero a los tenedores será igual al 100% del importe de la emisión más los dividendos acumulados y no pagados, así como el interés que fuera aplicable.

La colocación de esta emisión se ha realizado a través de un sindicato de Bancos liderado por Goldman, Sachs & Co, y en el que han participado las siguientes entidades: J.P. Morgan Securities, Inc., Morgan Stanley & co Incorporated, Citicorp Securities, Inc, Banco Central Hispanoamericano, S.A., Banco de Negocios Argentaria, S.A., BBV Latinvest Securities Limited, BT Alex Brown, ING Baring (U.S.) Securities, Inc. y Société Générale.

Dicha colocación se ha realizado principalmente a inversores institucionales americanos, y en la actualidad se encuentra negociada a través del mercado PORTAL.

La emisión de este instrumento de financiación no supone ningún tipo de limitación a la capacidad anteriormente existente en Valenciana de distribución de dividendos (vease capítulo V, Deudas con Entidades de Credito).

## **CAPITULO I**

### **PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO**

## **I.1. RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO**

**I.1.1.** D. JUAN PELEGRÍ Y GIRÓN, de nacionalidad española, nacido el día 14 de julio de 1954, con domicilio, a estos efectos, en la sede de la compañía c/ Hernández de Tejada, 1 28027 MADRID, con D.N.I./N.I.F. nº 01.489.996-X, en representación de Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A., asume la responsabilidad del contenido del presente folleto.

**I.1.2.** El Sr. Pelegrí y Girón, en su calidad de Vicesecretario del Consejo de Administración y Director General de Asesoría Jurídica de COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A., que consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 9743 y 9744, Hoja nº M-156542, y en virtud del acuerdo expreso de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de septiembre de 1998, declara que los datos e informaciones contenidos en el presente Folleto son conformes a la realidad y no existen omisiones susceptibles de alterar la apreciación pública de la Sociedad, de los valores y de su negociación.

## **I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES**

**I.2.1.** El presente Folleto tiene la consideración de Folleto Informativo Completo de conformidad con el artículo 15 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores.

El Folleto ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, C.N.M.V.) y ha sido puesto a disposición de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia y de BBV Interactivos, S.V.B, S.A. Asimismo, ejemplares de dicho folleto se conservan en el domicilio social de la Sociedad, calle Hernández de Tejada, nº 1 de Madrid.

Conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, se hace constar que la verificación positiva y el consiguiente registro del Folleto por la C.N.M.V. no implica recomendación de adquisición de los valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

Valenciana entiende que la totalidad de las acciones de Valenciana tienen derecho a la asignación acciones de ANCEM, sociedad creada como consecuencia de la escisión planteada, incluidas, por lo tanto, las acciones de la autocartera, las cuales son propiedad de filiales totalmente participadas por Valenciana. Este reparto se funda en la proporcionalidad habiéndose atendido el principio de que a cada accionista de Valenciana se le atribuya, como nuevo accionista de Ancem, un valor equivalente al del valor de su participación en los activos y pasivos escindidos de Valenciana.

A tal efecto, y en este sentido incorpora como documento acreditativo y como anexo número III la opinión legal del profesor Angel Rojo.

Sin perjuicio de lo anterior, la CNMV advierte expresamente que la verificación y el consiguiente registro del presente folleto no supone pronunciamiento alguno sobre la titularidad o no de los accionistas de la sociedad de un derecho ex-lege para que acrezcan a su favor, proporcionalmente, las acciones de la nueva sociedad que se constituye en el proceso de escisión, que corresponden a la autocartera en poder de filiales de Valenciana.

### **I.3. VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES**

Se acompañan como Anexo I las cuentas anuales individuales y consolidadas de COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A. a 31 de diciembre de 1996 y 1997 que han sido auditadas por la firma KPMG Peat Marwick Auditores, S.L. (anteriormente denominada KPMG Peat Marwick y Cía Auditores SRC) con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana, 95, que emitieron su correspondiente informe en el que expresaron su opinión favorable.

Dicha firma figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el nº S0702 y en el Instituto de Auditores-Censores Jurados de Cuentas con el nº 10.

En relación con los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales individuales y a las cuentas consolidadas de COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A. del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 1996 (que incluye el comparativo con el ejercicio 1995), emitidos con fecha 17 de marzo de 1997, se incluyó, en ambos casos, un párrafo de énfasis indicando que tanto las cuentas anuales individuales como las consolidadas al 31 de diciembre de 1996 incorporan el efecto de la actualización del valor del inmovilizado material e inmaterial de la Sociedad, y de la Sociedad y sus sociedades dependientes radicadas en España, respectivamente, realizadas al amparo del Real Decreto Ley 7/1996. Los efectos de la mencionada actualización se describen en diversas notas de las correspondientes memorias.

En definitiva, las opiniones contenidas en los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A. del ejercicio 1996 y 1995 son favorables.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de la compañía de los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 1994 y 1995 fueron igualmente auditados por KPMG Peat Marwick y Cía Auditores SRC (en la actualidad denominados KPMG Peat Marwick Auditores, S.L.) que emitieron sus correspondientes informes en los que expresaron una opinión favorable.

## **CAPÍTULO II**

**CARACTERÍSTICAS DE LA ESCISIÓN PARCIAL DE COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A., REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL DE ÉSTA Y CONSTITUCIÓN DE COMPAÑÍA ANDALUZA DE CEMENTOS Y DERIVADOS, S.A**

## **II.1. Acuerdos Sociales**

**II.1.1.** En fecha 10 de septiembre de 1998 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A. (en adelante VALENCIANA) aprobó la escisión parcial de la Sociedad, en la que, con sujeción al contenido del proyecto de escisión parcial depositado en el Registro Mercantil de Madrid en fecha 15 de julio de 1998, una de sus ramas de actividad, que constituye una unidad económica autónoma, se traspa a una sociedad anónima de nueva creación, COMPAÑÍA ANDALUZA DE CEMENTOS Y DERIVADOS, S.A. (en adelante, ANCEM). Asimismo, se aprobó la reducción de capital social de VALENCIANA, inherente a la escisión parcial, y consiguiente nueva redacción del artículo 5º de los Estatutos Sociales de VALENCIANA. Igualmente, la Junta General Extraordinaria de VALENCIANA procedió a aprobar la constitución, por fundación simultánea, de la nueva sociedad beneficiaria de la escisión parcial, ANCEM.

Como anexo II al presente folleto informativo y formando parte integrante del mismo, se incluye la certificación de los acuerdos de escisión parcial, reducción de capital social y constitución de ANCEM inherentes a la escisión parcial adoptados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de VALENCIANA.

**II.1.2.** La presente emisión no constituye un supuesto de oferta pública de venta.

**II.1.3.** No se ha solicitado, ni se prevé hacerlo, la admisión a negociación oficial de las acciones a emitir correspondientes a ANCEM, sociedad de nueva constitución beneficiaria de la escisión parcial.

## **II.2. Autorización administrativa previa**

Los valores objeto de esta emisión no precisan de autorización administrativa previa.

## **II.3. Evaluación del riesgo inherente a los valores o a su emisor (VALENCIANA)**

En la emisión objeto del presente Folleto no ha intervenido ninguna entidad calificadora.

#### **II.4. Régimen legal típico de los valores**

Las acciones VALENCIANA constituyen valores representados mediante anotaciones en cuenta con un importe nominal de 200 pesetas por acción. A partir de la reducción de capital social, inherente a la escisión parcial, se disminuye el valor nominal unitario en un importe de 5 pesetas, por lo que el nuevo valor nominal de las acciones VALENCIANA es de 195 pesetas por acción.

Los valores de ANCEM, sociedad de nueva creación y beneficiaria de la escisión parcial de VALENCIANA, son acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, de 5 pesetas de valor nominal cada una.

#### **II.5. Características de los valores**

**II.5.1.** Las acciones VALENCIANA, después de la reducción de capital social inherente a la escisión parcial, pasarán a tener un valor nominal de 195 pesetas por acción.

Las acciones ANCEM serán de 5 pesetas nominales cada una.

**II.5.2.** Las acciones ANCEM se representarán por medio de anotaciones en cuenta. La llevanza del registro contable de las acciones ANCEM se encomienda a BBV Interactivos, S.V.B., S.A. como entidad adherida al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

**II.5.3.** El esquema básico de la escisión parcial y consiguiente reducción de capital social de VALENCIANA objeto del presente folleto, es el siguiente:

**1. Sociedades que participan en la escisión parcial:**

Sociedad que se escinde parcialmente:

COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A., con domicilio social en Madrid, calle Hernández de Tejada,1, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 9.743 y 9744, sección 8ª, del Libro de Sociedades, folio 1 y 166, hoja número M-156542. Su CIF es el A46004214.

Sociedad beneficiaria de la escisión parcial:

COMPAÑÍA ANDALUZA DE CEMENTOS Y DERIVADOS S.A., sociedad de nueva creación, que será constituida como sociedad de nacionalidad española, forma anónima y domicilio en Madrid, c/ Hernández de Tejada, 1. Dicha sociedad se constituirá en el momento de otorgamiento de la escritura de escisión parcial, reducción de capital social y constitución de sociedad, con N.I.F. provisional A82-132.010.

**2. Elementos de activo y pasivo que se transmiten por la sociedad que se escinde parcialmente a la sociedad beneficiaria de dicha escisión parcial.**

La escisión parcial de VALENCIANA implica la segregación de ésta y el traspaso a ANCEM de su rama de actividad de producción de cemento gris y derivados radicada en la Comunidad Autónoma de Andalucía, la cual constituye una unidad económica independiente, así como la transmisión en bloque de todos los elementos de activo y pasivo, incluidos los recursos humanos correspondientes afectos a la citada rama de actividad.

En consecuencia, y dado el carácter parcial de la operación, VALENCIANA no se extingue como consecuencia de la escisión parcial.

### **3. Reducción de los Fondos Propios de VALENCIANA**

Como consecuencia de la escisión parcial y habida cuenta que a la fecha del correspondiente Balance de escisión, formulado por los Administradores de la sociedad el 31 de mayo de 1998, el valor neto contable de los activos y pasivos segregados ascendía a 2.610.019.000 pesetas, se procede a la reducción de los fondos propios de VALENCIANA, sociedad que se escinde parcialmente, en el mismo importe, de los que 689.954.675 pesetas corresponden a capital social mediante la disminución del valor nominal de las acciones de la Sociedad en un importe de 5 pesetas por acción, y el resto a reservas de la Sociedad.

Como consecuencia de la reducción de capital social de VALENCIANA por disminución del valor nominal de sus acciones, la Junta General de Accionistas de VALENCIANA acordó dar nueva redacción al artículo 5º de los Estatutos Sociales:

#### “Artículo 5º.- CAPITAL SOCIAL.- REPRESENTACION DE LAS ACCIONES

El capital social es de 26.908.232.325 pesetas. Esta dividido en 137.990.935 acciones con derecho a voto, de la misma clase y serie, con un valor nominal de 195 pesetas cada una y representadas mediante anotaciones en cuenta.

Todas las acciones están suscritas e íntegramente desembolsadas”

La finalidad de la reducción de capital social es adecuar el capital social de VALENCIANA a la atribución patrimonial realizada a ANCEM mediante la escisión parcial. Dicha atribución de patrimonial ha sido determinada sobre la base del valor real del patrimonio de VALENCIANA verificado por COOPERS & LYBRAND, S.A., designada al efecto experto independiente por el Registro Mercantil de Madrid, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 236 TRLSA. El mencionado experto independiente emitió el preceptivo informe positivo en fecha 3 de agosto de 1998.

El informe del mencionado experto independiente sobre la valoración efectuada se encuentra depositado y a disposición de los accionistas que deseen consultarlo, de acuerdo lo establecido en la legislación vigente. Dicho informe se acompañó a la escritura de escisión parcial de

referencia, que ya ha sido otorgada y se presentará para su inscripción en el Registro Mercantil.

#### **4. Constitución de la nueva sociedad beneficiaria de la escisión parcial**

El capital social de ANCEM, sociedad beneficiaria de la escisión parcial, será de 689.954.675 pesetas, representado por 137.990.935 acciones de cinco pesetas de valor nominal cada una, representada por anotaciones en cuenta. El capital quedará íntegramente suscrito y totalmente desembolsado mediante la aportación de la totalidad de los activos objeto de la escisión parcial.

Dado que el valor del patrimonio aportado a ANCEM asciende a 2.610.019.000 pesetas, y que la Sociedad se constituye con un capital social de 689.954.675 pesetas, con la diferencia resultante se constituyen las reservas que a continuación se indican (expresadas en pesetas), de forma que los fondos propios de ANCEM son equivalentes al valor del patrimonio previamente escindido y posteriormente aportado a ésta, por cuyo importe total se ha procedido igualmente a reducir los fondos propios de VALENCIANA, sociedad escindida parcialmente:

Reserva legal:	137.990.935
Reserva de revalorización:	1.029.315.148
Reserva por prima de emisión:	745.751.930
Reserva libertad de amortización Real Decreto 2/85:	7.006.312

**5. Tipo de cambio de las acciones. Reparto entre los accionistas de VALENCIANA de las acciones que les corresponden en el capital social de ANCEM.**

Los accionistas de VALENCIANA recibirán una (1) acción de ANCEM de cinco (5) pesetas de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta, por cada acción de VALENCIANA de las que sean titulares. No existe complemento de dinero.

La totalidad de las acciones de Valenciana tienen derecho a la asignación de una acción de ANCEM consecuencia de la escisión planteada, incluidas, por lo tanto, las acciones de autocartera, las cuales son propiedad de filiales totalmente participadas por Valenciana.

Este reparto se funda en la proporcionalidad, habiéndose atendido al principio de que a cada accionista de VALENCIANA se le atribuya, como nuevo accionista de ANCEM, un valor equivalente al del valor de su participación en los activos y pasivos escindidos de VALENCIANA.

Como se ha dicho, la valoración realizada determina que no sea necesaria la entrega de complemento alguno en dinero.

**II.5.4.** Se procede, por tanto, a reducir el capital social de VALENCIANA en 689.954.675 pesetas, mediante la reducción en 5 pesetas del valor nominal de las acciones, el cual pasa a ser de 195 pesetas por acción. Dicha reducción de capital social fue aprobada por unanimidad en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 10 de septiembre de 1998.

A la hora de calcular el efecto que la reducción de capital objeto del presente folleto informativo tiene sobre los parámetros básicos de la sociedad, debemos indicar que la reducción de capital no afectará al número de acciones que VALENCIANA, sociedad que se escinde parcialmente, tiene en circulación, no obstante la salida del negocio andaluz, va a tener un impacto en los resultados futuros de la compañía, dicho impacto es cuantificable por cuanto conocemos la aportación de la línea de negocios a escindir y de los demás activos en venta, a los resultados del grupo durante el ejercicio 1997.

A continuación detallamos el impacto que dicha salida tendría sobre determinados ratios societarios:

	<u>Real 1997</u>	<u>Proforma 97 (sin Andalucía)</u>
Beneficio por acción* 237,9		225.5
PER (cotización cierre)	12,53	13.21

\*estimaciones netas de autocartera

Dichas variaciones quedan económicamente compensadas por la asignación de las nuevas acciones de ANCEM a cada uno de los accionistas de Valenciana de Cementos que compensan la salida de los negocios objeto de escisión parcial, así como los fondos que percibe el grupo como consecuencia de la venta directa de determinados activos.

Asimismo en estos cálculos no se ha contemplado el impacto que sobre las cuentas de Valenciana tendrá la comentada venta de las acciones de ANCEM y futura reinversión de los fondos en Valenciana vía ampliación de capital

**II.5.5.** Los gastos de emisión de las nuevas acciones representativas del capital social de ANCEM (incluidos los de titulación de la suscripción) e impuestos, son a cargo de propia la entidad emisora (ANCEM). Los accionistas de VALENCIANA únicamente soportarán los gastos de la entrega de las acciones ANCEM que las entidades depositarias o la entidad a cuyo través se reciban tales acciones, apliquen habitualmente a sus clientes.

## **II.6. Comisiones para el inversor**

Por ser valores de nueva emisión de una sociedad no cotizada representados mediante anotaciones en cuenta, su registro contable se encomienda a BBV Interactivos, Sociedad de Valores y Bolsa, S.A. Las comisiones que deberán soportar los tenedores de los mismos por el mantenimiento de cuentas y referencias de Registros a través de las Entidades adheridas, serán las que éstas apliquen habitualmente a sus clientes conforme a las tarifas vigentes. Asimismo, ANCEM abonará la tarifa correspondiente a la inscripción de los nuevos valores en el Registro de Anotaciones en Cuenta. El coste por la llevanza del Registro Contable a abonar por ANCEM será de un millón de pesetas.

## **II.7. Circulación de valores**

Las acciones que componen el capital social de VALENCIANA son libremente transmisibles de acuerdo con lo dispuesto en el TRLSA (aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989 de 22 de diciembre, Ley del

Mercado de Valores 24/1988 de 28 de julio, y disposiciones que la desarrollan o complementan y Reglamento de Bolsas Oficiales de Comercio.

Asimismo, serán libremente transmisibles las acciones de nueva emisión representativas del capital social de ANCEM.

## **II.8. Compromiso de cumplir los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los valores**

Las acciones VALENCIANA se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Valencia, Madrid, y Barcelona, así como incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

VALENCIANA se compromete a cumplir con todos los requisitos que para la reducción de su capital social y consiguiente variación del valor nominal le sean exigidos por las Sociedades Rectoras. VALENCIANA conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en estos Mercados Secundarios organizados, según la legislación vigente y los requerimientos de sus Organismos Rectores, y acepta cumplirlos.

Las acciones ANCEM se emitirán y entregarán a los accionistas de VALENCIANA una vez que la sociedad beneficiaria de la escisión parcial sea inscrita en el Registro Mercantil, se hayan cumplido los requisitos previstos en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, Reglamento del Registro Mercantil y normativa del Mercado de Valores y, en especial, las acciones se hallen inscritas en el correspondiente Registro Contable.

La inscripción en el Registro Mercantil se estima se efectúe el próximo día 11 de noviembre. En consecuencia tendrán derecho a la entrega de las acciones ANCEM, los accionistas de VALENCIANA que lo sean al cierre del mercado del día señalado anteriormente.

A tal fin, y en un plazo no superior a tres (3) días hábiles contados a partir de la fecha de inscripción de la constitución de ANCEM en el Registro Mercantil, ANCEM publicará con la máxima difusión un anuncio en el que se hará constar el hecho de la inscripción y de la apertura del período de entrega de las acciones. En todo caso, la entrega de las citadas acciones se realizará durante el período de un mes a contar de la fecha de publicación del mencionado anuncio.

BBV Interactivos, S.V.B., S.A., como sociedad encargada de la llevanza del registro contable de las acciones, será la entidad encargada de proceder a la asignación automática de las referencias de registro de las

nuevas acciones de ANCEM una vez que el Sistema de Compensación y Liquidación de Valores suministre a la mencionada entidad de un listado de depósitos y referencias por entidad adherida a la fecha de constitución de ANCEM.

La entrega de las acciones ANCEM se efectuará a través del Registro Contable, contra la acreditación al mismo de la propiedad de acciones VALENCIANA, interviniendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores S.A. en los necesarios trámites de intercambio.

Las acciones ANCEM no retiradas dentro del plazo antes indicado quedarán depositadas en poder de ANCEM por cuenta de los accionistas de VALENCIANA que justifiquen su derecho a recibirlas. Será de aplicación lo previsto en el apartado 3 del artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas respecto de las acciones que no hubieran sido retiradas dentro del plazo de tres años que menciona el precepto citado.

Art. 59.3 TRLSA: «Transcurridos tres años desde el día de la constitución del depósito, los títulos emitidos en lugar de los anulados podrán ser vendidos por la sociedad por cuenta y riesgo de los interesados y a través de un miembro de la Bolsa, si estuviesen admitidos a negociación en el mercado bursátil, o con la intervención de Corredor de Comercio colegiado o Notario si no lo estuviesen. El importe líquido de la venta de los títulos será depositado a disposición de los interesados en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos.»

No se prevé solicitar la admisión a cotización de las acciones de ANCEM.

## **II.9. Derechos y obligaciones de los tenedores de los valores que se ofrecen**

**II.9.1.** Las de acciones ANCEM gozarán de derechos políticos y económicos desde la fecha de otorgamiento de constitución de la nueva sociedad, teniendo derecho a participar en los beneficios sociales a partir de dicha fecha.

Las acciones de ANCEM confieren a sus titulares legítimos la condición de socios de la compañía y les atribuyen los derechos reconocidos en la Ley y en los Estatutos de la compañía.

En consecuencia, los accionistas de ANCEM tendrán los siguientes derechos:

- a) El de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.
- b) El de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones.
- c) El de asistir y votar en las Juntas Generales y el de impugnar los acuerdos sociales.

d) El de información.

## **II.9.2.** De acuerdo con el artículo 17 de los Estatutos Sociales de VALENCIANA.

«1. Tendrán derecho de asistencia a la Junta los socios que sean titulares de al menos seiscientas acciones. Los que no alcancen ese número, podrán agruparse para delegar la representación de las acciones agrupadas en uno de ellos.

2. Cada acción da derecho a un voto.

3. Estarán legitimados para asistir a la Junta los accionistas que acrediten tener inscritas sus acciones en el Registro Contable respectivo con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta. La legitimación se acreditará mediante la exhibición del certificado correspondiente en el que constará la identidad del titular de los valores y, en su caso, de los derechos limitados o gravámenes, la identificación de la Sociedad y de la emisión, la clase, el valor nominal y el número de acciones que comprenda, la referencia o referencias de registro o numéricas correspondientes y su fecha de expedición, así como el que la finalidad del certificado es la acreditación de la condición de accionista a los efectos de su asistencia a la Junta. Todo ello de conformidad con lo previsto en los artículos 18 y siguientes del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero.»

## De acuerdo con los Estatutos Sociales de ANCEM:

Artículo 12º.-

12.1. Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales todos los accionistas -cualquiera que sea el número de acciones que posean- que tengan acciones inscritas a su nombre en el correspondiente Registro Contable con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta General.

12.2. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por otro accionista que igualmente tenga derecho de asistencia a la misma. La representación deberá conferirse en la forma y con los requisitos establecidos en la Ley.

**II.9.3.** Ni las acciones ANCEM que se emitirán para su entrega a los accionistas de VALENCIANA ni las que componen el capital social de VALENCIANA, sociedad escindida parcialmente, llevan aparejadas prestación accesoria alguna.

**II.9.4.** El régimen aplicable a los derechos políticos y económicos de las acciones de ANCEM es el descrito en el epígrafe II.9.1 anterior.

## **II.10. Solicitud de suscripción o adquisición**

**II.10.1.** Tal como ha sido comentado en el punto 5 del apartado II.5.3 los accionistas de VALENCIANA, sociedad escindida parcialmente, recibirán una acción ANCEM por cada una acción VALENCIANA de las que acrediten ser titulares. Por tanto, las acciones ANCEM que se emiten corresponden íntegramente a los accionistas de VALENCIANA, incluyéndose por lo tanto, las acciones de autocartera las cuales se encuentran en poder de filiales íntegramente participadas por Valenciana

La entrega de las acciones ANCEM se efectuará a través del Registro Contable, contra la acreditación al mismo de la propiedad de acciones VALENCIANA, interviniendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores S.A. en los necesarios trámites de intercambio.

**II.10.2.** Se designa a BBV Interactivos S.V.B., S.A. como entidad agente así como entidad encargada de la llevanza del Registro Contable de las acciones ANCEM, que, como se ha indicado, estarán representadas mediante anotaciones en cuenta.

Se ha establecido el periodo de un mes para la entrega de las citadas acciones a partir de la publicación de un anuncio que hará constar la noticia de la inscripción de ANCEM, no obstante, se estima que durante la primera quincena del mes de noviembre se procederá a la asignación automática por parte de BBV Interactivos de las Referencias de Registro correspondientes a las nuevas acciones de ANCEM.

Asimismo, los accionistas de VALENCIANA indicarán donde quieren que queden registradas las anotaciones en cuenta correspondientes a las acciones ANCEM.

**II.10.3.** La Sociedad escindida parcialmente, VALENCIANA, ha designado a la entidad BBV Interactivos, S.V.B., S.A. como entidad agente quien llevará a cabo las operaciones ligadas al procedimiento de entrega de las nuevas acciones ANCEM haciendo, asimismo, la comunicación oportuna al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

BBV Interactivos, S.V.B., S.A. será, asimismo la entidad responsable de la llevanza del Registro Contable de las acciones, representadas mediante anotaciones en cuenta, representativas del capital social de ANCEM.

**II.10.4.** No se contempla ningún complemento de dinero en la entrega de las nuevas acciones ANCEM.

**II.10.5.** A los accionistas de VALENCIANA que se acrediten como tales y se les entreguen acciones ANCEM se les entregará un documento acreditativo justificativo de la propiedad y que servirá hasta que se den de alta las referencias de registro de las nuevas acciones ANCEM.

**II.11. Derechos preferentes de suscripción**

Al tratarse de una entrega de acciones derivada de una escisión parcial de sociedad, y de conformidad con el artículo 159.2 del TRLSA, no ha lugar al derecho de suscripción preferente.

Cada accionista de VALENCIANA recibirá una acción ANCEM por cada una acción VALENCIANA de las que acrediten ser titulares

La totalidad de acciones ANCEM corresponden íntegramente a la totalidad de los accionistas de VALENCIANA.

**II.12. Colocación y adjudicación de los valores**

**II.12.1.** Las acciones de ANCEM se emitirán y entregarán a los accionistas de VALENCIANA una vez que la sociedad beneficiaria de la escisión parcial, ANCEM, sea inscrita en el Registro Mercantil, y en especial, las acciones se hallen inscritas en el correspondiente Registro Contable.

El procedimiento de entrega de las acciones ANCEM es el descrito en el epígrafe II.8 del presente Folleto Informativo.

Como se ha indicado en los epígrafes II.6 y II.10.2 anteriores, BBV Interactivos SVB, S.A. ha sido designada como entidad para la llevanza de las anotaciones en cuenta de

ANCEM, así como entidad agente en el proceso de entrega de estas acciones a los accionistas de VALENCIANA.

La entidad agente ha percibido por ello una comisión de 1.500.000 pesetas (500.000 por corresponde al coste como entidad agente y (1.000.0000 por la llevanza del registro contable), lo que representa 0.2% del importe nominal de nuevas acciones ANCEM.

### **II.13. Terminación del proceso**

La ejecución de la reducción de capital social se formalizó por el otorgamiento de la correspondiente escritura pública, llevada a cabo el 31 de octubre de 1998, donde se protocoliza la escisión parcial, reducción de capital social de VALENCIANA y constitución de ANCEM, con inclusión de la nueva redacción del artículo 5º de los Estatutos Sociales de VALENCIANA.

Por lo que se refiere a la entrega de acciones ANCEM, una vez concluido el periodo establecido al efecto, se procederá conforme a lo indicado en el epígrafe II.8 anterior.

#### **II.13.2. Plazo y forma de entrega de los títulos o certificados definitivos de los valores.**

BBV Interactivos, S.V.B, S.A., como entidad agente, recibirá los títulos o documentos que acrediten la titularidad de las acciones de la sociedad parcialmente escindida, llevando a cabo las demás operaciones ligadas al procedimiento de entrega de las acciones de la sociedad beneficiaria de la escisión parcial.

**II.14. Gastos de la escisión parcial, reducción de capital social y entrega de las acciones de la Sociedad de nueva creación beneficiaria de la escisión parcial**

	Importe (pesetas)
Coste estimado	
Tasas de emisión CNMV	250.000
Gastos Legales (aprox.)	
ITP y AJD, Notaría, Registro Mercantil y otros gastos de emisión	10.000.000
Comisiones financieras (bancarias)	1.500.000
Otros gastos	
Gastos operativos, confección e intervención de los documentos acreditativos de titularidad, publicidad	2.000.000
TOTAL	<u>13.750.000</u>

Estos gastos representan aproximadamente un 1.99% sobre el importe total de la reducción de capital.

**II.15. Régimen fiscal**

Para los actuales accionistas de VALENCIANA, sociedad escindida parcialmente, la atribución de acciones ANCEM podría poner de manifiesto incrementos o disminuciones de patrimonio en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), o rentas positivas o negativas en el Impuesto sobre Sociedades (IS), calculados por la diferencia entre el valor normal de mercado de las acciones de ANCEM recibidas, y el valor fiscal de las participaciones en VALENCIANA reducidas como consecuencia de la escisión parcial, de acuerdo con las normas del IRPF o del IS, según proceda.

Sin embargo, en aplicación del régimen de diferimiento establecido en el Capítulo VIII del Título VIII de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre, los eventuales incrementos o disminuciones de patrimonio o rentas positivas o negativas que se produzcan con ocasión de la atribución de acciones ANCEM no se integrarán en la base imponible del IRPF o del IS que corresponda a los accionistas de VALENCIANA. A todos los efectos fiscales oportunos, las acciones ANCEM recibidas por los accionistas de la sociedad parcialmente escindida se valorarán por el mismo importe que el valor fiscal reducido en la participación de VALENCIANA, determinado de acuerdo con las normas del IRPF o del IS, según proceda.

El régimen de diferimiento fiscal será aplicable con independencia de la condición de los accionistas como residentes o no residentes fiscalmente en territorio español (salvo que intervengan residentes en paraísos fiscales) en virtud de lo establecido en el artículo 102 de la Ley 43/1995.

En consecuencia, la eventual tributación de los incrementos de patrimonio o rentas positivas que se pongan de manifiesto con ocasión de la atribución de acciones ANCEM quedará diferida hasta que se produzca la transmisión de dichas acciones. En el caso de accionistas residentes que pierdan su condición de residentes fiscales en España, la tributación se producirá en el ejercicio en el que tenga lugar esta circunstancia.

Por otra parte, la posterior venta de acciones de ANCEM podría poner de manifiesto alteraciones patrimoniales o rentas positivas o negativas en el IRPF o en el IS de los accionistas, según proceda.

Al objeto de calcular el incremento o disminución de patrimonio por diferencia entre el valor de adquisición y el de enajenación de las acciones de ANCEM, se tomará como valor de adquisición el valor fiscal reducido en las acciones de VALENCIANA DE CEMENTOS y asignado a las acciones de ANCEM y se considerará que la fecha de adquisición de las acciones de ANCEM es la misma que correspondiera a las respectivas acciones de VALENCIANA DE CEMENTOS.

Los accionistas personas físicas que hubieran adquirido las acciones de la sociedad escindida desde el 9 de junio de 1996, podrán aplicar los oportunos coeficientes de actualización sobre el valor de adquisición de las mismas. En el caso de acciones adquiridas con anterioridad al 9 de junio de 1996, se aplicarán los coeficientes de actualización del valor de adquisición y, además, para los incrementos de patrimonio se aplicará un coeficiente reductor por cada año de permanencia de las acciones en el patrimonio del accionista que exceda de dos (calculado hasta 31 de diciembre de 1996).

Los incrementos o disminuciones de patrimonio así calculados se integrarán en la base imponible regular o irregular de cada accionista persona física en función de que el período de generación de los mismos exceda o no de un año, y se someterán a tributación según las normas del IRPF aplicables a incrementos y disminuciones de patrimonio regulares o irregulares, respectivamente. Los incrementos de patrimonio generados en más de dos años no estarán sometidos a tributación hasta un límite de 200.000 ptas. y el exceso sobre dicha cantidad tributará al tipo impositivo del 20%.

## **II.16. Finalidad de la operación**

La operación de escisión parcial y consiguiente reducción de capital responde a la instrumentación necesaria para llevar a cabo los acuerdos de venta alcanzados con el grupo CEMENTOS PORTLAND, S.A. para la transmisión al mismo del negocio correspondiente a la actividad de cemento gris y derivados, propiedad de VALENCIANA en las Comunidades de Andalucía y Extremadura, acuerdos que fueron comunicados a la C.N.M.V. en fechas 22 de junio y 10 de septiembre de 1998.

Esta reordenación de activos encuentra su razón de ser fundamentalmente, por un lado en el interés de establecer unas bases operativas y financieras sólidas con el objeto de configurar un grupo cementero capaz de

hacer frente a nivel nacional e internacional a los retos de un entorno cambiante de un modo altamente competitivo, y, por otro lado, en la optimización de recursos materiales y humanos que permitan aprovechar los recursos disponibles de la mejor forma posible.

Conforme a los acuerdos de venta citados, los accionistas de control de VALENCIANA resultarán propietarios de al menos el 97'5% del capital social de ANCEM, paquete accionario que será adquirido por CEMENTOS PORTLAND, S.A. por un precio de 31.875.138.062 pesetas. (véase apartado 0.1.2 Principales accionistas)

CEMENTOS PORTLAND, S.A. ha comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el compromiso de dicha sociedad de ofertar a los accionistas minoritarios de ANCEM, resultantes del proceso de escisión parcial de VALENCIANA, la compra de sus acciones en ANCEM al mismo precio por acción convenido para el paquete accionario propiedad de los accionistas de control de VALENCIANA.

Posteriormente, y tal y como se aprobó en la pasada Junta General Extraordinaria de Accionistas del pasado 10 de septiembre, los accionistas que así lo deseen tendrán la posibilidad de reinvertir total o parcialmente la liquidez obtenida mediante la suscripción de un aumento de capital

Aunque se ha delegado en el Consejo de Administración la facultad para determinar la fecha de ejecución de dicho aumento así como la determinación de las demás condiciones del mismo, la previsión es que el aumento de capital se lleve a cabo mediante la emisión de un número de acciones igual al actual, lo que supone que los accionistas de VALENCIANA tendrán derecho a suscribir una acción nueva por cada acción antigua que posean (1x1).

El desembolso de dicho aumento será de un importe equivalente, entre nominal y prima de emisión, a la cantidad que perciban los accionistas de VALENCIANA por la venta de cada acción de ANCEM, de manera que no se requiera un esfuerzo económico adicional en toda esta operación.

Este aumento de capital y sus condiciones será objeto, en su momento, del correspondiente Folleto a presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Como consecuencia de esta ampliación de capital, la sociedad dispondrá de fondos en disponibilidad de ser destinados prioritariamente al desarrollo de la diversificación y expansión geográfica del Grupo VALENCIANA. En particular, y tal y como se comunicó a la CNMV

en fecha 22 de septiembre Valenciana ha procedido a la adquisición de un porcentaje minoritario en la sociedad cementera indonesia Semen Gresik Tbk.

## **II.17. Datos relativos a la negociación de las acciones de CVCP**

### **II.17.1. Número de acciones y valor nominal admitidos a negociación bursátil.**

VALENCIANA tiene un capital social, antes de la escisión parcial y posterior reducción de capital social, de VEINTISIETE MIL QUINIENTOS NOVENTA Y OCHO MILLONES CIENTO OCHENTA Y SIETE MIL (27.598.187.000) PESETAS, dividido en 137.990.935 acciones de 200 pesetas de valor nominal cada una y representadas por medio de anotaciones en cuenta.

En la Junta General Extraordinaria de Accionistas de VALENCIANA de fecha 10 de septiembre de 1998, se acordó, como consecuencia de la escisión, la reducción del valor nominal de sus acciones en importe de 5 pesetas por acción, dando nueva redacción al artículo 5º de los Estatutos Sociales de VALENCIANA. Por tanto, el capital social de la Sociedad será de VEINTISEIS MIL NOVECIENTOS OCHO MILLONES DOSCIENTOS TREINTA Y DOS MIL TRESCIENTOS VEINTICINCO (26.908.232.325) PESETAS, dividido en 137.990.935, de la misma clase y serie, con un valor nominal de 195 pesetas cada una y representadas mediante anotaciones en cuenta.

Todas las acciones están admitidas a negociación bursátil en las Bolsas de Madrid, Barcelona y Valencia y en el Sistema de Interconexión Bursátil.

No se contempla la cotización de las acciones ANCEM.

### **II.17.2. Cuadro resumido de los datos referidos de los 24 meses del último ejercicio cerrado y a los meses transcurridos del ejercicio corriente.**

MES	NUMERO VALORES NEGOCIADOS	NUMERO DE DÍAS COTIZADOS	CONTRATACIÓN MEDIA DIARIA	COTIZACIÓN PESETAS MÁXIMO	COTIZACIÓN PESETAS MÍNIMO	COTIZACIÓN CIERRE MES
Enero 1996	70.565	22	3.208	1.520	1.350	1.375
Febrero 1996	276.396	21	13.162	1.500	1.325	1.365
Marzo 1996	180.795	20	9.040	1.400	1.305	1.400
Abril 1996	158.160	20	7.908	1.555	1.365	1.455
Mayo 1996	329.032	22	14.956	1.580	1.440	1.560
Junio 1996	185.980	20	9.299	1.575	1.500	1.540
Julio 1996	450.455	23	19.585	1.540	1.250	1.305
Agosto 1996	61.173	21	2.913	1.380	1.270	1.375
Septiembre 1996	264.474	21	12.594	1.450	1.330	1.450
Octubre 1996	54.234	23	2.358	1.480	1.380	1.410
Noviembre 1996	112.400	20	5.620	1.460	1.370	1.435
Diciembre 1996	72.390	19	3.810	1.480	1.370	1.480
Enero 1997	68.523	21	3.263	1.495	1.400	1.480
Febrero 1997	162.820	20	8.141	1.540	1.420	1.530
Marzo 1997	1.215.582	19	63.978	1.780	1.510	1.750
Abril 1997	3.709.085	22	168.414	1.780	1.690	1.750
Mayo 1997	3.381.863	21	161.041	2.135	1.715	2.080
Junio 1997	329.175	21	15.675	2.375	2.015	2.375
Julio 1997	344.147	23	14.963	2.600	2.370	2.520
Agosto 1997	642.958	20	32.148	2.825	2.475	2.805
Septiembre 1997	580.569	22	26.390	2.980	2.750	2.970
Octubre 1997	217.009	23	9.435	3.010	2.415	2.745
Noviembre 1997	149.513	20	7.476	2.895	2.665	2.795
Diciembre 1997	134.897	20	6.745	3.000	2.765	2.980
Enero 1998	143.412	20	7.171	3.045	2.910	2.950
Febrero 1998	248.253	20	12.413	3.075	2.800	3.005
Marzo 1998	733.598	21	34.933	3.590	2.900	3.325
Abril 1998	616.688	19	32.457	3.740	3.165	3.520
Mayo 1998	1.042.430	21	49.640	3.550	3.360	3.420
Junio 1998	282.087	20	14.104	4.060	3.420	3.910
Julio 1998	258.022	23	11.218	4.075	3.860	3.920
Agosto 1998	219.165	21	10.436	3.940	3.350	3.425
Septiembre 1998	206.248	22	9.375	3.375	2.850	2.980

### II.17.3. Resultado y dividendos por acción

Cálculos con cotización al final del ejercicio correspondiente sobre datos consolidados de VALENCIANA y sociedades dependientes.

	EJERCICIO 1997	EJERCICIO 1996	EJERCICIO 1995
Beneficio ejercicio	32.167 mill.ptas.	12.925 mill.ptas.	13.393 mill.ptas.
Capital Social fin ejercicio	27.598 mill.ptas	27.469 mill.ptas	27.469 mill.ptas
Beneficio por acción	237,9 ptas.	98,59 ptas.	102,35 ptas.
Nº Acciones totales	137.990.935	137.345.524	137.345.524
Nº acciones en Autocarera	2.777.796	6.243.318	6.486.394
PER (Cotización fin ejercicio)	12,53	15,01	14,75
Dividendos	4.729 mill. Ptas.	4.584 mill. ptas.	4.585 mill. ptas.
Pay-out (%)	15%	35%	34%
Dividendo por acción	35 ptas./acción	35 ptas./acción	35 ptas./acción

Los cálculos correspondientes al Beneficio por acción, PER y dividendo por acción se han realizado netos de autocartera.

### II.17.4. Modificaciones en el capital social de VALENCINA realizadas durante los tres últimos ejercicios

La Junta General de Accionistas de VALENCIANA, en sesión celebrada el 29 de junio de 1995, como consecuencia del acuerdo de fusión por absorción de La Auxiliar de la Construcción, S.A. y Materiales Hidráulicos Griffi, S.A. adoptado en esa misma Junta, acordó ampliar el capital social hasta un máximo de 1.045.364.000 pesetas, mediante la emisión de acciones de 200 pesetas de valor nominal en un número máximo de 5.226.820 acciones, con una prima de emisión de 1.525 pesetas por acción, y el Consejo de Administración de VALENCIANA, en uso de la delegación conferida por la Junta General de Accionistas antes referida, en su reunión del 7 de agosto de 1995 acordó ampliar el capital social en

310.064.000 pesetas, mediante la emisión de nuevas acciones de 200 pesetas de valor nominal en un número de 1.550.320, de iguales características que las que ya estaban en circulación.

En sesión celebrada el 30 de junio de 1997, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de VALENCIANA, como consecuencia del acuerdo de fusión por absorción de Cementos Portland Morata de Jalón, S.A. adoptado en esa misma Junta, acordó ampliar capital social por importe de 129.082.200 pesetas, mediante la emisión de 645.411 acciones nuevas con una prima de emisión de 905,6 pesetas por acción. Dichas acciones fueron emitidas a los solos efectos de atender el canje de acciones de las que los accionistas minoritarios de Cementos Portland Morata de Jalón, S.A. eran titulares.

Durante los últimos tres ejercicios la Sociedad no ha realizado ninguna reducción de su capital social.

**II.17.5.** Todas las acciones emitidas por VALENCIANA están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, y en el Mercado Continuo.

No se contempla la solicitud de admisión a negociación en los mercados de valores de las acciones ANCEM de nueva emisión.

**II.17.6.** La CNMV autorizó con fecha 15 de julio de 1992, una Oferta Pública de Adquisición de acciones de VALENCIANA por Sunward Acquisitions N.V. (grupo CEMEX), constituyéndose por tanto en el accionista mayoritario de VALENCIANA.

De las 11.316.267 acciones representativas del 100% del capital social de VALENCIANA, 2.926.927 acciones, representativas del 25,8648% de dicho capital, eran propiedad de Sociedades dependientes y no acudían a la oferta, y 2.826.000 acciones, representativas del 24,9728% del referido capital social, las había adquirido Sunward Acquisitions, N.V. con anterioridad, mediante toma de razón, por lo que dicha oferta se extendió sólo a 5.563.340 acciones, representativas del 49,1624% del capital social de VALENCIANA. Sunward Acquisitions N.V. ofreció a los accionistas de VALENCIANA la

cantidad de 15.075 ptas. por acción, lo que representaba un 3.015% de su valor nominal (que en aquel momento era de 500 ptas.).

Sunward Acquisitions N.V. adquirió, mediante dicha Oferta Pública de Acciones, 5.345.504 acciones de VALENCIANA, representativas del 47,24% del capital social de VALENCIANA.

A 31 de diciembre de 1997 Sunward Acquisitions, N.V. (participada al 100% por el grupo CEMEX) es titular de un 68,32% de las acciones de VALENCIANA (68,27% al 31 de diciembre de 1996), así como de todos los derechos políticos de otro 24,78% del capital social (el usufructo y los derechos políticos del 24,62% al 31 de diciembre de 1996), cuya pleno dominio (nuda propiedad al 31 de diciembre de 1996) fue transmitido a la sociedad belga Albero, S.A.

En fecha 28 de abril de 1998 Sunward Acquisitions, N.V. adquirió el pleno dominio de acciones representativas de un 24,78% del capital social de VALENCIANA, mediante la adjudicación en la liquidación de la Sociedad Albero, S.A., de nacionalidad belga, de la que era único accionista, y cedió a Milaco, S.A., sociedad de nacionalidad belga, el derecho de nuda propiedad de acciones representativas de un 24,78% del capital social de VALENCIANA, reteniendo Sunward Acquisitions, N.V. el usufructo y los derechos políticos correspondientes a dichas acciones. Así consta comunicado en las comunicaciones de participaciones significativas en Sociedades cotizadas presentada a la C.N.M.V. en fecha 30 de abril de 1998.

A 31 de octubre de 1998, Sunward Acquisitions, N.V. es pleno titular de un 68,89% de acciones de VALENCIANA y además, es titular del usufructo y de los derechos políticos de otro 24,78% de acciones de VALENCIANA, cuya nuda propiedad fue transmitida a la sociedad belga Milaco, S.A.

Asimismo Sunward tiene una opción de compra, contra un tercero ajeno al grupo, sobre un porcentaje de acciones equivalentes a un 1.54% del capital social de Valenciana.

A dicha fecha el nivel de autocartera mantenido por la sociedad a través de filiales íntegramente participadas asciende a un 2.31% del total del capital social de Valenciana.

## **II.18. Diseño y asesoramiento de la emisión**

II.18.1. En el diseño de esta operación de escisión parcial solamente ha participado VALENCIANA.

## **CAPÍTULO III**

### **VALENCIANA Y SU CAPITAL**

### **III.1. Identificación y objeto social**

**III.1.1.** La denominación social es Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. y su Código de Identificación Fiscal es A-46/004214.

El domicilio social radica en Madrid, calle Hernández de Tejada, 1 - 28027.

**III.1.2.** El objeto social de la Sociedad es el definido en el artículo 2º de los Estatutos Sociales. La Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 5 de mayo de 1998 acordó por unanimidad ampliar el objeto social mediante la inclusión de tres nuevos apartados en el artículo 2º de los Estatutos Sociales como apartados 2, 3 y 4. Por tanto, el tenor literal es el siguiente:

«El objeto de la Sociedad está constituido por:

1. La fabricación, venta, importación y exportación de cementos y otros materiales de construcción y la prospección y explotación de minas, con excepción de los minerales de interés estratégico nacional.

2. La manufactura, fabricación, comercialización y distribución de todo tipo de sacos y envases o artículos similares, de papel o cualquier otro material, para el envasado de cemento y otros materiales de construcción.

3. El transporte público discrecional de mercancías por carretera, con sujeción a la legislación vigente en materia de transportes terrestres. La actividad de agencia de transportes, transitario, centro de información y distribución de cargas, almacenaje, depósito y distribución de mercancías, arrendamiento de vehículos y demás actividades complementarias del transporte previstas en el artículo 1.2º de la vigente Ley de Ordenación del Transporte Terrestre.

4. La producción, fabricación, comercialización, bombeo y venta de hormigón preparado, mortero, mortero seco, prefabricados de hormigón, cales, yeso, cenizas y escorias, y cualquier producto relacionado directa o indirectamente con materiales para la construcción y obras públicas.

5. La compraventa, adquisición y transmisión por cualquier título o causa de toda clase de inmuebles urbanos o rústicos, incluidos solares y edificaciones.

6. El arrendamiento o cesión del uso y disfrute por otros títulos, tanto activa como pasivamente, de toda clase de inmuebles rústicos o urbanos, incluyendo solares y edificaciones.

7. La promoción, construcción, directamente o a través de contratistas de toda clase de edificaciones industriales, residenciales o de otro tipo.

8. La realización de actividades agrícolas, forestales o pecuarias, tanto en fase de explotación como de comercialización o distribución.

9. La suscripción, adquisición derivativa, tenencia, disfrute, administración o enajenación de valores mobiliarios y participaciones sociales, excepto aquellas actividades sometidas a legislación especial.

10. Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

11. Igualmente, la Sociedad podrá asumir la dirección unitaria de un grupo de sociedades, aunque tengan objeto social distinto al de aquélla, incluyendo la dirección y asesoramiento de empresas en todos sus ámbitos, a través, en su caso, de los correspondientes profesionales cuando así procediera.»

La Sociedad se encuadra en el sector 26.51 del C.N.A.E.

### **III.2. Informaciones legales**

**III.2.1.** Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A (VALENCIANA o la Sociedad) fue constituida con duración indefinida en escritura autorizada por el Notario que fue de Valencia, D. Juan Bautista Roch Contelles, el 30 de abril de 1917, adaptada a la vigente legislación por escritura autorizada por el Notario de Valencia, D. Antonio Soto Bisquert el 13 de julio de 1990 con el número 1.251 de su protocolo; inscrita la constitución en el Registro Mercantil de Valencia, al tomo 122, libro 28 de Sociedades, sección 3ª de anónimas, hoja 354, inscripción 1ª. Traslado su domicilio social a Madrid, C/ Hernández de Tejada, 1, según consta en la escritura otorgada ante el Notario de Valencia, D. Antonio Soto Bisquert el 29 de junio de 1995 con el número de protocolo 1489, que consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-156542. Sus Estatutos pueden ser consultados en el Registro Mercantil de Madrid, en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el domicilio social de la sociedad, calle Hernández de Tejada, nº 1 de Madrid.

**III.2.2.** La Sociedad adopta la forma jurídica de Sociedad Anónima, siéndole de aplicación las normas relativas a dicho tipo de sociedades.

### **III.3. Informaciones sobre el capital**

**III.3.1.** El importe nominal del capital suscrito, antes de la escisión parcial y reducción de capital social inherente a la escisión a que hace referencia el capítulo II del presente Folleto Informativo, ascendía a 27.598.187.000 pesetas, representado por 137.990.935 acciones de 200 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, representadas mediante anotaciones en cuenta, y con idénticos derechos políticos y económicos, salvo las propias. A estos efectos son consideradas acciones propias las poseídas directamente por la Sociedad o por las sociedades dependientes de ésta. Las acciones propias carecen de derecho de voto y los derechos económicos de las mismas se atribuyen proporcionalmente a los restantes accionistas, en los términos previstos en el artículo 79 del TRLSA.

Tras la reducción de capital social derivada de la mencionada escisión parcial, que fue acordada en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de VALENCIANA de fecha 10 de septiembre 1998, el capital suscrito pasará a ser de 26.908.232.330 pesetas, representado por el mismo número de acciones con un valor nominal unitario de 195 pesetas.

**III.3.2.** El capital social se halla totalmente suscrito y desembolsado.

**III.3.3.** Como ya se ha indicado en el epígrafe III.3.1. anterior, todas las acciones son de la misma clase y serie y su valor nominal actual, después de la escisión parcial y reducción de capital social inherente a la escisión a que hace referencia el capítulo II del presente Folleto Informativo, es de 195 pesetas gozando de idénticos derechos políticos y económicos, salvo las propias.

Las acciones de VALENCIANA están representadas mediante anotaciones en cuenta y la llevanza del Registro Contable se halla encomendada al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. con domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira, 8 nº 34.

**III.3.4.** Cuadro esquemático de la evolución del capital social en los tres últimos años y descripción sucinta de las operaciones de modificación, cualitativas y cuantitativas, habidas en dicho plazo.

	Capital Social (millones de pesetas)	Nº acciones	Valor Nominal
A 31 diciembre 1995	27.469	137.345.524	200 ptas.
A 31 diciembre 1996	27.469	137.345.524	200 ptas.
A 31 diciembre 1997	27.598	137.990.935	200 ptas.

La Junta General de Accionistas de VALENCIANA en sesión celebrada el 29 de junio de 1995, como consecuencia del acuerdo de fusión por absorción con La Auxiliar de la Construcción, S.A. y Materiales Hidráulicos Griffi, S.A. adoptado en esa misma Junta, acordó

ampliar el capital social hasta un máximo de 1.045.364.000 pesetas, mediante la emisión de acciones de 200 pesetas de valor nominal en un número máximo de 5.226.820 acciones, con una prima de emisión de 1.525 pesetas por acción, y el Consejo de Administración de VALENCIANA, en uso de la delegación conferida por la Junta General de Accionistas antes referida, en su reunión del 7 de agosto de 1995 acordó ampliar el capital social en 310.064.000 pesetas, mediante la emisión de nuevas acciones de 200 pesetas de valor nominal en un número de 1.550.320 de iguales características que las que ya estaban en circulación.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de VALENCIANA en sesión celebrada el 30 de junio de 1997, como consecuencia del acuerdo de fusión por absorción de Cementos Portland Morata de Jalón, S.A. en Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. acordó la ampliación del capital social, a efectos del canje de acciones derivado de la fusión, en 129.082.200 pesetas. El Consejo de Administración de VALENCIANA en reunión de fecha 29 de julio de 1997, en uso de la delegación conferida por la Junta General Extraordinaria de Accionistas, acordó fijar la fecha de ejecución de la ampliación de capital y dar nueva redacción al artículo 5º de los Estatutos Sociales.

**III.3.5.** No existe ningún tipo de obligaciones simples, convertibles o warrants emitidos por VALENCIANA.

**III.3.6.** Esta Sociedad no tiene emitidos títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores, ni bonos de disfrute.

### **III.3.7. Capital Autorizado**

La Junta General Ordinaria de Accionistas de VALENCIANA de 5 de mayo de 1998 acordó delegar en el Consejo de Administración para, si lo estima conveniente, aumentar el capital social hasta la cifra que señale la Junta, en una o más veces, en el plazo máximo de cinco años, conforme a lo dispuesto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, dejando sin efecto, en lo menester, el acuerdo de delegación sobre la misma materia adoptado por la Junta General celebrada el 23 de mayo de 1997.

Hasta la fecha, el Consejo de Administración de VALENCIANA no ha hecho uso de esta delegación.

**III.3.8.** Los Estatutos Sociales únicamente contemplan de forma expresa en sus artículos 9 y 10 la emisión de acciones sin voto y sus derechos, siendo el tenor literal de los mismos el siguiente:

#### **"ARTÍCULO 9.- EMISIÓN DE ACCIONES SIN VOTO**

1. La sociedad podrá emitir acciones sin voto por un importe nominal del conjunto de las acciones sin voto no superior a la mitad del capital social desembolsado, incluido el representado por las mismas acciones sin voto.

La emisión de acciones sin voto podrá hacerse mediante aumento de capital o mediante emisión de obligaciones convertibles en acciones sin voto. Se emitirán respetando el derecho de suscripción preferente. Podrán crearse mediante aumento de capital con delegación al Consejo de Administración para su ejecución

2. También podrán crearse acciones sin voto mediante acuerdo de Junta General de transformación de anteriores acciones ordinarias, con renuncia individual de cada accionista al derecho de voto de sus primitivas acciones.

#### **ARTÍCULO 10.- DERECHOS DE LAS ACCIONES SIN VOTO.**

1. Las acciones sin voto otorgan a sus titulares el derecho a percibir un dividendo anual mínimo del 5% del capital desembolsado por cada acción sin voto.

2. La Sociedad estará obligada a pagar el dividendo mínimo a las acciones sin voto siempre que existan beneficios distribuibles.

3. De no existir beneficios distribuibles o de no haberlos en cantidad suficiente, la parte del dividendo mínimo no pagada en un ejercicio deberá ser satisfecha dentro de los cinco ejercicios siguientes. Dentro de este plazo, mientras no se satisfaga la parte no pagada del dividendo mínimo, las acciones sin voto conferirán este derecho en las Juntas Generales y especiales de accionistas.

4. En cada ejercicio la Sociedad estará obligada a distribuir, en primer lugar, los dividendos privilegiados o mínimos no satisfechos en ejercicios anteriores, con preferencia en el cobro de los correspondientes a los años más antiguos. Tales dividendos se pagarán a quien sea titular de las acciones en el momento del pago. A continuación la Sociedad estará obligada a distribuir el dividendo preferente o mínimo correspondiente al ejercicio. Por último, en el caso de que la Junta acuerde repartir

dividendos a las acciones ordinarias, los titulares de acciones sin voto percibirán también este dividendo.

5. En cuanto a los demás derechos y limitaciones de las acciones sin voto se estará a lo que disponga la Ley".

#### **III.4. Descripción de la Autocartera**

A 31 de diciembre de 1997 el número de acciones propias poseídas por sociedades dependientes de VALENCIANA ascendió a 2.777.796 acciones, representativas de un 2,021% del capital social de VALENCIANA y un valor nominal de 555.529.200 pesetas.

Dichas acciones son propiedad de las siguientes sociedades en las que VALENCIANA mantiene una participación efectiva del 100%:

Sociedad	Nº títulos
Hormicemex, S.A.	766.192
Aricemex, S.A..	2.009.544
Transportes del Cemento,	2.060
	<hr/> 2.777.796

La Junta General Ordinaria de Accionistas de VALENCIANA celebrada en Madrid el 5 de mayo de 1998 acordó autorizar al Consejo de Administración de la sociedad para la adquisición derivativa de acciones propias con las limitaciones establecidas en el artículo 75 y siguientes del TRLSA.

A 30 de septiembre la autocartera de la compañía asciende a 3.157.920 acciones. Durante el ejercicio 1998, se han realizado las siguientes transacciones:

Saldo al inicio del ejercicio:	2.777.796 acciones
Compras:	689.204 acciones
Ventas:	309.080 acciones
Saldo a 30 de septiembre de 1998 :	3.157.920 acciones

El precio medio de las operaciones ha sido de 3.300 pesetas.

El resultado generado por las operaciones de autocartera durante los 9 primeros meses del ejercicio ascendió a 465 millones de pesetas.

### **III.5. Beneficios y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios**

Los datos correspondientes se han facilitado en el capítulo II, apartado 17.3.

### **III.6. Posición de la sociedad en el grupo del que forma parte**

VALENCIANA es filial del grupo CEMEX (a través de Sunward Acquisitions N.V., en la que CEMEX mantiene una participación efectiva del 100%, quien, al 31 de octubre de 1998, es titular de un 68,89% de las acciones de VALENCIANA, así como del usufructo y de todos los derechos políticos de otro 24,78% del capital social de VALENCIANA, cuya nuda propiedad fue transmitida a la sociedad belga Milaco, S.A. Sunward tiene una opción de compra, contra un tercero ajeno al grupo, sobre un porcentaje de acciones equivalentes a un 1.54% del capital social de Valenciana.

Asimismo a dicha fecha, diversas sociedades totalmente participadas por Valenciana eran titulares de 3.185.5130 acciones, representativas de un 2.319% del capital.

El Grupo Cementos Mexicanos (CEMEX), con sede en Monterrey, es uno de los productores de cemento, hormigón premezclado y agregados más importante del mundo. Desde sus orígenes en México hace más de 90 años, la compañía se ha distinguido por su expansión geográfica y su dinámico crecimiento. Actualmente, CEMEX cuenta con operaciones en 22 países del mundo y, mediante su extensa red de centros de distribución y terminales marítimas, cuenta con relaciones comerciales en 60 naciones alrededor del mundo.

En la actualidad el Grupo Cemex cuenta con una capacidad de producción superior a los 52 mm de Tm de cemento anuales y es la tercera compañía de cemento mas grande del mundo.

La Sociedad esta geográficamente diversificada, pero su negocio se enfoca a la producción, distribución, comercialización y venta de cemento, hormigón y clinker. Según datos de Cemex

correspondientes al ejercicio 1997, a continuación detallamos la representación de cada una de las diferentes operaciones sobre la cifra de ventas total del grupo:

México:	41%
España:	20%
Venezuela	11%
Colombia:	11%
Estados Unidos:	12%
Panamá:	1%
Caribe:	4%

VALENCIANA fue adquirida por CEMEX en julio de 1992 pasando a formar parte de la división internacional de dicho grupo.

En España, CEMEX desarrolla un 20% de su actividad. En los últimos años, VALENCIANA ha ido adquiriendo a CEMEX y a terceros sus negocios cementeros, y así se han ido incorporando al grupo negocios cementeros en Panamá y la República Dominicana en 1995, en Venezuela y EE.UU. en 1996, y en Filipinas en 1997. Asimismo, con fecha 14 de mayo de 1998 se procedió a la adquisición por VALENCIANA de las operaciones de CEMEX en Colombia, tal como fue comunicado a la C.N.M.V. en fecha 20 de mayo de 1998. Todas estas compañías representaron, a su vez, en 1997 un 39% de la actividad total del Grupo CEMEX.

COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A. (en adelante VALENCIANA o la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima, por un período de tiempo indefinido, el 30 de abril de 1917. La sede social y oficinas centrales de la Sociedad se encuentran situadas en Madrid, calle Hernández de Tejada, nº 1. La sociedad consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-156542.

El objeto social y actividades principales de la Sociedad consisten en la producción y venta de cementos, y la adquisición, tenencia y enajenación de valores mobiliarios y participaciones sociales. La Junta General Ordinaria de Accionistas de 5 de mayo de 1998, acordó por unanimidad ampliar el objeto social mediante la inclusión de tres nuevos apartados en el artículo 2º de los Estatutos Sociales, por lo que el objeto social se amplía a la fabricación de sacos y envases, el transporte de mercancías por carretera y la producción y venta de hormigón preparado, mortero, mortero seco, prefabricados de hormigón, cales, yeso, cenizas y

escorias, y cualquier producto relacionado directa o indirectamente con materiales para la construcción y obras públicas.

La Sociedad es la cabecera de un grupo de empresas (Grupo Valenciana) dedicadas a la producción de cemento, hormigón y mortero, la extracción de áridos, y la correspondiente comercialización de los productos extraídos y producidos.

A la hora de detallar los diferentes aspectos del Grupo Valenciana distinguiremos por una parte, las empresas controladas por VALENCIANA residentes en España y Portugal (en adelante, Grupo Valenciana España) y por otra, las no residentes en España y Portugal e igualmente controladas por VALENCIANA (en adelante, Grupo Valenciana Internacional).

#### a) Evolución del Grupo Valenciana España

A continuación facilitamos una breve descripción de la evolución de las sociedades que integran el Grupo Valenciana España.

En julio de 1992 Cemex adquirió la mayoría del capital social de VALENCIANA, constituida en 1917, y cabecera de un grupo de sociedades que en esa fecha operaba en Levante, Andalucía, Islas Baleares y Cataluña. En agosto de ese año, Cemex adquirió la mayoría del capital social de La Auxiliar de la Construcción, S.A. (Sansón), constituida en 1917, y cuyo grupo de empresas (Grupo Sansón) operaba en Cataluña, Zona Centro, Aragón e Islas Canarias.

Para materializar las sinergias existentes entre ambos y conformar un solo grupo, se puso en práctica un plan de reorganización de sus estructuras. Con este fin, en septiembre de 1993 VALENCIANA y sus sociedades dependientes adquirieron a Cemex la participación que tenía en Sansón, naciendo de esta manera el nuevo Grupo Valenciana.

El proceso de reestructuración ha continuado durante los siguientes años mediante disoluciones y fusiones de empresas, con lo que el Grupo cuenta en la actualidad con 15 Sociedades radicadas en España y Portugal (122 sociedades menos respecto a las existentes en el momento de la entrada de Cemex en el accionariado).

El hecho más destacable del año 1997, en lo referente a la reorganización del grupo, fue la fusión por absorción de Cementos Portland Morata de Jalón, S.A. en VALENCIANA.

La principal estrategia de reestructuración ha sido la división del grupo por negocios; así principalmente, VALENCIANA y Cementos Especiales de las Islas, S.A. (sociedad participada en un 50%) se dedican al negocio del cemento; Hormicemex, S.A. al hormigón; Aricemex, S.A. a los áridos; y Transportes de Cemento, S.A. al transporte.

La concentración de todos los esfuerzos de la compañía en la producción y comercialización de cementos, hormigón y áridos, es el segundo pilar sobre el que se basa el

proceso de racionalización, habiéndose enajenado durante los últimos ejercicios activos y sociedades no estratégicas para el negocio cementero.

En la actualidad la estrategia operativa de VALENCIANA se basa en finalizar el proceso de reestructuración de las áreas operativas que aún no lo han culminado (principalmente en hormigón y transporte) y obtener los resultados previstos por la expansión internacional que se ha llevado a cabo y que se describe en el punto b posterior.

Con fecha 19 de junio de 1998, el Consejo de Administración de Valenciana aprobó la realización de una operación con Cementos Portland, cuyas líneas maestras son, como ya fue comunicado a la CNMV en fecha 22 de junio de 1998, mediante comunicado de hecho relevante:

La transmisión de los activos sitos en la Comunidad Autónoma de Andalucía y su zona de influencia, que son de titularidad de Valenciana y filiales de su Grupo Consolidado, y que se concretan básicamente en la fábrica de cemento de Alcalá de Guadaíra (Sevilla), y los elementos de activo y pasivo asociados a ésta, así como las plantas de hormigón, mortero y canteras de áridos.

La escisión parcial de Compañía Valenciana de Cementos, S.A. en una sociedad de nueva constitución Compañía Andaluza de Cementos y Derivados, S.A., a la que se atribuirían los activos cementeros descritos anteriormente, así como los pasivos afectos a ese negocio. La participación que el Grupo Cemex controle en dicha sociedad será vendida a Cementos Portland, S.A. A esa venta podrán acudir todos los accionistas al mismo precio por acción.

Al 31 de octubre de 1998 Cemex, a través de Sunward Acquisitions N.V., es titular de un 68,89% de las acciones de Valenciana, así como del usufructo y de todos los derechos políticos de otro 24,78% del capital social, cuya nuda propiedad fue transmitida a la sociedad belga Milaco, S.A. Asimismo Sunward tiene una opción de compra, sobre un porcentaje de acciones equivalentes a un 1.54% del capital social de Valenciana. A dicha fecha ,el nivel de autocartera mantenido por la sociedad a través de filiales íntegramente participadas asciende a un 2.31% del total del capital social de Valenciana.

La autocartera del Grupo, localizada en diversas sociedades íntegramente participadas por Valenciana tiene derecho a la asignación de acciones de ANCEM y a proceder a su posterior venta.

#### b)-Evolución del Grupo Valenciana Internacional

A continuación facilitamos una breve descripción de las principales sociedades que integran el Grupo Valenciana Internacional:

VALENCIANA inició su programa de expansión internacional (Grupo Valenciana Internacional) en 1995, mediante la adquisición de la totalidad de las acciones de Sierra Trading, sociedad holding que poseía en el momento de su adquisición el 95% de las acciones de Cemento Bayano, S.A., y el 20% de la sociedad Trinidad Cement Ltd. Asimismo, era titular de la Sociedad Sunbulk Shipping, Inc. (en la actualidad Sunbulk Shipping, N.V.), accionista de Cecar, Inc. , Cetra, Inc. y Cemar Inc., propietarias de buques que transportan y distribuyen cemento y clinker en el área principal de exportación de Cemex.

<u>Sociedad</u>	<u>Actividad</u>	<u>Localización</u>	<u>Porcentaje de Participación</u>
Cemento Bayano, S.A.	Producción de cemento	Panamá	95 %
Sunbulk Shipping, N.V.	Transporte marítimo	Islas Caimán	100 %
Trinidad Cement, Ltd.	Producción de cemento	Trinidad y Tobago	20 %

Cemento Bayano, S.A. es uno de los dos únicos productores de cemento de Panamá. Esta compañía fue creada por el Gobierno de Panamá en 1974. En septiembre de 1994, CEMEX adquirió el 95% de las acciones de la compañía, a través de una subasta en la Bolsa de Valores local. Durante 1995, Sierra Trading compró parte de las acciones a los minoritarios, por lo que pasó a disponer de una participación del 99% sobre la compañía. El 1% restante de las acciones se encuentran en propiedad de los empleados de la sociedad.

En diciembre de 1997 se procedió a recolocar dentro del Grupo Valenciana Internacional la participación accionarial de Cemento Bayano, S.A. A 31 de diciembre de 1997 Vogan Investments, sociedad participada por VALENCIANA al 100%, es titular del 99,21% de las acciones de Cemento Bayano, S.A.

En la actualidad, Sierra Trading posee una participación de un 20% en el capital de Trinidad Cement Ltd, propietaria de fábricas de cemento y de silos de almacenaje en Trinidad y Tobago.

Asimismo, en diciembre de 1995 VALENCIANA adquirió el 100% de Macorís Investments, la cual en el momento de su adquisición poseía un porcentaje de participación de un 68,42% en Cementos Nacionales, S.A., cementera ubicada en la República Dominicana y de un 67,08% en Comercializadora de Cementos, S.A. (Comersa).

<u>Sociedad</u>	<u>Actividad</u>	<u>Localización</u>	<u>Porcentaje de Participación</u>
Cementos Nacionales, S.A.	Producción de cemento	República Dominicana	68,58 %
Compañía Comercializadora, S.A.	Comercialización de cemento	República Dominicana	67,08 %

Cementos Nacionales, S.A. es la empresa líder en la producción de cemento en la República Dominicana, mientras que Comersa se dedica a la comercialización del 90% de la producción de Cementos Nacionales.

Durante el ejercicio 1997 VALENCIANA adquirió adicionalmente el 31,2% de Cementos Nacionales y el 32% de Comersa.

Así, a 31 de diciembre de 1997, Macorís Investments agrupa las participaciones de un 99,70% en Cementos Nacionales, S.A., de un 99,89% en Comercializadora de Cementos, S.A., y de un 99,40% en Hormigones Titán, S.A. y en Transportes San Pedro, S.A.

Las Sociedades Hormigones Titán, S.A. y Transportes San Pedro, S.A. son sociedades constituidas a lo largo del ejercicio 1997.

En diciembre de 1997 se formalizó una promesa bilateral de compraventa del 100% de Macorís Investments por Sandworth Plaza Holding, B.V. y Flavia International Limited (Sociedad del Grupo Vencemos). En fecha 15 de enero de 1998 Sandworth Plaza Holding, B.V. vendió a Flavia International Limited acciones representativas del 51% del capital social de Macorís Investments, tal como fue comunicado a la CNMV en fecha 10 de febrero de 1998. Dicha venta no supone la exclusión de esta compañía del Grupo Consolidado Valenciana de Cementos. En fecha 18 de mayo de 1998, Sandworth Plaza Holding, B.V. vendió a Flavia International Limited acciones representativas de otro 4,9% del capital social

de Macorís Investments. Asimismo, está previsto que la transmisión de las acciones representativas del 44,1% restante del capital social de Macorís Investments se formalice, en una o más veces, no más tarde del 31 de diciembre de 1998.

En julio de 1998, Macorís Investments ha pasado a depender de Sunbulk Shipping, N.V. Esta reestructuración interna del grupo no afecta a la transmisión de acciones prevista a la que se ha hecho referencia con anterioridad.

A finales de 1996 continuando con la estrategia de expansión internacional a que se ha hecho referencia, VALENCIANA adquirió negocios cementeros en Venezuela y EE.UU., a través de la adquisición a una sociedad del Grupo Cemex de dos sociedades holding: Vencement Investments y Sunbelt Investments.

Vencement Investments, sociedad cuyo activo principal, a 31 de diciembre de 1997, es una participación del 69,10% del capital social de la Compañía Venezolana de Cementos S.A.C.A. (Vencemos), compañía admitida a cotización en la Bolsa de Valores venezolana. Dicha participación era del 66,58% en el momento de su adquisición por VALENCIANA. Esta compañía es, a su vez, cabecera de un grupo de sociedades dedicadas principalmente a la producción y comercialización de cemento y hormigón. Vencemos fue fundada el 23 de septiembre de 1943, y desde su fundación fue propiedad de la familia Mendoza. En abril de 1994 CEMEX adquirió una participación mayoritaria y procedió a integrarla dentro de su división internacional.

Sunbelt Investments es una sociedad holding cuyo único activo es la totalidad de las acciones de Cemex USA, Inc. (anteriormente denominada Sunbelt Corporation) constituida bajo las leyes del Estado de Delaware en los EE.UU.. A través de sus filiales operativas, la Compañía está integrada verticalmente en el negocio de materiales de construcción. Entre otros productos, el Grupo Cemex USA, encabezado por Cemex USA, Inc., produce y distribuye cemento, hormigón y agregados. La diversificación geográfica de la compañía, que opera en los Estados de Texas, Arizona y California, le permite atender mejor las necesidades de los mercados locales.

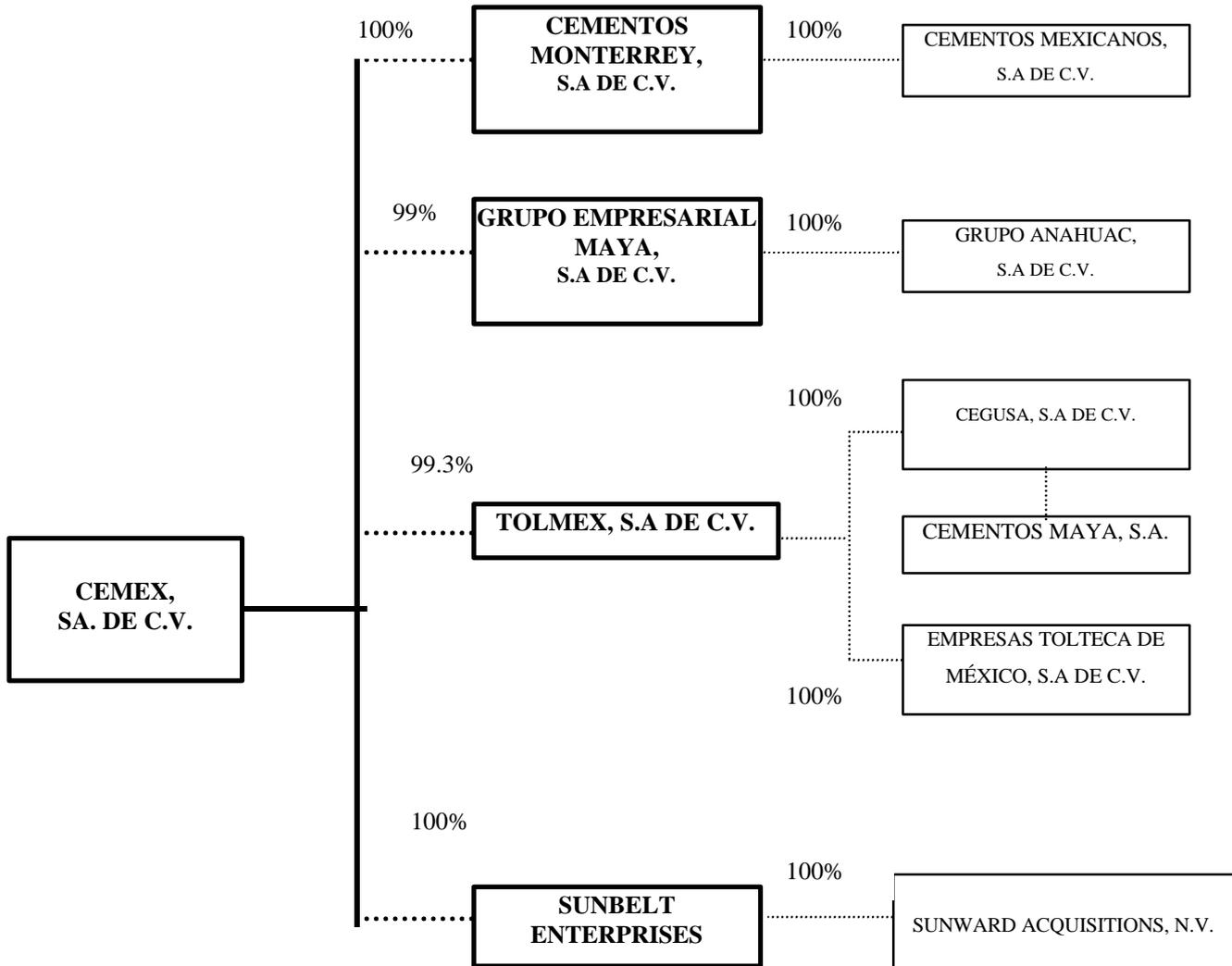
En octubre de 1997 VALENCIANA adquirió una participación minoritaria del 30% de la empresa filipina Rizal Cement Inc, cabecera del Grupo Rizal, asegurándose la coordinación de la gestión y la integración de su administración en el Grupo Cemex. Con ello, Valenciana continúa con su política de internacionalización y diversificación geográfica iniciada en 1995. Rizal Cement Inc. cuenta con una capacidad de producción de cemento de 2,8 millones de toneladas anuales.

Asimismo, con fecha 14 de mayo de 1998 se formalizó la adquisición de la participación efectiva que el Grupo CEMEX mantenía hasta la fecha en el grupo cementero colombiano Diamante-Samper, a través de la adquisición del 100% del capital social de Corbin Investments, sociedad holding titular indirecta de acciones

equivalentes al 56,38% de la sociedad Cementos Diamante, S.A., que a su vez es titular directa e indirectamente del 98,15% del capital social de Industrias e Inversiones Samper, S.A.

Por último, como ya se ha comentado en el apartado III.6. anterior y tal como fue comunicado a la C.N.M.V. con fecha 22 de septiembre de 1998, VALENCIANA ha alcanzado un acuerdo con el Gobierno de para la adquisición de un 14% del capital social de Gresik. Adicionalmente el Grupo VALENCIANA lanzará una oferta pública de adquisición de un 6% adicional en Gresik. Dicha oferta pública está sujeta a la modificación de los Estatutos Sociales de Gresik y a la aprobación de la figura de socio estratégico. El Grupo VALENCIANA y el Gobierno de Indonesia deberán aprobar de manera conjunta el plan anual de negocios que regiría todas las operaciones de Gresik.

**ESTRUCTURA BÁSICA DE CEMEX (31 de diciembre de 1997)**



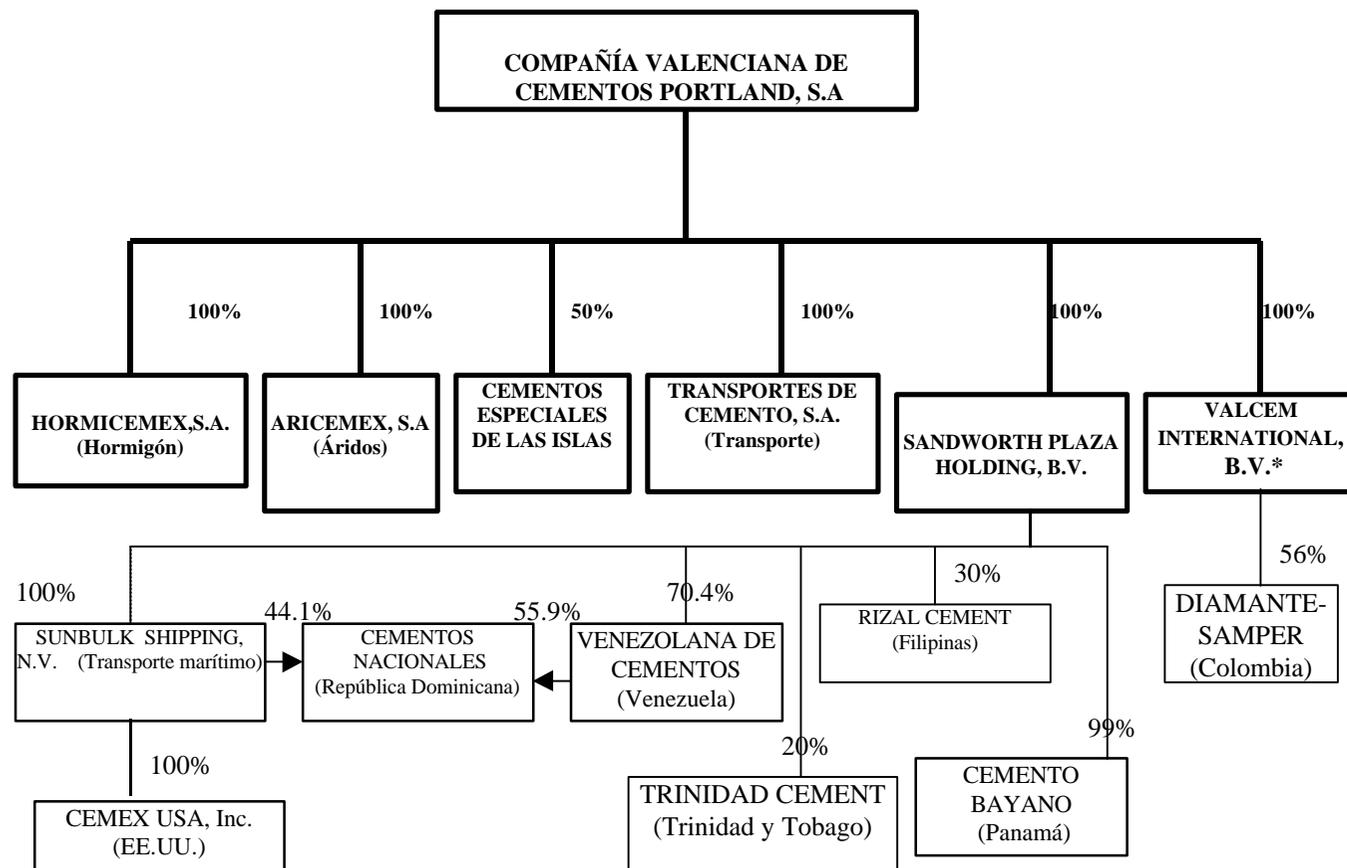
NOTA: las sociedades holding no constan en el presente cuadro.

### **III.7. Sociedades participadas**

VALENCIANA fue adquirida por Cemex en julio de 1992 pasando a formar parte de la división internacional del Grupo Cemex. VALENCIANA era a su vez cabecera de un grupo de empresas residentes principalmente en España que conforman el denominado Grupo Valenciana España.

A partir de 1995, VALENCIANA inició su política de expansión internacional con la adquisición de diversos grupos cementeros en Panamá, República Dominicana, Venezuela, Estados Unidos, Filipinas y Colombia, que forman el que a partir de ahora denominaremos Grupo Valenciana Internacional.

**ESTRUCTURA BÁSICA DEL GRUPO VALENCIANA A 30 DE SEPTIEMBRE DE 1998**



Las sociedades holding de las que dependen las operadoras de cada país no constan en el presente cuadro.

En enero 1998, Sandworth Plaza Holding vendió el 51% de Macorís Investments (titular del 99,7% de Cementos Nacionales, S.A.) a una sociedad del Grupo Vencemos. En mayo 1998, Valenciana adquirió una participación mayoritaria en el Grupo colombiano Diamante-Samper mediante la adquisición del 100% del capital social de Corbin Investments y en julio de 1998 se aportó a la sociedad Valcem.

**A continuación se detalla el epígrafe de Inmovilizaciones financieras del balance de situación consolidado al 30 de junio de 1998:**

	Miles De pesetas
	<hr/>
Participaciones minoritarias en empresas del Grupo CEMEX	1.100.825
Participaciones en empresas excluidas del perímetro de consolidación	156.535
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	13.493.688
Créditos a sociedades del Grupo CEMEX	19.136.250
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	11.176
Cartera de valores largo plazo	
Valores de renta variable	1.097.066
Valores de renta fija	601.166
Otros créditos	2.796.386
Administraciones públicas a largo plazo	6.753.826
Otro inmovilizado financiero	180.281
	<hr/>
	45.327.199
Provisiones	(1.500.738)
	<hr/>
	<b>43.826.461</b>
	<hr/> <hr/>

**Un detalle de las participaciones puestas en equivalencia a 30 de junio de 1998 es como sigue:**

	<u>Miles de pesetas</u>
<b>SITUADAS EN ESPAÑA</b>	
Hormigones del Este, S.A.	45.389
Hormigones Mecanizados, S.A.	12.203
Hormigones Servol. S.A.	33.210
Polvorines Ibiza, S.A.	2.710
	<hr/>
	<b>93.521</b>
	<hr/>
<b>SITUADAS EN EL EXTRANJERO</b>	
Ciments Blancs du Maroc, S.A.	70.007
Hispano Dominicana de Cemento Blanco, S.A.	129.420
Hotelera del Atlántico, S.A.	132.658
Trinidad Cement, Ltd.	2.679.930
Asociadas al Grupo Cemex USA	2.271.228
Asociadas al Grupo Vencemos	1.887.161
Grupo Rizal	6.192.649
	<hr/> <hr/>
	<b>13.400.167</b>
	<hr/>
	<b>13.496.688</b>
	<hr/> <hr/>

**A continuación se detalla el epígrafe de Inmovilizaciones financieras del balance de situación individual al 30 de junio de 1998:**

	Miles de pesetas
Participaciones en empresas del Grupo	222.001.899
Participaciones en empresas Asociadas	3.158.519
Participaciones minoritarias en empresas del Grupo CEMEX	1.100.825
Otras inversiones financieras permanentes	169.673
Valores de renta fija	420.700
Otros créditos a largo plazo	399.759
Administraciones públicas a largo plazo	2.754.788
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	47.950
	<hr/>
	<b>230.054.113</b>
Provisiones	(2.689.457)
	<hr/>
	<b>227.364.656</b>
	<hr/> <hr/>

## **CAPÍTULO IV**

### **ACTIVIDADES PRINCIPALES DE VALENCIANA**

## CAPITULO IV.- INFORMACIONES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

### IV.1. Antecedentes

#### IV.1.1. COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A.

Desde la entrada de Cemex en el accionariado de Grupo Valenciana se ha realizado una profunda labor de reestructuración societaria y operativa en las distintas áreas de negocio en España.

Posteriormente se inició la expansión internacional del Grupo hacia operaciones con ciclos económicos no interrelacionados con el negocio doméstico español. Gracias al esfuerzo realizado y a la elevada generación de efectivo que dichos activos garantizan en cualquier momento del ciclo económico, Valenciana puede continuar con su expansión internacional, la cual, ha posibilitado la evolución del Grupo tal y como se detalla a continuación

Principales datos sobre la evolución del Grupo Consolidado, en millones de pesetas:

Operativos	1993 Proforma	1994	1995	1996	1997	Junio 98
Cifra de negocios	72.887	89.147	107.165	118.798	279.265	162.260
Resultado de explotación	9.987	18.262	22.267	22.319	48.852	31.084
% Rtdo explot / cifra negoc.	13.7%	20.5%	20,8%	18,8%	17,5%	19%
Resultado atribuible a la soc dominante	4.220	12.071	13.393	12.925	32.167	18.076
Balance	1993 Proforma	1994	1995	1996	1997	Junio 98
Total activo	189.572	169.084	198.122	384.484	443.282	630.199
Fondos propios	69.268	74.793	83.722	104.001	136.193	145.456

Durante los pasados ejercicios se han producido variaciones en la estructura societaria, a destacar, dentro de las producidas en el ejercicio 1997 las siguientes:

- Se han producido fusiones en determinadas sociedades hormigoneras y liquidaciones de sociedades que se encontraban sin actividad.
- Se ha continuado el proceso de adquisición a socios externos de sus participaciones en sociedades dependientes. En particular, durante 1997, el Grupo ha adquirido a los socios externos de Cementos Portland Morata de Jalón, S.A. antes de llevarse a cabo la fusión antes citada, y a los de Cementos Nacionales, S.A. y Compañía Comercializadora, S.A. la mayoría de sus participaciones en estas sociedades.
- El Grupo ha adquirido en el mes de octubre de 1997 una participación del 30% del capital social de Rizal Company, Inc. sociedad cabecera de un grupo cementero filipino (Grupo Rizal).

A finales del ejercicio 1996, el Grupo adquirió a una sociedad del Grupo Cemex la totalidad de las acciones de Vencement Investments, , sociedad que a su vez poseía un porcentaje mayoritario en Grupo Vencemos. Asimismo en las mismas fechas se adquirió la totalidad de las acciones de Cemex USA, Inc. sociedad cabecera del Grupo Cemex USA. Dada la fecha en que fueron adquiridas estas sociedades, las cuentas consolidadas de 1996 tan solo integran el balance de las mismas al 31 de diciembre.

**COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A**

**Datos seleccionados del Grupo Consolidado**

<b>RESULTADOS (Millones Ptas.)</b>	<b>1997</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
<b>+Ingresos Totales</b>	<b>280.925</b>	<b>120.258</b>	<b>108.626</b>
- Aprovisionamientos, Gastos Externos y de Explotación	(166.702)	(66.220)	(55.797)
- Gastos de Personal	(39.118)	(20.161)	(19.636)
- Amortizaciones y Provisiones	(26.253)	(11.558)	(10.926)
<b>= Resultado de Explotación</b>	<b>48.852</b>	<b>22.319</b>	<b>22.267</b>
+/- Resultados Financieros	(8.241)	(5.134)	(4.352)
+/- Amortización Fondo Cons. / Reversión Dif. Neg. Cons.	(1.131)	(624)	(952)
+/- Resultados Sociedades Puestas Equivalencia	2.031	1.825	1.511
<b>= Resultado Actividades Ordinarias</b>	<b>41.511</b>	<b>18.386</b>	<b>18.474</b>
+/- Resultados Extraordinarios	(2.097)	(1.659)	(1.557)
- Impuesto de Sociedades	(248)	(2.496)	(2.775)
<b>= Resultado del Ejercicio</b>	<b>39.166</b>	<b>14.231</b>	<b>14.142</b>
+/- Resultado Atribuido a Socios Externos	(6.999)	(1.306)	(749)
<b>= Resultados Atribuidos Sociedad Dominante</b>	<b>32.167</b>	<b>12.925</b>	<b>13.393</b>
Plantilla Media	7.300	3.617	3.448
Resultado de Explotación / Cifra de Negocios	17,39%	18,56%	20,50%
Resultado Ordinario / Cifra de Negocios	14,78%	15,29%	17,01%
Resultado del Ejercicio / Cifra de Negocios	13,94%	11,83%	13,02%

<b>BALANCE (Millones Ptas.)</b>	<b>1997</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
Inmovilizado Inmaterial y Gastos de Establecimiento	10.806	10.994	7.930
Inmovilizado Material	257.629	231.577	93.498
Inmovilizado Financiero + Deudores Tráfico l.p	38.188	30.931	31.627
<b>Inmovilizado Total</b>	<b>306.623</b>	<b>273.502</b>	<b>133.055</b>
<b>Fondo de Comercio / Diferencia Negativa de Consolidac.</b>	<b>14.022</b>	<b>6.536</b>	<b>4.539</b>
<b>Gastos Distribuir Varios Ejercicios</b>	<b>6.136</b>	<b>6.696</b>	<b>3.166</b>
Existencias	40.048	31.663	14.490
Deudores	56.102	44.093	30.282
Acciones propias a Corto Plazo	3.969	7.851	8.079
Inversiones Financieras Temporales y Tesorería	16.382	14.143	4.511
<b>Activo Circulante</b>	<b>116.501</b>	<b>97.750</b>	<b>57.362</b>
<b>ACTIVO = PASIVO</b>	<b>443.282</b>	<b>384.484</b>	<b>198.122</b>
<b>Fondos Propios</b>	<b>136.193</b>	<b>104.001</b>	<b>83.722</b>
<b>Socios Externos (neto de desembolsos pendientes)</b>	<b>36.732</b>	<b>38.925</b>	<b>6.920</b>
<b>Ingresos a Distribuir Varios Ejercicios</b>	<b>567</b>	<b>465</b>	<b>304</b>
<b>Provisiones Riesgos y Gastos</b>	<b>22.638</b>	<b>19.900</b>	<b>10.345</b>
Emisión Obligaciones y Otros Valores Negociables	8.832	17.281	0
Deudas con Entidades de Crédito	113.685	129.135	56.341
Otras Deudas a Largo Plazo	12.293	6.601	3.133
<b>Acreedores a Largo Plazo</b>	<b>134.810</b>	<b>153.017</b>	<b>59.474</b>
Emisión Obligaciones y Otros Valores Negociables	12.485	4.715	0
Deudas con Entidades de Crédito	52.274	26.592	14.236
Otras Deudas a Corto Plazo	47.583	36.869	23.121
<b>Acreedores a Corto Plazo</b>	<b>112.342</b>	<b>68.176</b>	<b>37.357</b>
Endeudamiento Financiero Bruto (*)	<b>199.569</b>	<b>184.324</b>	<b>73.710</b>
Fondo Maniobra Financiero (sin Stocks)	<b>-35.889</b>	<b>-2.090</b>	<b>5.155</b>
Activo Circulante / Deudas a Corto Plazo	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>
Endeudamiento Financiero / Fondos Propios	<b>146,5%</b>	<b>177,2%</b>	<b>88,1%</b>
Endeudamiento Financiero / Deudas Totales	<b>80,74%</b>	<b>83,3%</b>	<b>76,1%</b>
Deudas Totales / Total Pasivo	<b>55,8%</b>	<b>57,5%</b>	<b>48,9%</b>

(\*) El Endeudamiento Financiero Bruto incluye "Otras deudas a largo plazo".

Los Datos proceden de las Cuentas Anuales Auditadas de los ejercicios 97, 96 y 95.

En el apartado IV.2.1. se detalla la evolución de los negocios del emisor en los diferentes mercados donde opera.

## **IV.2. Actividades principales del emisor**

Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. y las sociedades que forman el Grupo Valenciana España, centran su actividad en la producción y comercialización de cemento, clinker, hormigón, áridos y otros materiales derivados. En la actualidad es el mayor grupo cementero nacional con una capacidad instalada anual de 11,5 millones de toneladas de cemento, cobertura geográfica del 76% del territorio nacional, y una cuota de mercado en torno al 28%. El número de empleados, en España, a finales de 1997 ascendió a 3.209 personas.

Las adquisiciones internacionales realizadas desde el ejercicio 1995 han ido incrementando la capacidad productiva del Grupo Valenciana.

Por lo tanto, tomando en consideración la totalidad del actual Grupo Valenciana Internacional (que incluye las participaciones en Cemento Bayano y Cementos Nacionales, las adquisiciones en EE.UU. y Venezuela, así como la adquisición del grupo colombiano Diamante-Samper, con una capacidad de producción 5 millones de Tm. anuales) en la actualidad, el Grupo Valenciana cuenta con una capacidad instalada de 23 millones de toneladas anuales de cemento, un balance con unos activos totales superiores a los 600.000 millones de pesetas. A 31 de diciembre de 1997 el número total de empleados ascendió a 7.403 personas.

Los datos aquí comentados no incluyen los correspondientes al Grupo Rizal, consolidado por el sistema de puesta en equivalencia.

En cuanto a las sociedades que consolidan sus estados financieros por el método de integración global formando el Grupo Valenciana Internacional, destaca lo siguiente:

\* **Cemento Bayano, S.A.**(Panamá, participada en un 99%) dispone de una capacidad productiva anual de aproximadamente 700.000 Tm. de cemento y de 365.000 Tm de clinker. En el sector cementero su cuota de mercado ha pasado a ser del 50% (desde el 40% inicial) gracias al proceso de reestructuración iniciado por la nueva gerencia de la compañía tras la entrada de Cemex en el accionariado. Por otra parte, tras dicha entrada de Cemex en su accionariado, la compañía inició la producción y distribución de hormigón, mediante la instalación de cuatro plantas productoras. A finales de 1997 su cuota de mercado en hormigón era del 20% (10% a finales de 1995).

\* **Cementos Nacionales, S.A.** (República Dominicana, participada en un 83.43% )es la empresa líder en la producción de cemento en la República Dominicana con una capacidad instalada de 690.000 Tm anuales de producción de clinker. Actualmente se encuentra produciendo al 100% de su capacidad. Su cuota de mercado en 1997 fue del 70%, mientras que su más inmediato rival a nivel nacional, Cementos Cibao, tiene una cuota de mercado cercana al 25%. Cabe destacar también que Cementos Nacionales está ubicada próxima al mercado más importante del país, Santo Domingo. Durante 1997 inició sus operaciones de hormigón.

\* Por su parte, **Vencemos** y sus sociedades dependientes (Grupo Vencemos, Venezuela, participado en un 70.37%) es el Grupo líder del mercado de cemento y hormigón en Venezuela, con una cuota de mercado durante 1997 del 49% sobre el mercado total. Dispone de una capacidad instalada total de 4,3 mill. Tm. de cemento anuales, lo que representa aproximadamente el 49% de la capacidad doméstica total. Asimismo es el principal suministrador de hormigón, con una capacidad anual de 1,3 mill. de metros cúbicos.

\* **Cemex USA** (Estado Unidos, participado en un 100%) es cabecera de un Grupo de Sociedades (Grupo Cemex USA) que operan una planta de cemento en Texas, con una capacidad de producción instalada de 1,1 millones de toneladas de cemento al año. Su participación de mercado en el Estado de Texas fue en 1997 de un 16% en cemento, cerca de un 17% en hormigón preparado, y de prácticamente un 9% en agregados.

El Grupo no tiene plantas de cemento en los Estados de Arizona y California, no obstante, es el mayor Grupo comercializador de cemento en dichos Estados.

En California sus negocios principales son: producción de arena, gravilla, hormigón, y transporte de cemento y productos rocosos. La participación de mercado en California en 1997 fue de aproximadamente un 14% en cemento, un 17% en hormigón, y de más de un 30% en agregados.

En Arizona, el Grupo Cemex USA es un importante productor y suministrador de hormigón y agregados y también distribuye cemento a granel a través de sus terminales. Su participación de mercado en Arizona en 1997 fue de aproximadamente un 14% en cemento, un 20% en hormigón, y en torno al 31% en agregados.

A partir de junio de 1997, Cemex USA inició sus operaciones en Florida.

\* El **Grupo Rizal** (Filipinas, participada en un 30%) cuenta con una capacidad de producción de 2,8 millones de toneladas anuales. Opera 2 fábricas de cemento y 6 centros de distribución. Además, es el segundo grupo cementero en Filipinas y líder del mercado en Central Luzon, el principal centro de consumo de Filipinas, que incluye Manila.

Esta sociedad consolida sus estados financieros por el método de puesta en equivalencia.

\* El **Grupo Diamante** (Colombia, grupo participado en un 56.38 %) es el segundo productor y comercializador de cemento, hormigón y áridos de Colombia, con una cuota del 35% del mercado. Opera 6 fábricas de cemento, con una capacidad instalada anual de 5 millones de toneladas de cemento. Asimismo, el grupo cuenta con 23 plantas de hormigón y árido estratégicamente distribuidos a lo largo de la geografía colombiana.

## MERCADOS EN LOS QUE OPERA EL GRUPO VALENCIANA

A continuación se describen los principales mercados en los que opera Grupo Valenciana.

- España
- Panamá
- República Dominicana
- Venezuela
- Estados Unidos
- Filipinas
- Colombia

A continuación detallamos la participación de cada operación sobre los datos consolidados del grupo. Los datos corresponden al ejercicio 1997 por lo que no incluyen Colombia, adquirido en Mayo de 1998, asimismo mencionar, que debido a la participación del 30%, la participación en el Grupo Rizal en Filipinas se consolida por el método de puesta en equivalencia.

	<b>España</b>	<b>Venezuela</b>	<b>EE.UU.</b>	<b>Panamá +Rep Dom</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
(datos en millones de pesetas)						
<b>Cifra de negocios</b>	109.858	68.789	65.070	26.250	9.298	<b>279.265</b>
% sobre el total	40%	25%	23%	9%	3%	100%
<b>Result. Explot. + amortiz.</b>	34.419	26.487	6.551	6.329	594	<b>74.380</b>
% sobre el total	46%	36%	9%	8%	1%	100%
<b>Total Activo</b>	131.870	138.639	95.943	51.409	25.420	<b>443.281</b>
% sobre el total	30%	31%	22%	11%	6%	100%

En relación a las operaciones en Colombia, las cuales a 31 de diciembre no estaban integradas en Grupo Valenciana, estos son sus datos mas relevantes:

Cifra de negocios	56.380 millones de pesetas (16% del total proforma*)
Result. Explot + amort	17.197 millones de pesetas (18% del total proforma)
Total activos:	162.866 millones de pesetas (27% del total proforma)

\*proforma agrega los datos de Grupo Valenciana + Colombia a 31.12.97

Los cuadros anteriores reflejan la aportación de cada operación-país a la estructura del Grupo Consolidado, consideramos a los datos de cifra de negocio así como resultado de explotación más amortizaciones y la cifra de total activo como los criterios mas representativos para determinar las principales características y peso específico de cada una de las operaciones.

A la fecha, las instalaciones del Grupo no se han visto afectadas como consecuencia de las condiciones climáticas que han afectado negativamente a Centroamerica y el área del Caribe (huracán Mitch).

### **a).- El sector cementero en España**

El sector cementero español se organiza alrededor de nueve grupos principales. La estructura del sector ha evolucionado significativamente en los últimos años, si bien la capacidad de producción apenas ha variado, y se mantiene en torno a 44 millones de Tm. anuales de cemento.

#### **PRINCIPALES GRUPOS CEMENTEROS**

Grupo	*Capacidad Nom	% Cuota	Compañías Integrantes, Participadas o Absorbidas
Cemex	11,5	28%	Valenciana, Especiales de las Islas
Lafarge-C.F. Molins	9,1	13%	Asland, Asland Cataluña, Molins
Cementos Portland	8,0	12%	C. El Alto, C. Portland, Hontoria, Alfa, Lemona
Italcementi	2,7	5%	Financiera y Minera, Rezola
Holderbank	4,5	9%	Hisalba
Uniland	3,2	7%	Uniland Cementera
Grupo Masaveu	2,5	8%	Tudela-Veguín, T. Asturias, Cantábrico, La Robla, Especiales de las Islas
Cimpor	1,8	4%	Corporación Noroeste, Cementos Cosmos,
Dyckerhoff	1,0	2%	Cementos Hispania
Cementos La Unión	0,3	2%	
<b>Total España</b>	<b>44,5</b>	<b>100,0%</b>	

\*Millones de TM de cemento a 31-12-96, incluyendo el 100% de las participadas.

Fuente: Revista "Cemento-hormigón",

El mercado español tiene una dimensión importante en el contexto Cembureau (Asociación Europea de fabricantes de cemento). En relación con el volumen de ventas, en 1997 ocupó la quinta plaza, tras Turquía, Italia, Alemania y Rusia, y por delante de Francia. En ese mismo año, España representó un porcentaje del mercado de los países Cembureau de aproximadamente un 12%.

Históricamente, hasta 1991, el sector vivió un fuerte crecimiento de los ingresos, de la generación de fondos y de los beneficios. El periodo 1992-93 vino marcado por una menor rentabilidad de las operaciones en todo el país, hasta 1994, que marcó un punto de inflexión y una etapa de crecimiento durante 1995.

Durante el ejercicio 1996 se registró un retroceso en el consumo de cemento de un 2,87% debido a la menor actividad de la construcción como consecuencia de los recortes de la obra pública, el avanzado estado de la edificación residencial (poco intensiva en cemento en esta fase madura de su ciclo de ejecución) y las adversas condiciones climatológicas en los extremos del año.

Los siguientes cuadros muestran la evolución desde 1991 hasta 1997 del consumo de cemento; de las importaciones, como porcentaje sobre el consumo nacional, y de las exportaciones de cemento, como porcentaje sobre la producción total, en el mercado español:

#### CONSUMO DE CEMENTO\*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Ventas Productores Españoles	25.519	22.806	20.186	21.788	22.662	21.559	24.235
Importaciones	3.278	3.245	2.255	2.250	2.796	3.168	2.559
<b>Consumo Nacional Aparente</b>	<b>28.797</b>	<b>26.051</b>	<b>22.441</b>	<b>24.038</b>	<b>25.458</b>	<b>24.727</b>	<b>26.795</b>

\* En miles de TM. Fuente:  
Oficemen

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>IMPORTACIONES:</b>							
<b>% sobre Consumo Nacional</b>	11,4	12,5	11,2	9,4	10,9	12,8	9,5

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>EXPORTACIONES*</b>							
<b>% sobre Prod. Total cemento</b>	7,8	7,1	11,6	13,6	13,2	15,3	13,6

\* No incluye clinker

El consumo aparente de cemento mostró durante 1997 un notable dinamismo provocado por el ímpetu de la construcción de viviendas, y cerró el año con un incremento medio del 8,2%, lo que supone un volumen de 26.8 millones de Tm., siendo la cifra más elevada de los últimos 6 años. La razón por la que el consumo de cemento ha registrado un incremento tan expansivo se debe a la iniciación de una serie de proyectos que consumieron un porcentaje superior al que suele ser habitual por tratarse de las primeras fases de las obras, en las que el consumo de cemento y hormigón es más intensivo.

También es importante destacar la notable influencia que ha tenido la severa reducción de las importaciones (-19,2%), fruto de la apreciación del dólar respecto a la peseta y por el mayor crecimiento económico interno en los países de origen. En términos de cuota de mercado, las importaciones han alcanzado un 9,5%, mientras que en 1996 fue de un 12,8%, es decir, han disminuido a lo largo del año tres puntos porcentuales.

Por zonas geográficas el consumo ha mantenido una evolución positiva en todo el territorio nacional, siendo especialmente relevante el elevado crecimiento que han experimentado las zonas de gran atracción turística. Con información definitiva al mes de diciembre, destaca el notable dinamismo experimentado en Andalucía,

donde se ha registrado un crecimiento acumulado del 12,6%. Asimismo, en la zona de Levante (Cataluña, Comunidad Valenciana y Murcia), el consumo de cemento también ha registrado un fuerte incremento, alcanzando tasas superiores al 10%. La contención de las importaciones y la intensa demanda de viviendas favorecida por el auge turístico son factores que ayudan a explicar este resultado. Por el contrario, las regiones más débiles se concentran en la Zona Centro y en Galicia, donde el incremento acumulado no ha superado el 4%. Para 1998 se prevé una consolidación en el mercado de Levante y una traslación desde otras áreas hacia la Zona Centro, especialmente hacia Madrid, en respuesta a la recuperación del mercado de oficinas y al inicio de determinados proyectos de infraestructura.

El mercado exterior en esta actividad sigue presentando una balanza en superávit. Las importaciones, procedentes en su mayor parte de Grecia y Turquía, alcanzaron un volumen de 2,6 millones de toneladas, lo que supone una reducción del 19,2% respecto al volumen adquirido en 1996. La intensa apreciación del dólar a lo largo de 1997, y la capacidad de absorber el exceso de oferta existente en sus propios países en respuesta a un ciclo económico expansivo, son los factores fundamentales que ayudan a explicar este descenso.

Motivadas por la fortaleza de la demanda nacional, las exportaciones registraron un fuerte retroceso (11,1%), reduciendo su volumen hasta los 5,6 millones de Tm. No obstante, fueron las exportaciones de clínker las que experimentaron una mayor corrección, con una caída del 26,2%, mientras que las de cemento prácticamente repitieron el volumen exportado el pasado año (3,8 millones de Tm.). Los principales destinos de estas ventas fueron EE.UU., donde se ha vuelto a incrementar la participación de mercado, Argelia, Nigeria y Francia, donde continúan manteniendo una fuerte presencia, si bien se ha producido una disminución respecto al volumen vendido el pasado año. Por el contrario, aunque el volumen no es todavía muy elevado, conviene destacar el esfuerzo realizado por introducir las exportaciones españolas en Brasil y en Mauritania.

Las ventas de hormigón, al igual que las de cemento, reflejan una fase de crecimiento acelerado, no sólo por el aumento de actividad en el sector de la construcción, sino por concentrarse en la expansión de la vivienda, que es el segmento más intensivo en hormigón. Las ventas han registrado un incremento del 15% en 1997 respecto al año 1996, destacando el fuerte dinamismo experimentado en las regiones de Andalucía, Cataluña y Levante. En cuanto a las perspectivas para el año 1998, continúan siendo optimistas por el impulso de aquellos sectores más intensivos en hormigón, como la vivienda y la edificación no residencial.

La evolución comparativa del sector durante 1997 con respecto a 1996 en toneladas se detalla a continuación:

	Junio 1998	1997	1996	Dif.97-96	Var (%)
Ventas Totales	16.120.758	29.807.066	27.822.923	1.984.143	7,13%
Ventas Interiores (cemento)	13.773.468	24.235.323	21.559.226	2.676.097	12,41%
Importaciones (cemento)	879.506	2.559.275	3.167.717	-608.442	-19,21%
Consumo Nacional (cemento)	14.652.974	26.794.598	24.726.943	2.007.655	8,36%
Exportaciones de cemento	1.837.762	3.812.155	3.879.160	-67.005	-1,73%
Exportaciones de clinker	509.528	1.759.588	2.384.537	-624.949	-26,21%
Total Exportaciones	2.347290	5.571.743	6.263.697	-691.954	-11,05%

Fuente: Oficemen. Datos definitivos a diciembre de 1997  
 Los datos a junio corresponden a los 6 primeros meses del ejercicio

### **b).- El sector cementero en Panamá**

Existen dos productores de cemento en Panamá: Cemento Bayano, S.A. y Cemento Panamá, S.A. Cemento Bayano tenía en diciembre de 1994 un 40% de cuota de mercado y durante 1995, 1996 y 1997 alcanzó el 52% de participación del negocio cementero. No se espera que esta cuota se modifique significativamente en un futuro, debido a la ley reguladora de mercados de Panamá que no permite la existencia de monopolios.

Durante 1997, la actividad privada en el sector de la construcción ha disminuido un 10,6%, mientras que la actividad pública ha aumentado un 45% con respecto al año anterior, debido fundamentalmente al desarrollo de las autopistas y las construcciones de viviendas de bajo coste. El Gobierno de Panamá está incentivando la construcción de viviendas de bajo coste a través de la reducción de las tasas a la importación en todos los materiales de construcción, incluido el cemento. Sin embargo, esta medida no ha tenido impacto en las ventas interiores de cemento debido a las barreras físicas de entrada en el país y a la calidad del cemento local.

### **c).-El sector cementero en la República Dominicana**

La República Dominicana se encuentra en un proceso de crecimiento económico, por lo que tenderá a elevar sus niveles de consumo de cemento de forma significativa. Durante 1997, el PIB de la República Dominicana aumentó un 6% con respecto a 1996. Durante este periodo, el consumo nacional de cemento ha aumentado un 12%, conducido fundamentalmente por la actividad en la construcción del sector privado, sin embargo se espera

que sea en 1998 el sector público quien estimule esta demanda por medio del aumento en gastos de infraestructuras turísticas y viviendas. En la actualidad, la totalidad de las plantas del país (exceptuando las del sector público por problemas de financiación) se encuentran funcionando al 100% de su capacidad, siendo necesaria la importación de clinker y de cemento para abastecer la totalidad del mercado.

Durante 1997, el volumen de ventas de cemento en el mercado nacional ha aumentado un 8% con respecto a 1996.

Asimismo, el gobierno de la República Dominicana planea mejorar la infraestructura y el turismo, por lo que el presupuesto de gasto para 1997 ya incluía gastos en viviendas, hospitales, escuelas, turismo y transporte. Como resultado de las obras programadas se espera un crecimiento en la construcción y en consecuencia en la demanda de cemento.

#### **d).- El sector cementero en Venezuela**

El sector cementero venezolano está constituido por cinco grupos: Vencemos, Consolidada de Cemento, Fábrica Nacional de Cementos, Cementos Catatumbo y Cementos Andino. En la actualidad, la capacidad instalada de cemento del sector alcanza los 8,8 mill. Tm. anuales de cemento.

Vencemos es el único productor de Venezuela que distribuye en todas las regiones del país, logrando tener una posición importante en cada una de ellas. Además, es el único productor y comercializador de cemento blanco. Su cuota de participación asciende al 49%.

Durante 1997, la economía venezolana ha evolucionado de una forma muy positiva, aumentando el PIB un 5,1%. La construcción se incrementó en un 13%, mientras que la demanda interior de cemento subió un 16% con respecto al año 1996. Este incremento ha sido debido principalmente al sector privado, mientras que la actividad del sector público se ha mantenido estable durante el ejercicio.

A partir de 1994 las importaciones de cemento en Venezuela han sido nulas, estando abastecido el mercado netamente por los productores locales, sin la presencia de importadores extranjeros.

Las exportaciones se han convertido en un elemento importante en las operaciones cementeras de Venezuela. El principal exportador de la industria es Vencemos, que representa aproximadamente el 70% del total de las exportaciones nacionales, siendo sus principales mercados de exportación el sudeste de Estados Unidos, el área del Caribe y el norte de Brasil.

#### **e).- El sector cementero en Estados Unidos de América**

La evolución de la producción de cemento en los EE.UU. ha venido marcada por la retirada en los últimos años de una cantidad importante de su capacidad instalada. Adicionalmente, a pesar de la fragmentación geográfica de este mercado, se ha producido un proceso paulatino de concentración de la capacidad (más del 37% en manos de 5 productores).

La recuperación del consumo de cemento estadounidense iniciada en 1993 aceleró el nivel de penetración de las importaciones. En la actualidad las importaciones representan el 15% del consumo de cemento. Canadá es el principal exportador de cemento (38% del total), seguida de España (11%), Venezuela (11%), México (9%), Grecia (8%), Colombia (6%) y Suecia (5%).

En el período entre 1994 y 1997, el consumo aparente de hormigón en el mercado de Cemex USA creció a un nivel medio del 7,2%, de acuerdo con la Portland Cement Association (PCA). El aumento del consumo de cemento en Estados Unidos podría ser atribuido al crecimiento de la edificación residencial, obra pública, principalmente carreteras, y el desarrollo de medios de transporte de masas, que son el resultado de la legislación federal de transporte promulgada en 1991. Texas, California y Florida fueron los Estados líderes en el consumo de cemento en 1997, con una cuota del 27% del consumo total, según datos de U.S. Geological Survey (USGS). En 1997, los consumos de cemento en Texas, California y Arizona crecieron aproximadamente un 8,3% con respecto a 1996.

En 1997 la economía de Estados Unidos registró su sexto año consecutivo de crecimiento, contribuyendo a que la industria de la construcción aumentara su actividad a lo largo del territorio nacional, incluyendo los tres estados principales donde desarrolla su actividad el Grupo Cemex USA: Texas, California y Arizona. El volumen de ventas de cemento y clinker ha registrado una disminución del 3% con respecto a 1996, basada fundamentalmente en los problemas del servicio de ferrocarriles. Este descenso se ha visto compensado con un aumento en los precios de venta de un 4%.

#### **f).- El sector cementero en Filipinas**

Filipinas es el tercer mercado cementero del sudeste asiático, detrás de Tailandia e Indonesia. Representa aproximadamente el 12% del total del mercado de esta zona.

### **g).- El sector cementero en Colombia**

El sector cementero colombiano se encuentra dominado por el Sindicato Antioqueño (“Argos”), el cual posee participaciones en 9 de las 13 compañías cementeras que operan en el país. Argos tiene una cuota de mercado del 52%. El tercer principal productor de cemento es Cementos Boyacá, participada por Holderbank, con una participación en el mercado del 13%.

El Grupo Diamante-Samper es un importante productor de cemento y hormigón en el llamado “Triángulo Urbano”, que comprende las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali. Durante 1997, estas tres áreas metropolitanas representaron aproximadamente el 75% del consumo total de cemento en Colombia. La planta de Ibagué está estratégicamente localizada entre estas tres localidades y se considera la planta cementera más grande y tecnológicamente avanzada de Colombia, con una capacidad instalada de 1,3 millones de toneladas de cemento. En 1995, dio comienzo la expansión de la capacidad de esta planta, terminada durante el presente ejercicio 1998 y que conlleva a una capacidad de 2,9 millones de toneladas de cemento.

El atractivo del mercado colombiano se basa en una serie de factores específicos, entre los que destaca su capacidad de crecimiento, y las barreras naturales para penetrar en él, atribuibles a la orografía montañosa que hacen poco rentables las importaciones a la región central de Colombia, donde la demanda de cemento es mayor. Otros factores son la baja volatilidad de la economía colombiana, en comparación con otras economías latinoamericanas, y la posición de mercado de las empresas colombianas, en particular en el mercado de hormigón que representa un área de fuerte crecimiento potencial, debido a su fuerte presencia en los mercados domésticos y a operaciones tecnológicamente avanzadas.

La economía colombiana ha crecido a una tasa anual media del 4,4% desde 1990 hasta 1995; sin embargo, en 1996 se desaceleró el ritmo de crecimiento. En 1997, el P.I.B. creció un 3,2%.

El sector de la construcción en Colombia creció aproximadamente un 0,3% durante 1996 y un 1,2% en 1997. Por otra parte, la demanda de cemento cayó en 1996 un 13,8% y un 7% durante el ejercicio 1997. Dicho descenso fue resultado de la falta de confianza ante la situación política del país, la cual a su vez redundó en una marcada reducción del gasto destinado a construcción, tanto en el sector público como en el privado.

#### **IV.2.1. Actividades**

##### **Principales Centros Productivos**

En España el Grupo disponía, a 31 de diciembre de 1997, de 9 fábricas de cemento, de las cuales 6 producen exclusivamente cemento gris, 2 producen cemento gris y blanco y 1 exclusivamente cemento blanco, localizadas en Alcanar, Alcalá de Guadaira, Buñol, Castillejo, Lloseta, Morata de Jalón, Sant Feliú de Llobregat, San Vicente del Raspeig y Vilanova i la Geltrú. Asimismo, dispone de una instalación asociada en la que participa al 50% (Grupo Cementos Especiales de las Islas, en Canarias). Asimismo, cuenta con 2 molinos activos (Muel y Tenerife) y uno no operativo (Morón), 25 terminales de distribución, 10 plantas de mortero, 25 de áridos y más de 100 plantas de hormigón.

El proyecto de escisión parcial objeto del presente Folleto Informativo designa los elementos del activo y del pasivo que se transmiten por la sociedad que se escinde a la sociedad beneficiaria. Así, la rama de actividad que se escinde está constituida por la fábrica de cemento que Valenciana posee en Alcalá de Guadaira (Sevilla), así como por aquellos otros elementos de activo y de pasivo conexos a la mencionada fábrica que se hallan radicados en Andalucía (incluida la planta no activa de Morón).

Asimismo también se procede a la venta de diversos activos hormigoneros, arideros y de transporte relacionados con dicho negocio andaluz.

Durante 1997 los negocios de Andalucía aportó aproximadamente un 6% de la cifra de negocio consolidada (aproximadamente 13.796 millones de pesetas que a su vez representa un 15% sobre la cifra de negocio correspondiente a las actividades que el grupo desarrolla en España.)

A su vez generó durante dicho periodo, un 5% y un 11% del resultado de explotación más amortizaciones del grupo consolidado y el grupo España, respectivamente.

En cuanto a capacidad de producción de cemento del Grupo, ésta se reduce en aproximadamente en 1.06 millones de toneladas métricas de cemento anual.

En Venezuela dispone de 3 fábricas productoras de cemento, 1 planta de molienda, 5 terminales marítimas/fluviales, 17 depósitos de almacenamiento, 37 plantas de hormigón y 4 canteras propias.

En EE.UU. opera una planta de cemento en San Antonio, Texas. En California y Arizona, el grupo no posee plantas de cemento, sin embargo, es el mayor grupo comercializador de cemento. En el sector de hormigón la compañía dispone de 8 plantas de hormigón en California, 18 en Arizona, y 36 en Texas. Además, opera 15 plantas de producción de agregados y minas en los Estados Unidos. La arena y la grava se produce en 7 localidades de Arizona y en 6 de California, mientras que en 2 localidades de Texas se produce arena, grava, arcilla y cal.

En Panamá, Cemento Bayano, S.A. dispone de 1 fábrica de cemento y 4 plantas de hormigón.

En la República Dominicana, Cementos Nacionales, S.A. cuenta con 1 instalación fabril, 2 plantas de hormigón y 14 centros de distribución.

En Colombia, el Grupo Diamante-Samper contaba a finales de 1997 con 6 fábricas de cemento con una capacidad instalada de 3.5 millones de toneladas. A lo largo del ejercicio 1998, esta capacidad se ha incrementado en 1,6 millones de toneladas hasta alcanzar los 5 millones de toneladas, una vez concluida la ampliación de la planta de Ibagué. Asimismo, el grupo cuenta con 9 centros de distribución, 1 planta de mortero y 23 plantas de hormigón y áridos.

### Actividades y Mercados

A continuación se expondrán las actividades del Grupo Valenciana España y posteriormente las del Grupo Valenciana Internacional. La consolidación de ambos grupos forma el Grupo VALENCIANA cuyos estados financieros consolidados se han elaborado integrando las actividades de todos los Grupos a partir del 1 de enero de 1997, ya que, debido a la fecha de adquisición de los Grupos Vencemos y Cemex USA a 31 de diciembre de 1996 la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada integraba únicamente los resultados consolidados de Grupo España, Sierra Trading y Macorís Investments.

Asimismo, la información de la cuenta de resultados referida al ejercicio 1995 no incorpora los resultados de Macorís Investments y sus sociedades dependientes.

Debemos mencionar que los estados financieros correspondientes al Grupo Rizal Cement Inc (Filipinas, participado en un 30%). consolidaron por el método de puesta en equivalencia.

La distribución del importe neto de la cifra de negocios consolidada para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1997, 1996, 1995 y 1994 se presenta a continuación:

Desglose de la facturación consolidada del Grupo VALENCIANA

(millones de pesetas)

	<u>1997</u>	<u>1996</u>	<u>1995</u>	<u>1994</u>
<u>Por mercados geográficos</u>				
Nacional	95.148	79.717	85.425	78.187
Exterior	<u>184.117</u>	<u>39.081</u>	<u>21.740</u>	<u>10.960</u>
TOTAL	<u>279.265</u>	<u>118.798</u>	<u>107.165</u>	<u>89.147</u>
<u>Por tipos de producto</u>				
Cementos y clinker	182.681	84.305	72.463	64.065
Hormigón, árido, mortero y otros materiales de construcción	79.944	24.380	26.468	23.568
Prestaciones de servicios y otros	<u>16.640</u>	<u>10.113</u>	<u>8.234</u>	<u>1.514</u>
TOTAL	<u>279.265</u>	<u>118.798</u>	<u>107.165</u>	<u>89.147</u>

La cifra de negocios consolidada del ejercicio 1997 ascendió a 279.265 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 135% con respecto a 1996. Esta variación se debe fundamentalmente al incremento en el negocio español en un 20%, al incremento en los negocios en Panamá y República Dominicana de aproximadamente 8.400 millones de pesetas, así como a la aportación de los grupos Vencemos y Cemex USA, que con una cifra de negocios aproximada de 134.000 millones de pesetas, suponen un 48% del total.

Por su parte, el beneficio obtenido por VALENCIANA durante el ejercicio 1997 ha alcanzado la cifra de 32.167 millones de pesetas frente a los 12.925 millones de pesetas del ejercicio 1996, lo que supone un incremento del 149%. Esta positiva evolución en el resultado se debe fundamentalmente a la aportación de los grupos Vencemos y Cemex USA, que ha ascendido a 17.000 millones aproximadamente, así como a un incremento experimentado por las operaciones en España de un 30% y Panamá y República Dominicana de un 79%.

Las ventas realizadas en el mercado exterior durante el ejercicio 1997 incluyen 14.855 millones de pesetas (11.483 y 10.200 millones de pesetas en 1996 y 1995 respectivamente) de exportaciones realizadas por las sociedades del Grupo domiciliadas en España.

Las cifras del ejercicio 1997 incluyen las ventas netas realizadas en moneda extranjera por importe de 183.029 millones de pesetas (38.617 y 21.175 millones de pesetas en 1996 y 1995 respectivamente). La inmensa mayoría de las ventas en moneda extranjera se realizan en dólares de EE.UU., sobre los que no existe seguro de cambio.

Los precios del cemento han experimentado ligeros incrementos desde 1992, debido a la ligera caída de las importaciones en 1993 y 1994 y al aumento de la demanda interna desde 1995. En 1997 los precios registraron un aumento aproximado del 3%. Para el presente ejercicio y los siguientes se esperan unas tasas de aumento equivalentes a la tasa de crecimiento de la inflación.

La ciclicidad económica a nivel local y su impacto en los niveles de demanda, así como los altos costes de transporte, resultan en una regionalización de los mercados que afecta los precios.

El nivel de importaciones dentro del territorio nacional está relacionado con los precios del cemento en términos de dólares USA. Así, en 1993 y 1994, las importaciones cayeron como consecuencia de la depreciación de la peseta frente al dólar USA. Posteriormente se incrementaron durante los ejercicios 1995 y 1996. En este contexto, en 1996, las importaciones recuperaron cuota de mercado y tuvieron un impacto directo en los ingresos del sector. Como resultado de la evolución de la peseta frente al dólar, las importaciones tuvieron una fuerte caída en 1997, y este decrecimiento es aún mayor durante el presente ejercicio.

Por otra parte, las exportaciones de cemento se han convertido en una fuente adicional de ingreso para los productores españoles que de esta suavizan los cambios de tendencia en el mercado doméstico. Así, España es uno de los principales exportadores de cemento del mundo, con un volumen aproximado de exportaciones de 6 millones de toneladas anuales de cemento. Se prevé que los precios del cemento de exportación se estabilicen en los próximos años en el entorno de 37 dólares USA por tonelada.

## Grupo Valenciana España

Las plantas y mercados del Grupo Valenciana España tienen una amplia diversificación geográfica. Su presencia es especialmente significativa en el litoral mediterráneo (Levante, Cataluña y Baleares), y en la Zona

Sur, Centro, Aragón y Canarias. Las fábricas de Levante y Cataluña disponen de un buen acceso a la exportación.

La tercera parte de las ventas domésticas del Grupo tienen lugar en mercados interiores, donde las importaciones de cemento se ven frenadas por los costes de transporte. Ello le permite contrarrestar la mayor exposición a las importaciones de los mercados del Mediterráneo y Andalucía. La Zona Centro y Aragón son, asimismo, mercados menos cíclicos que la media nacional, al contrario que Levante, Cataluña, Zona Sur, Baleares y Canarias. La compañía en su conjunto tiene presencia en el 76% del mercado nacional y la posibilidad de exportar en los momentos de crisis de éste.

A continuación se detalla la evolución de las diferentes líneas de negocio:

El volumen de ventas de cemento de Valenciana en el mercado nacional ha aumentado un 21% en 1997 respecto al año anterior. Este aumento ha sido debido en parte a la reactivación del sector de la construcción y al importante descenso de las importaciones, muy notorio en las zonas de influencia de VALENCIANA, así como por la consolidación en 1997 de las operaciones del Grupo Cementos Especiales de las Islas.

Así, las ventas de cemento gris de Valenciana han crecido un 22%, siendo las zonas con crecimientos de ventas más espectaculares: Levante (+29%), Sur (+24%) y Cataluña (+15%), habiéndose producido crecimientos en todos los mercados superiores al 7%, excepto en Aragón donde se ha producido un ligero retroceso en las ventas. Entre las obras acometidas con cemento gris de Valenciana, cabe destacar el suministro de un cemento SR-MR de nuestra fábrica de San Vicente (Alicante) para la construcción del puente de Öresund, que unirá Dinamarca y Suecia.

A diferencia del cemento gris, el cemento blanco ha tenido un comportamiento más discreto, con un crecimiento de las ventas de Valenciana del 4,5%, debido a que en este sector se ha producido un incremento de las importaciones respecto al año anterior. No obstante, las obras más importantes que se están acometiendo actualmente en nuestro país en cemento blanco, el Aeropuerto de Sondika (Bilbao) y la Ciudad de las Ciencias en Valencia, están siendo suministradas por VALENCIANA.

Las exportaciones conjuntas de cemento y clinker han experimentado un ligero retroceso del 1% con respecto al año anterior. Dicho retroceso ha sido consecuencia del considerable descenso de las exportaciones de clinker en particular, ya que el incremento de las ventas en el mercado nacional ha ocasionado la falta de este producto. Por otra parte, las exportaciones de cemento se han incrementado en un 6%, destacando el cemento blanco con un crecimiento del 68%.

Durante el ejercicio 1996 el Grupo realizó avances estratégicos en el área comercial. La creación de la Dirección de Marketing, junto con el afianzamiento de la labor de apoyo a los clientes realizada por el Departamento Técnico-Comercial, marcaron la vocación de atención al cliente del Grupo.

Finalmente, en 1997, se continuaron las acciones comerciales en la utilización conjunta de la imagen corporativa, como la participación en la Feria de la Construcción de Barcelona (CONSTRUMAT) y la homogeneización de todos los puntos de ventas y de las cubas de transporte de cemento con el anagrama y los colores corporativos.

En el área de hormigón, las ventas registraron un crecimiento del 17% en el ejercicio 1997 a pesar de la importante y creciente atomización en el sector y de las adversas condiciones climatológicas. Paralelamente, y con el propósito de ofrecer a los clientes del Grupo un servicio integral acorde con sus necesidades, se inició la puesta en marcha de diversos proyectos dirigidos a la modernización de las instalaciones y la optimización de procesos; mejora de la calidad de productos; diversificación y especialización; y a ofrecer un servicio técnico permanente.

Actualmente continúa desarrollándose un plan de modernización de las instalaciones productivas inspirado en una nueva filosofía para flexibilizar y aligerar la estructura y permitir a la Sociedad reaccionar con rapidez y acercarse a los nuevos mercados. Este proceso, junto al de modernización de la flota de transporte, permitirá garantizar productos de la mejor calidad, no sólo en la fase de producción en las fábricas, sino también durante su transporte. Hará posible, además, la fabricación de nuevos productos con propiedades especiales que requieren una mayor cualificación técnica en su fabricación.

En cuanto al mortero seco, cuyas ventas se incrementaron en 1997 un 25%, presentó una evolución favorable debido al comportamiento más dinámico del segmento de la edificación y al aumento progresivo del grado de penetración de este producto, impulsado por una política comercial más ambiciosa, diversificación de los productos y servicios y presencia en nuevos mercados.

El negocio de áridos continúa siendo estratégico para el Grupo, por lo que los esfuerzos se han destinado a mantener el nivel de reservas de áridos necesario para garantizar en un futuro la continuidad y viabilidad del negocio, lo que condujo a invertir en la adquisición de nuevas reservas.

Las actividades no relacionadas con el cemento y el hormigón (que en 1992 tenían ya un peso marginal, 4% de la facturación consolidada) han desaparecido prácticamente desde 1993, dado que se han enajenado los activos no cementeros. El Grupo se está concentrando en sus negocios básicos, con prioridad en la mejora de la eficiencia y la adición de valor, a fin de aprovechar las mejores perspectivas que se le presentan al sector en los próximos ejercicios.

## **Grupo Valenciana Internacional**

Por lo que se refiere a las sociedades que forman parte del Grupo Valenciana Internacional, a continuación se detallan las actividades desarrolladas por las mismas.

El Grupo Vencemos obtuvo unas ventas netas de 233.412 millones de bolívares constantes a 31/12/97 (70.262 millones de pesetas) en el ejercicio 1997 y 222.804 millones de bolívares constantes de 31/12/1997 (67.069 millones de pesetas) en el ejercicio 1996. Para la conversión a pesetas se ha utilizado el tipo de cambio de cierre a 31/12/97, debido a que las cuentas de resultados en moneda original del Grupo Vencemos a 31/12/96 y a 31/12/97 se encuentran expresadas en bolívares constantes a dicha fecha.

El ejercicio 1997 ha sido un año de consolidación para el Grupo Vencemos, en el que se han obtenido los frutos de la racionalización de costes y programas de optimización de años anteriores.

El volumen de ventas de cemento y clinker en el mercado nacional ha aumentado un 15% con respecto a 1996, fundamentalmente basado en el incremento de la demanda interior.

A pesar del fuerte aumento de las ventas en el mercado nacional, la disminución en las exportaciones fue de solo un 4%, debido a la mejora en la utilización de la capacidad de las plantas. Durante el ejercicio 1997, las distribución geográfica de las exportaciones fue la siguiente: Estados Unidos (56,8%), Centro y Sudamérica (22,9%), el Caribe (19,7%) y Africa (0,7%).

En 1997, las exportaciones han representado el 40% del total del volumen de ventas, incrementándose a lo largo del año el peso relativo del cemento respecto al clinker. Por otro lado, las ventas de hormigón mantuvieron su senda de crecimiento, aumentando un 40% en volumen con respecto al año anterior.

Las ventas de hormigón aumentaron un 40% debido fundamentalmente a la identificación de nuevos clientes así como a la expansión de sus instalaciones de producción y venta (7 nuevas plantas en 1997).

El Grupo Cemex USA produce y distribuye cemento, hormigón y agregados en los Estados de Texas, Arizona y California. A partir de junio de 1997 inició sus operaciones en Florida.

Las ventas netas de Cemex USA a 31 de diciembre de 1997 fueron de 435,43 millones de dólares (63.747 millones de pesetas) y de 405,79 millones de dólares (51.345 millones de pesetas) en el ejercicio 1996. El tipo

de cambio utilizado para la conversión a pesetas de las cifras en dólares ha sido el tipo de cambio medio de los ejercicios 1997 y 1996.

Las ventas reflejaron un incremento de 19,1 millones de dólares de EE.UU. debido a las operaciones de coque de petróleo que iniciaron actividades en 1996 y un incremento de 11,4 millones de dólares de EE.UU. en la división de Mexam Trade. Durante 1997 las operaciones de Cemex USA tuvieron un año de consolidación. El volumen de ventas de cemento aumentó un 1%. La planta de Balcones produjo un millón de toneladas cortas de cemento, estando muy cerca de su capacidad efectiva de producción. Por otra parte, el volumen de ventas de hormigón de Cemex USA aumentó un 3%, mientras que los áridos disminuyeron un 1%, con respecto al año 1996.

Con el propósito de mejorar la consistencia, la calidad y las entregas a tiempo de los productos se trabajó estrechamente con los clientes, logrando incrementar la entrega a tiempo del hormigón en un 5% en 1997. En Dallas se abrió una planta hormigonera, para aprovechar el crecimiento de las obras de autopistas que se está dando en esa ciudad.

Durante 1997, el volumen de ventas de cemento y clinker de Cemex USA ha disminuido un 3% con respecto a 1996, basado fundamentalmente en los problemas del servicio de ferrocarriles. .. Este descenso se vio compensado con un aumento en los precios de venta en un 4%. Los volúmenes de venta de hormigón aumentaron un 2%, y al igual que en el cemento, los precios aumentaron ligeramente.

Cemento Bayano, S.A.: sus ventas netas se han incrementado en 1997 un 36%, desde 38,0 millones de dólares de EE.UU. hasta los 51,8 millones de dólares de EE.UU.. El volumen de ventas de cemento en el mercado nacional ha aumentado un 29% con respecto a 1996, basado fundamentalmente en un aumento de su cuota de participación de mercado y a la necesidad de suministrar durante dos meses el 100% del consumo nacional de cemento debido a una huelga de su principal competidor local. El volumen de ventas de hormigón aumentó un 112% con respecto a 1996, debido básicamente a un incremento de penetración en el mercado así como a una mejora en el servicio de venta y atención al cliente.

Por otra parte, con tan sólo dos años de presencia en el mercado de hormigón, ya que la Sociedad inició sus operaciones en este mercado en agosto de 1995, alcanzó una participación de mercado del 26%, lo que ha contribuido al significativo aumento de las ventas.

Cementos Nacionales, S.A.: las ventas de cemento de Cementos Nacionales en el mercado doméstico se incrementaron un 8% con respecto a 1996.

Asimismo incrementó en 1997 su volumen de ventas en el mercado nacional en un 8% con respecto a 1996, aumento explicado por la mejora en consumo nacional de cemento que creció un 12%, conducido

fundamentalmente por la actividad en la construcción del sector privado. Sin embargo, se espera que sea en 1998 el sector público quien estimule esta demanda por medio del aumento en gastos de infraestructuras turísticas y viviendas.

En enero de 1997 dio comienzo las operaciones de hormigón, por lo que se espera para los próximos ejercicios una mejor aportación de esta actividad.

El Grupo Diamante-Samper obtuvo en el ejercicio 1997 unas ventas netas de 479.217 millones de pesos colombianos constantes (56.170 millones de pesetas). Para la conversión a pesetas se ha utilizado el tipo de cambio de cierre a 31/12/97 debido a que la cuenta de resultados en moneda original del Grupo Diamante-Samper a 31/12/97 se encontraba expresada en pesos colombianos constantes a dicha fecha.

En 1997, la demanda de cemento en el mercado colombiano presentó una disminución del 7% frente a 1996. Sin embargo, en el último trimestre del año se registró una mejoría en el sector, producto de la alta inversión oficial en obras regionales de infraestructura y la reactivación de la construcción de vivienda de interés social. En cuanto al hormigón, a pesar de que la demanda en el mercado doméstico registró una caída del 25% frente al año anterior, para la compañía la demanda de hormigón sólo disminuyó un 6%. lo que se espera para los próximos ejercicios una mejor aportación de esta actividad.

Durante el ejercicio 1997 el Grupo dio inicio a la producción de mortero seco y realizó diversas acciones comerciales para acercar las operaciones a los centros de consumo y disminuir los tiempos de entrega de los productos.

Como ya hemos mencionado, el Grupo Diamante-Samper fue adquirido por Grupo Valenciana en Mayo del ejercicio 1998.

A continuación se detalla la evolución de las siguientes líneas de gastos de las cuentas de resultados consolidadas:

	1997	1996	1995
Dotaciones amortiz.inmov.	25.528	11.279	10.193
Aprovisionamientos	102.917	32.879	27.206
Gastos de personal	39.118	20.161	19.636
Otros gastos de explotación	63.787	33.341	28.666
	231.350	97.660	85.701
% sobre ventas	83%	82%	80%

Los principales componentes del gasto de producción son las materias primas, así como la mano de obra y energía utilizada en el proceso productivo.

La mayor parte de los aprovisionamientos se realiza en cada uno de los diferentes mercados donde el Grupo realiza sus actividades.

Las compras realizadas en moneda extranjera ascienden a 70.909 millones de pesetas durante el ejercicio 1997 (14.406 millones de pesetas en 1996).

Dentro del epígrafe de otros gastos de explotación se incluyen epígrafes muy significativos dentro de la componenda de costes de producción de los diferentes productos, tales como energía eléctrica, combustible y transporte, tanto interno como externo (a clientes).

En la actualidad no existen contratos de suministro (opciones y/o futuros) sobre el cemento.

Asimismo no se cuenta con seguros de cambio.

Los procesos de devaluación monetaria experimentados por alguna de las divisas americanas en los últimos meses han provocado un descenso en el beneficio neto del Grupo Consolidado.

### Estructura de Costes

Tras la entrada de Cemex en el accionariado de VALENCIANA se implementaron una serie de medidas en orden a simplificar la estructura de costes y reducir los gastos financieros y administrativos. Respecto a las operaciones del Grupo en España cabe destacar la evolución de los diferentes epígrafes de coste, tal y como pasamos a detallar:

El siguiente cuadro muestra la estructura de costes de cemento para 1993 y 1997:

	<u>1997</u>	<u>1993</u>
Costes fijos	41%	44%
Materias primas	19%	16%
Electricidad y Energía	32%	33%
Otros	8%	7%

El ahorro más significativo de costes de producción se ha conseguido para los costes fijos, que han decrecido aproximadamente un 26% desde el ejercicio 1993 a la actualidad, de forma que se ha alcanzado una estructura más variable respecto a la existente hace unos años.

El proceso productivo ha llegado a ser más eficiente en el consumo de energía, gracias a la utilización exclusiva del petcoke, el combustible más barato. Asimismo, se han conseguido recortar los costes de electricidad aprovechando las horas del día en que ésta es más barata.

A través de la simplificación del organigrama societario se logró alcanzar una estructura más racional y operativa, procediéndose a la fusión y disolución de determinadas sociedades dependientes que pasaron a integrarse en VALENCIANA. Las funciones administrativas fueron centralizadas en Madrid, eliminándose de este modo las ineficiencias administrativas derivadas de la descentralización.

Además de la simplificación de la estructura administrativa y societaria del Grupo, VALENCIANA llevó a cabo otras medidas, como la reducción del número de empleados, que ha derivado en una mejora del índice de productividad, así el número de horas por tonelada de cemento producida se ha reducido en un 53%.

Todas estas medidas consiguieron una estructura de costes más eficiente, de tal forma que entre 1993 y 1997, los costes, en términos nominales, se han reducido un 22% en cemento gris, 31% para cemento blanco y un 16% en el hormigón.

El nivel de utilización promedio de las instalaciones en España durante el ejercicio 1997 ascendió al 80%.

En relación con los márgenes del Grupo, a continuación se detalla la evolución del resultado de explotación sobre ventas:

Operativos	1993 Proforma	1994	1995	1996	1997	Junio 98
Cifra de negocios	72.887	89.147	107.165	118.798	279.265	162.260

Resultado de explotación	9.987	18.262	22.267	22.319	48.852	31.084
% Rtdo explot / cifra negoc.	13.7%	20.5%	20,8%	18,8%	17,5%	19%
Result. atribuible a la soc dominante	4.220	12.071	13.393	12.925	32.167	18.076

#### **IV.2.2. Reorganización del Grupo y simplificación de su estructura en España**

Con anterioridad a su adquisición por Cemex, los Grupos Valenciana y Sansón estaban integrados por un elevado número de sociedades (prácticamente una por cada unidad operativa o de negocio), ligadas entre sí por participaciones cruzadas. Desde entonces, se ha acometido su progresiva reorganización con el objetivo de (i) unificarlas en un solo grupo, (ii) simplificar la estructura societaria, y (iii) alcanzar una organización más operativa y liviana, obteniendo una sensible reducción de costes y una simplificación tanto de los procesos administrativos como de la estructura societaria.

Tal como se ha comentado anteriormente, en septiembre de 1993 VALENCIANA, a través de sociedades filiales, adquirió a Cemex la participación que tenía en Sansón, colocándose este subgrupo en el grupo encabezado por VALENCIANA.

Posteriormente, se procedió a simplificar el grupo resultante mediante la fusión de las sociedades mayoritariamente controladas; así en junio de 1994, VALENCIANA absorbió a Cementos del Mar, Cementos del Atlántico y Portland Mallorca, y por su parte, Sansón absorbió a Portland Iberia. En 1995, se dio un paso más en este proceso, con la fusión por absorción de Sansón y Materiales Hidráulicos Griffi en VALENCIANA.

La reorganización del Grupo Valenciana en España culminó en 1997 con la fusión por absorción de Cementos Portland Morata de Jalón, S.A. en VALENCIANA.

Por lo que respecta a la reorganización de las filiales hormigoneras, de áridos y de transporte, se trata de un proceso que incluye una gran cantidad de empresas de pequeña dimensión que operan ya como negocios diferenciados y cuya reorganización corporativa se encuentra ya muy avanzada, siendo Hormicemex, Aricemex y Tracesa las sociedades cabeceras de cada línea de negocio, respectivamente.

En la actualidad, la estrategia operativa de VALENCIANA se basa en continuar con el proceso de reestructuración de las áreas operativas que aún no lo han culminado (principalmente en hormigón y transporte).

Con fecha 19 de junio de 1998, el Consejo de Administración de Valenciana aprobó la realización de una operación con Cementos Portland, a través de la cual se transmitirán los activos sitios en la Comunidad Autónoma de Andalucía y su zona de influencia, que son de titularidad de Valenciana y filiales de su Grupo Consolidado, y que se concretan básicamente en la fábrica de cemento de Alcalá de Guadaíra (Sevilla), y los elementos de activo y pasivo asociados a ésta, así como las plantas de hormigón, mortero y canteras de áridos.

Durante 1997 los negocios de Andalucía aportó aproximadamente un 6% de la cifra de negocio consolidada y un 15% sobre la cifra de negocio correspondiente a las actividades que el grupo desarrolla en España.

A su vez generó durante dicho periodo, un 5% y un 11% del resultado de explotación más amortizaciones del grupo consolidado y el grupo España, respectivamente.

### **IV.2.3. Adquisiciones: estrategia internacional**

El Grupo VALENCIANA inició su programa de expansión internacional en 1995 mediante la adquisición de la totalidad de las acciones de Sierra Trading, sociedad cabecera de un grupo dedicado a la producción, comercialización de cemento, transporte marítimo de cemento y actividades auxiliares, principalmente en el área Centroamericana.

Sierra Trading es la empresa holding que controla la participación de un 20% de Trinidad Cement Ltd., propietaria de fábricas de cemento y de silos de almacenaje en Trinidad y Tobago.

En el momento de su adquisición por parte de VALENCIANA, Sierra Trading era titular de un 95% del capital social de Cemento Bayano, S.A., así como de las acciones de Cecar, S.A. y Cetra, S.A., compañías dedicadas al transporte marítimo de cemento, que poseen un buque cada una de ellas en propiedad.

Cecar y Cetra en la actualidad han pasado a ser titularidad de Sunbulk Shipping, N.V., también controlada por VALENCIANA.

En diciembre de 1997 se procedió a recolocar dentro del Grupo Valenciana Internacional la participación accionarial en Cemento Bayano, S.A. A 31 de diciembre de 1997 Vogan Investments es titular del 99,21% de Cemento Bayano, S.A.

Por otra parte, en diciembre de 1995, VALENCIANA adquirió Macorís Investments, sociedad que agrupaba las participaciones de un 68,42% en Cementos Nacionales, S.A. y de un 67,08% en la compañía Comercializadora de Cemento, S.A. (Comersa). Cementos Nacionales, S.A. es la empresa líder en la producción de cemento en la República Dominicana, mientras que Comersa se dedica a la comercialización del 90% de la producción de Cementos Nacionales. La empresa en su conjunto, es líder en el mercado dominicano en ventas de cemento.

En diciembre de 1996, la Compañía dio un paso más en su estrategia de expansión internacional con la adquisición de Sunbelt Investments, que controla el 100% de Cemex USA Inc. (EE.UU.) y Vencement Investments, que controla mayoritariamente Vencemos (Venezuela).

Sunbelt Investments es la sociedad holding cuyo único activo es el 100% de las acciones de Cemex USA, Inc. constituida bajo las leyes del Estado de Delaware en los EE.UU. A través de sus filiales operativas, la Compañía está integrada verticalmente en el negocio de materiales de construcción. Entre otros productos, el Grupo Cemex USA produce y distribuye cemento, hormigón y agregados. La diversificación geográfica de la compañía, que opera en los Estados de Texas, Arizona y California, le permite atender mejor las necesidades de

los mercados locales. En Texas, Cemex USA produce cemento, hormigón y agregados, mientras que en California y Arizona la empresa es líder en comercialización de cemento, y en la producción de hormigón y agregados. En junio de 1997 la compañía inició sus operaciones en Florida.

Vencement Investments es una sociedad que, a 31 de diciembre de 1997, posee una participación del 69,10% de la Compañía Venezolana de Cementos, S.A.C.A. (Vencemos). Sus acciones cotizan en la Bolsa de Valores de Venezuela. Esta compañía es cabecera de un Grupo de Sociedades, que en conjunto forman el Grupo Vencemos, líder del mercado del cemento y hormigón en Venezuela.

En Octubre de 1997 VALENCIANA adquirió el 31,2% de Cementos Nacionales y el 32,8% de Comercializadora de Cementos, S.A., sociedades en las que VALENCIANA ya poseía el 68,58% y el 67,08%, respectivamente.

Asimismo, en octubre de 1997 VALENCIANA adquirió una participación minoritaria del 30% de la empresa filipina Rizal Cement Inc., cabecera del Grupo Rizal, asegurándose la coordinación de la gestión y la integración de su administración en el Grupo Cemex. Con ello, VALENCIANA continúa con su política de internacionalización y diversificación geográfica iniciada en 1995. Rizal Cement Inc. cuenta con una capacidad de producción de cemento de 2,8 millones de toneladas anuales. Filipinas es el tercer mercado cementero del Sudeste Asiático.

Con fecha 14 de mayo de 1998 se ha formalizado la adquisición de la participación efectiva que el Grupo CEMEX mantenía hasta la fecha en el grupo cementero colombiano Diamante-Samper, a través de la adquisición del 100% del capital social de Corbin Investments, sociedad holding titular indirecta de acciones equivalentes al 56,38% de la sociedad Cementos Diamante, S.A., que a su vez es titular directa e indirectamente del 98,15% del capital social de Industrias e Inversiones Samper, S.A.

Por último, tal como ha sido comentado en el apartado III.6. anterior con fecha 22 de septiembre de 1998, VALENCIANA ha alcanzado un acuerdo con el Gobierno de Indonesia para invertir en Gresik, principal productora de cemento en ese país. Valenciana adquirirá del Gobierno de Indonesia un 14% del capital social de Gresik. Adicionalmente el Grupo VALENCIANA lanzará una oferta pública de adquisición de un 6% adicional en Gresik.

A 31 de diciembre de 1997, la parte internacional del Grupo Cemex, encabezada por Valenciana de Cementos e incluyendo a Colombia representó un 60% de la cifra total de ventas del grupo (según datos en principios contables mexicanos).

Cemex en México cuenta con una capacidad de producción anual de cemento que asciende a 28,5 millones de toneladas métricas, con un total de 18 plantas cementeras.

## **CARACTERISTICAS DE LA INDUSTRIA CEMENTERA:**

### **PODER DE NEGOCIACIÓN DE CLIENTES:**

El consumo de cemento en España es demandado, básicamente por productores de hormigón con un porcentaje cercano al 40% de las ventas realizadas, por almacenistas (38%) y en menor grado, por materiales de construcción (prefabricados) y constructoras con un 10% cada uno. Este reparto refleja el creciente uso del hormigón y del mortero como canales de absorción del cemento, motivo por el cual, cerca de un 66% se distribuye a granel. Según el destino final de cemento por tipo de obra, la ingeniería civil usa cerca de un 43%, la edificación residencial (incluida la rehabilitación) un 33% y la edificación no residencial (oficinas, bloques industriales y centros comerciales), absorben un 23% del consumo total.

Con la consolidación reciente en el sector de la construcción el poder de negociación de las grandes empresas constructoras ha aumentado sensiblemente. La amplia oferta de productores de cemento hace que otros clientes, como son los productores de hormigón, los mayoristas y los grupos industriales disfruten de un poder de negociación aceptable a la hora de determinar las condiciones para el suministro. La disponibilidad de sustitutos, como puede ser el cemento de importación, abre a los clientes adicionales posibilidades de negociación.

### **PRODUCTOS SUSTITUTIVOS**

El cemento de importación, un sustituto del cemento nacional, representó con 2.7 MM tons en 1997 un 10% del consumo nacional aparente. Sus fuentes principales han sido en los últimos años Turquía, Rumania y Túnez. La disponibilidad de cemento de importación es mayor en las regiones costeras, ya que el coste de transporte terrestre hace menos atractivo su venta en las regiones interiores del país. La llegada de cemento de importación a nuestro país va muy ligada al tipo de cambio peseta / US\$. Una peseta depreciada resulta en una reducción de la oferta de este producto por pérdida de competitividad.

A corto plazo no existen otros productos con características similares a las del cemento que lo puedan desplazar.

### **BARRERAS DE ENTRADA**

Al igual que el resto de países de Europa Occidental, España es un mercado de cemento maduro. Se han alcanzado niveles de consumo per capita de 600 kilos y en el futuro dicho consumo tenderá a descender terminados los grandes proyectos de infraestructura.

La industria cementera es altamente intensiva en capital, dado el ciclo de madurez en el que se encuentra no se prevén crecimientos en demanda que justifiquen económicamente la instalación de nueva capacidad o la entrada de nuevos competidores

Los principales productores están integrados verticalmente en el negocio de hormigón a través del cual dan salida al cemento. Este aspecto es relevante si se tiene en cuenta que en España el hormigón tiene una penetración superior al 40%. Adicionalmente, el desarrollo de una red de distribución permite a los productores tener un contacto directo con sus clientes. Un nuevo entrante debe invertir un monto importante en crear su propia red de distribución si quiere asegurar la salida de su cemento y el conocimiento del mercado.

### **PODER DE NEGOCIACIÓN DE PROVEEDORES**

Los equipos principales como son hornos, molindas, enfriadores y separadores son fabricados por un limitado número de proveedores internacionales con poder de negociación con sus clientes. En cuanto a materias primas, los productores de cemento controlan las reservas de caliza y arcilla, de las cuales se consume el mayor volumen. Otras materias primas como son la pirita o el yeso pueden ser adquiridas a un elevado número de proveedores.

### **RIVALIDAD ENTRE PRODUCTORES**

Entre 1988 y 1993 las grandes multinacionales entraron en el mercado cementero Español mediante la adquisición de capacidad ya existente. Ningún productor cuenta con una participación superior al 30% a nivel nacional, si bien a nivel regional la oferta puede estar en algunos casos más concentrada. El cemento es un commodity y los productores están tratando de diferenciarse mediante el ofrecimiento de servicios adicionales a sus clientes y la creación de imagen de marca. Estos servicios pueden incluir apoyo técnico para la selección del mejor producto ó el servicio post-venta para asegurar su óptimo uso.

### **IV.3. Circunstancias condicionantes**

#### **IV.3.1. Grado de estacionalidad del negocio o negocios del emisor**

La actividad de VALENCIANA no tiene un marcado carácter estacional, si bien sí se encuentra marginalmente determinada por las condiciones climatológicas (en la misma medida que el sector de la construcción). Sin embargo, y como ya ha quedado expuesto en el apartado anterior, sí es una actividad cíclica influida por el comportamiento económico en general, aunque con una variabilidad mucho más pronunciada. Por otro lado, con las recientes adquisiciones, es de esperar que tanto la volatilidad del propio ciclo económico, como la estacionalidad de nuestras ventas se reduzca considerablemente.

Los factores que dotan a la actividad cementera, en particular, y a la construcción, en general, de una cierta estacionalidad, están ligados a la climatología, por ser una actividad muy relacionada con la obra exterior, y al número de días laborales del mes, y por lo tanto, influida por los días de fiesta, por los períodos vacacionales y por la Semana Santa.

Tomando un modelo de desviación en torno a la media de consumos mensuales, y empleando un procedimiento basado en modelos (TRAMO-SEATS), se puede obtener una estimación de los factores que marcan la pauta estacional de nuestra actividad, los cuales se presentan a continuación:

<b>Factores estacionales</b>	
<b>Año 1997</b>	
<b>Enero</b>	<b>87,3</b>
<b>Febrero</b>	<b>90,7</b>
<b>Marzo</b>	<b>96,8</b>
<b>Abril</b>	<b>111,7</b>
<b>Mayo</b>	<b>108,6</b>
<b>Junio</b>	<b>106,2</b>
<b>Julio</b>	<b>114,8</b>
<b>Agosto</b>	<b>89,9</b>
<b>Septiembre</b>	<b>105,5</b>
<b>Octubre</b>	<b>107,6</b>
<b>Noviembre</b>	<b>92,1</b>
<b>Diciembre</b>	<b>85,1</b>

El procedimiento de cálculo de estos coeficientes está basado en el desarrollo de un procedimiento, mediante el cual se consigue descomponer una serie histórica en componentes no observables, según el modelo estocástico que mejor representa a esa serie. Los componentes son: tendencia, ciclo, factores estacionales y el componente irregular. Tradicionalmente, se han empleado métodos de alisado, mediante el cálculo de medias móviles, pero más recientemente, con el desarrollo de los modelos estocásticos, estos procedimientos han tratado de adaptarse al modelo que mejor representa a la serie, con el objeto de estimar esos componentes de la manera más eficiente posible, entre los cuales destaca el procedimiento empleado en esta nota informativa (véase Maravall y Gómez (1997), Documentos de Trabajo del Banco de España, números 9809 y 9810, para una explicación exhaustiva y clarificadora de los programas TRAMO y SEATS).

Las plantas y mercados del Grupo Valenciana España tienen una amplia diversificación geográfica. Su presencia es especialmente significativa en el litoral mediterráneo (Levante, Cataluña y Baleares), Zona Sur, Zona Centro, Aragón y Canarias. Las fábricas de Levante, Andalucía, y Cataluña tienen un buen y fácil acceso a la exportación. La tercera parte de las ventas domésticas del Grupo tiene lugar en mercados interiores, donde las importaciones de cemento se ven penalizadas por los costes de transporte. Ello permite a VALENCIANA

contrarrestar la mayor exposición a las importaciones de los mercados del Mediterráneo y Andalucía. Se trata de un conjunto equilibrado con presencia en el 76% del mercado nacional y con posibilidad de exportar en los momentos de crisis de éste.

#### **IV.3.2. Información sobre la eventual dependencia del emisor respecto de patentes y marcas**

La actividad de VALENCIANA no está condicionada por la existencia de patentes o marcas propiedad de terceros.

#### **IV.3.3. Indicaciones relativas a la política de investigación y de desarrollo de nuevos productos y procesos durante los tres últimos ejercicios**

VALENCIANA, gracias a la tecnología que ha desarrollado su matriz CEMEX, ha centrado todo su esfuerzo tecnológico en la aplicación de elementos de gestión y de ahorro interno. Este proceso de gestión muy informatizada ha permitido a la compañía generar significativas sinergias y aumentar sensiblemente la eficiencia productiva. Ello se ha traducido en una sensible mejora de márgenes. Especialmente relevante para una empresa de las características de VALENCIANA son los esfuerzos que se vienen realizando en política medioambiental.

En **1995** se llevaron a cabo por Grupo Valenciana España las siguientes actividades en materia de Investigación y Desarrollo:

- \* Estudio sobre el ciclo del azufre en los hornos de cemento blanco.
- \* Estudio de utilización de residuos como combustibles alternativos de subproductos de fabricación de ácido tereftálico.
- \* Proyecto de utilización de arenas de fundición en el crudo de las fábricas de cemento.
- \* Estudios de durabilidad de hormigones en aguas marinas en colaboración con el Instituto Eduardo Torroja.
- \* Caracterización químico- mineralógico de materias primas y su aptitud para la cocción.
- \* Realización de pruebas industriales para verificar la eficacia de mineralizadores en la obtención de clínkeres de cemento blanco resistentes a sulfatos.
- \* Estudio para la eliminación de la eflorescencia en hormigones y prefabricados.

En **1996**, el compromiso de Valenciana con la conservación del medio ambiente se materializó en diversas actuaciones. Una de las más representativas fue la entrada en funcionamiento del Laboratorio Técnico de Buñol y su Unidad Móvil Medioambiental, el primer laboratorio de la industria cementera española en esta materia y uno de los más modernos de Europa.

El Grupo Valenciana España cuenta ya con otro Laboratorio acreditado en su fábrica de Alcalá de Guadaíra (Sevilla), especializado en hormigones

Las actuaciones llevadas a cabo en el ejercicio 1996 en materia de Investigación y Desarrollo fueron :

- \* Puesta a punto del método ONO por Microscopia para la evaluación de la molturabilidad del clinker.
- \* Influencia de las condiciones ambientales (verano-invierno) de ejecución y conservación de probetas del hormigón en sus características físico mecánicas.
- \* Estudio de las características físico químicas de los cementos y su influencia en la calidad.

- \* Puesta a punto de un método para identificación y control de aditivos de molienda por espectrometría infrarroja.
- \* Inicio del estudio del par mineralizador Y+F en la clinkerización de clinker grises.

Asimismo, las diversas compañías que forman el Grupo Valenciana Internacional realizaron inversiones en temas medioambientales y, a título de ejemplo, cabe destacar que, en 1996, la Asociación Venezolana de Productores de Cemento designó una vez más a Pertigalete (perteneciente al Grupo Vencemos) como la planta cementera más ecológica del país.

Durante **1997**, VALENCIANA, a través de sus dos laboratorios situados en Buñol (Valencia) y Alcalá de Guadaira (Sevilla), ha llevado a cabo una serie de trabajos de investigación y desarrollo que tienen como objeto optimizar los procesos productivos, así como proporcionar un servicio de asesoramiento a los clientes en cuanto al uso de los productos de VALENCIANA.

Así, las actividades llevadas a cabo por VALENCIANA en materia de Investigación y Desarrollo durante el ejercicio 1997 han sido las siguientes:

- \* Utilización del cemento I/42.5 como inertizador de las cenizas producidas en incineradoras de residuos sólidos urbanos.
- \* Estudio comparativo de la molturabilidad de los clinker y crudos de las fábricas del Grupo.
- \* Eliminación de manchas en pavimentos de mármol colocados con motores prefabricados.
- \* Estudio de la utilización del par mineralizador fluor-yeso en la fábrica de Castillejo.
- \* Balances de metales pesados en la utilización de residuos industriales en los crudos.

Asimismo, de acuerdo con la política medioambiental de VALENCIANA, a lo largo de 1997 se ha continuado con la ejecución de proyectos de contenido medioambiental en tres campos fundamentales:

- \* Optimización del comportamiento medioambiental de nuestras instalaciones productivas.
- \* Desarrollo de sistemas de gestión medioambiental para el Grupo.
- \* Valoración de subproductos como materias primas y combustibles.

Los fondos destinados a estas tareas en España representaron un 0,08% de la cifra de negocios consolidada del Grupo en el ejercicio 1997. Para 1995 y 1996, el porcentaje fue de un 0,13% y un 0,2%, respectivamente.

#### **IV.3.4. Indicación de cualquier litigio o arbitraje que pueda tener o haya tenido, en un pasado reciente, una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor o sobre la actividad de los negocios**

Ni VALENCIANA, ni sus sociedades participadas, están o han estado incurso en un pasado reciente en ningún litigio o arbitraje cuyo resultado pueda o pudiera afectar o haber afectado de forma significativa a su situación financiera o al desarrollo de su actividad.

La Dirección General IV (Defensa de la Competencia) de la Unión Europea incoó el 28 de noviembre de 1991 un expediente que afectaba a una gran parte de las empresas del sector cementero europeo entre las que se encontraba la Sociedad, en el que básicamente se analizaba la posible existencia de prácticas restrictivas de la competencia en el mercado europeo. La Comisión de la Unión Europea emitió su decisión el 1 de diciembre de 1995 sancionando, entre otras, a VALENCIANA con un importe de 1.866.000 Ecus (aproximadamente 304 millones de pesetas). El Grupo Valenciana ha planteado un recurso de nulidad contra esa decisión con objeto de que la sanción sea revocada o, por lo menos, sustancialmente reducida, ante el Tribunal de Primera Instancia de Luxemburgo que se encuentra en tramitación en la fase declarativa. La ejecutividad de la sanción está suspendida al haber avalado su importe la Compañía hasta la resolución del recurso indicado. La audiencia oral ha tenido lugar el pasado día 9 de octubre y se espera que la sentencia se dicte a lo largo del próximo año 1999.

**IV.3.5. Indicación de cualquier interrupción de las actividades del emisor que pueda tener o haya tenido en un pasado reciente una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor**

No existe.

**IV.3.6. Otras consideraciones**

En 1990 el Gobierno de EE.UU. estableció aranceles a la importación de cemento y clinker gris desde México con objeto de evitar supuestas prácticas restrictivas de la competencia (“dumping”). Como consecuencia, determinadas sociedades dependientes radicadas en EE.UU. como importadoras de cemento de México, se han visto sujetas al pago de tales aranceles. El Grupo hasta la fecha actual se ha defendido con todos los medios a su alcance ante esta situación y el Gobierno mexicano ha realizado una protesta formal contra el Gobierno de EE.UU. ante el GATT. Sin embargo, el Grupo ha constituido provisiones para atender los posibles pasivos que se pudieran, en su caso, derivar por este concepto.

A 31 de diciembre de 1997, el Grupo tenía contabilizada una provision por importe de 8.905 millones de pesetas. El importe contabilizado a 30 de junio de 1998 asciende a 6.655 millones de pesetas.

**IV.3.7. Impacto de la venta de la línea de negocio de Andalucía**

La rama de actividad que, formando una unidad económica autónoma, se escinde, está constituida por la fábrica de cemento que COMPAÑIA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND S.A. posee en Alcalá de Guadaira (Sevilla), Carretera Sevilla-Málaga, km. 12, así como por aquellos otros elementos de activo y pasivo conexos a la mencionada fábrica que se hallan radicados en Andalucía.

La fábrica de cemento se halla asentada sobre una pluralidad de fincas registrales, todas ellas sitas en el término municipal de Alcalá de Guadaira e inscritas en el Registro de la Propiedad de esa misma localidad. Asimismo, forman parte de la unidad económica escindida diversos inmuebles sitos en Sevilla, Huelva y Morón de la Frontera.

Una vez concluido el mencionado proceso de escisión parcial, junto con la venta de activos relacionados en el negocio del hormigón, áridos y transporte, cuya salida del Grupo se va a realizar vía venta directa, los estados financieros de Grupo Valenciana van a verse afectados tanto a nivel de balance como de cuenta de resultados.

Por otro lado, la manifestada intención por parte de Grupo Valenciana de seguir con la estrategia de diversificación internacional hace prever que el destino final de los fondos a recibir será la adquisición de nuevos negocios cementeros con su correspondiente aportación a los estados financieros del Grupo.

Ante la imposibilidad de estimar el efecto neto que la desinversión y posterior reinversión de los fondos va a tener sobre Grupo Valenciana, a continuación indicamos brevemente el peso específico de los negocios objeto de escisión parcial y venta a Cementos Portland, S.A. en cuanto a su aportación a los resultados del ejercicio 1997.

Durante 1997 los negocios de Andalucía aportaron aproximadamente un 6% de la cifra de negocio consolidada (aproximadamente 13.796 millones de pesetas que a su vez representa un 15% sobre la cifra de negocio correspondiente a las actividades que el grupo desarrolla en España).

A su vez generaron durante dicho periodo, un 5% y un 11% del resultado de explotación más amortizaciones del grupo consolidado y el grupo España, respectivamente.

En cuanto a capacidad de producción de cemento del Grupo, ésta se reduce en aproximadamente 1.06 millones de toneladas métricas de cemento anual (3% de reducción estimada en la cuota de mercado de cemento.) con lo cual, tras la escisión de la mencionada línea de negocio, la capacidad de producción anual de cemento del Grupo, queda como sigue a continuación:

	Millones de Tm anuales	
	<b>Actual</b>	<b>Tras escisión</b>
España	11.5	10.4
Venezuela	4.3	4.3

USA	1.1	1.1
Colombia	5.0	5.0
Panamá	0.7	0.7
República Dominicana	1.2	1.2
Filipinas (30%)	0.8	0.8
	<b>24.6</b>	<b>23.5</b>

La tabla anterior no incluye el incremento de capacidad de producción consecuencia de la reinversión de los fondos obtenidos en nuevos activos cementeros. Como ya se comunicó el pasado día 22 de septiembre, Grupo Valenciana ha alcanzado un acuerdo con el Gobierno de Indonesia para invertir en la principal productora de cemento del país, P.T. Semen Gresik Tbk.

La actividad de cemento gris será transferida por Valenciana mediante un proceso de escisión parcial. En cuanto a los activos que integran las ramas de actividad de áridos, hormigón y transporte de cemento serán objeto de venta directa por parte de las sociedades Aricemex, S.A., Homicemex, S.A. y Transportes de Cemento, S.A., respectivamente, sociedades todas ellas, íntegramente participadas por VALENCIANA.

Como consecuencia de la escisión, el balance de Valenciana a 31 de octubre de 1998 va a verse afectado por la reducción en fondos propios (vease apartado II.5.3.) consecuencia de la escisión, así como por la baja de los elementos de activo y pasivo afectos a la actividad que se escinde, y cuyo importe aproximado asciende a 3.500 millones de pesetas de activo fijo neto y 2000 y 2800 millones de pesetas correspondientes a los saldos de activo y pasivo circulante respectivamente.

#### **IV.4. Informaciones laborales**

##### **IV.4.1. Número medio del personal empleado y su evolución durante los últimos tres años**

Como ya se ha venido indicando anteriormente, el Grupo Valenciana España se vio inmerso durante el periodo 1992-1994 en un proceso de reestructuración interna tanto a nivel corporativo, como desde el punto de vista operativo. El departamento de recursos humanos

tuvo una importante labor de reorganización y simplificación de la estructura de la empresa. Este apartado era un factor determinante para la reducción de costes fijos.

Durante 1997, una vez alcanzado el nivel de competitividad esperado, la plantilla del Grupo Valenciana España se ha mantenido prácticamente en el mismo nivel que en el pasado ejercicio.

Actualmente, y tras la reestructuración, el objetivo fundamental es ampliar la formación de los trabajadores al máximo y de manera constante. Al personal se le considera un activo muy importante y fundamental de la compañía.

El próximo día 31 de octubre, se procederá a la salida de un total de 455 personas como consecuencia de la desinversión de la línea de negocio de Andalucía. A todos ellos se les respetan, por parte del Grupo Cementos Portland, los mismos derechos que hasta la fecha tenían en Valenciana de Cementos

Durante los ejercicios 1995, 1996 y 1997 el número medio de empleados del Grupo Valenciana, distribuido por categorías, es el siguiente:

	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>
Directivos	97	115	160
Jefes y encargados	572	638	1.306
Oficiales	1.538	1.814	3.067
Peones y obreros	1.241	1.050	2.767
	<b>3.448</b>	<b>3.617</b>	<b>7.300</b>

El número de empleados a 31 de diciembre de 1997 era de 7.403, de los cuales 3.188 corresponden al Grupo España.

La evolución de los gastos de personal del Grupo durante el periodo 1995-1997, se detalla a continuación:

---

**Miles de pesetas**

	<b>1997</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
Sueldos, salarios y asimilados	31.540.945	15.535.900	14.915.814
Seguridad Social	6.701.887	4.520.301	4.603.412
Dotaciones a los fondos internos para pensiones	875.149	104.572	116.518
	<b>39.117.981</b>	<b>20.160.773</b>	<b>19.635.744</b>

NOTA: Estas cifras no incluyen en el año 1996 datos de Vencement Investments ni de Sunbelt Investments, dado que dichas sociedades y sus respectivas sociedades dependientes empezaron a consolidar sus cuentas de pérdidas y ganancias en Grupo Valenciana a partir del 1 de enero de 1997. Los datos de 1995 no integran los resultados correspondientes las sociedades que forman el grupo Macorís Investments.

Asimismo, no se incorporan los datos correspondientes al Grupo Diamante-Samper, puesto que dicho grupo ha sido adquirido en mayo de 1998.

#### **IV.4.2. y IV.4.3. Negociación colectiva en el marco de la sociedad y descripción de la política seguida en materia de ventajas al personal**

Los convenios colectivos negociados en España en 1997 se firmaron con un incremento salarial del 2,8%, dentro de estos mismos convenios se establecen las jornadas anuales que están comprendidas en la banda de 1.792 a 1.808 horas, dependiendo de los centros y convenios.

Dentro de los acuerdos realizados a través de la negociación colectiva, se contemplan diferentes beneficios sociales, entre los que se podrían clasificar de atención personal que abarcan desde la financiación de la formación, tanto del empleado como de su descendencia, de protección personal mediante seguros con cobertura de invalidez, hasta complementos de pensiones de jubilación.

Igualmente contempla la protección a la familia, mediante seguros de vida para caso de fallecimiento por cualquier causa hasta complementos de viudedad y orfandad. Estos complementos son de aplicación tanto al personal en activo como al jubilado.

En el terreno de la formación, durante el año 1997 se han visto desarrollados los siguientes Planes:

### **1. Plan de Formación en Seguridad y Salud Laboral**

Este Plan ha comprendido 2 Programas, un Programa General de Formación sobre aspectos básicos de la Prevención de Riesgos y Salud Laboral y un Programa Específico para las áreas mantenimiento mecánico, eléctrico/electrónico, Procesos, Maquinaria Móvil y Grúas y Laboratorio. En total se realizaron un total de 3.180 convocatorias y se impartieron 13.000 horas de formación.

A fecha 31 de diciembre de 1997 se habían realizado un total de 820 convocatorias e impartido 3.500 horas de formación tanto por formadores internos como externos.

### **2. Plan de Formación en Operaciones.**

En el año 1997 se ha continuado con la formación iniciada en las fábricas de Castillejo, Morata y Tenerife y se ha implantado en las fábricas de Alcanar, Lloseta, Alcalá de Guadaira, Buñol y San Vicente, 1.176 convocatorias a cursos y más de 19.000 horas de formación en 69 seminarios.

Parte de esta formación ha sido impartida por formadores internos de la compañía, trabajos en los que ha participado y van a participar un total de 32 personas.

Esta formación ha sido auditada por el Departamento de Verificación y Control de FORCEM, emitiendo informe favorable con respecto a los procedimientos seguidos por Recursos Humanos a la hora de implantar la formación.

### **3. Plan de Formación División Hormigón, Mortero y Árido**

En el año 1996 se comenzó con la detección de necesidades formativas en esta división, cuyo fruto fue un Plan de Formación.

El desarrollo de este Plan durante los años 1997 y 1998 va a suponer una inversión sobre las 27.900 horas. Esta formación va a afectar más de 400 personas de la división.

El contenido está enfocado a las áreas de Laboratorio, Comercial, Operadores de Cantera, Operadores de Planta, Dosificación, Transporte, así como en habilidades de mando para jefaturas intermedias.

A 31 de Diciembre de 1997 han recibido formación un total de 103 personas, lo cual ha supuesto una inversión de 6.340 horas en formación.

**4. Con respecto al Plan General de Formación**, durante el año 1997 se ha realizado una nueva detección de necesidades con el fin de actualizar la Planificación realizada en años anteriores. Se han realizado un total de 289 convocatorias y 4.138 horas de formación. Los gastos totales del ejercicio ascendieron a 77 millones de pesetas, habiéndose, asimismo, recibido una subvención de 20 millones de pesetas.

De la misma manera, este plan se ha visto complementado con 104 solicitudes individuales de formación que han supuesto 2.132 horas de formación.

En total, a fecha 31 de Diciembre de 1997, se han invertido en concepto de formación un total de 30.239 horas

#### **Provisión para pensiones y obligaciones similares**

El movimiento de estas provisiones correspondiente Grupo Valenciana durante los ejercicios 1997 y 1996 ha sido el siguiente:

	Miles de pesetas		
	Personal activo	Personal pasivo	Total
Saldos al 31 de diciembre de 1995	2.058.507	4.505.588	6.564.095
Incorporaciones al conjunto consolidable	1.647.856	-	1.647.856
Dotaciones netas	447.497	352.935	800.432

Trasposos	(7.677)	7.677	-
Pagos	-	(424.073)	(424.073)
Saldos al 31 de diciembre de 1996	4.146.183	4.442.127	8.588.310
Incorporaciones al conjunto consolidable	61.250	-	61.250
Dotaciones netas	1.543.262	804.925	2.348.187
Trasposos	(35.818)	35.818	-
Pagos	(4.153.775)	(420.870)	(4.574.645)
Externalización de compromisos	-	(4.862.000)	(4.862.000)
Diferencias de conversión	827.231	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 1997	2.388.333	-	2.388.333

Las dotaciones se recogen en los siguientes epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias:

	Miles de pesetas	
	1997	1996
Gastos de personal	875.149	104.572
Gastos financieros	1.672.234	527.230
Resultados extraordinarios	(199.196)	168.630
	<u>2.348.187</u>	<u>800.432</u>

El ingreso extraordinario mostrado en el cuadro anterior recoge fundamentalmente el efecto neto de cambios en hipótesis.

Las incorporaciones al conjunto consolidable en 1997 corresponden al grupo Cementos Especiales de las Islas y son consecuencia del cambio en el método de consolidación de esta inversión.

Las altas del ejercicio 1996 de la provisión para pensiones y obligaciones similares por incorporación al conjunto consolidable, recogen 5.985 millones de bolívares venezolanos por las provisiones constituidas por el grupo Vencemos en relación con premios de antigüedad.

Con motivo de cambios en determinada legislación laboral, las sociedades del grupo radicadas en Venezuela abonaron en 1997 los derechos devengados y consolidados por los trabajadores hasta el 18 de junio de 1997 en relación con premios de antigüedad, el cual

ascendía al contravalor en bolívares constantes a dicha fecha de 4.154 millones de pesetas. El pasivo existente por este concepto asciende a 317 millones de pesetas a 31 de diciembre de 1997.

En diciembre de 1997 el Grupo ha formalizado a través de una póliza de seguros, con fecha de efecto 31 de diciembre, los compromisos asumidos por pensiones causadas con el personal de las sociedades del Grupo radicadas en España. El importe de la prima única a satisfacer por la citada póliza asciende a 4.862 millones de pesetas, tuvo su vencimiento en enero de 1998 y corresponde a la totalidad del personal pasivo de la compañía.

El pasivo relativo a las sociedades del conjunto consolidable ha sido calculado en base a estudios actuariales realizados por actuarios independientes. Los cálculos actuariales relativos a las sociedades radicadas en España se realizaron aplicando técnicas de capitalización individual habiéndose utilizado las siguientes hipótesis:

	Personal pasivo		Personal activo	
	1997	1996	1997	1996
Número de personas	-	778	1.160	848
Tipo de interés técnico	-	6%	5,5%	6%
Porcentaje de revalorización anual				
Acumulativa de las pensiones	-	3%	2%	3%
Porcentaje de incremento anual				
Acumulativo de los salarios	-	-	3%	4%

Las tablas de mortalidad utilizadas han sido las basadas en la experiencia suiza.

#### **IV.5. Política de Inversiones**

##### **IV.5.1. Descripción cuantitativa de las principales inversiones incluidas las participaciones en otras empresas tales como acciones, participaciones, obligaciones, etc... realizadas durante los tres últimos ejercicios**

Debemos mencionar que, además de Grupo Valenciana España, las cifras correspondientes al ejercicio 1995 incluyen los datos correspondientes a las Sociedades Sierra Trading y Macorís Investments. Asimismo, los datos de 1996 incluyen tanto a las Sociedades mencionadas anteriormente como los correspondientes al Grupo Cemex USA y Grupo Vencemos. Por otra parte, los datos de 1997 incluyen las Sociedades a las que se ha hecho referencia con anterioridad, así como los datos correspondientes al Grupo Rizal y el porcentaje adquirido durante el pasado ejercicio de Cementos Nacionales y Comercializadora de Cemento. Estas inversiones se encuadran dentro del proceso de expansión internacional iniciado por VALENCIANA en el ejercicio 1995.

Con fecha 14 de mayo de 1998 se ha formalizado la adquisición de la participación efectiva que el Grupo CEMEX mantenía hasta la fecha en el grupo cementero colombiano Diamante-Samper, a través de la adquisición del 100% del capital social de Corbin Investments, sociedad holding titular indirecta de acciones equivalentes al 56,38% de la sociedad Cementos

Diamante, S.A., que a su vez es titular directa e indirectamente del 98,15% del capital social de Industrias e Inversiones Samper, S.A.

VALENCIANA continuará con dicho proceso de expansión internacional acometiendo nuevas inversiones, siempre que éstas permitan optimizar la generación de recursos del Grupo. Así, con fecha 22 de septiembre de 1998, VALENCIANA ha alcanzado un acuerdo con el Gobierno de Indonesia para la adquisición de un 14% del capital social de Gresik. Adicionalmente el Grupo VALENCIANA lanzará una oferta pública de adquisición de un 6% adicional en Gresik.

### Inversiones en Inmovilizado Material

El desglose de las principales inversiones realizadas por el Grupo VALENCIANA en los últimos ejercicios es el que se detalla a continuación.

	Miles de pesetas		
	1995	1996	1997
Terrenos y bienes naturales	38.395	165.280	1.237.429
Edificios y otras construcciones	302.003	640.695	4.204.835
Maquinaria, instalaciones y utillaje	302.334	1.318.839	6.303.731
Otras instalaciones y mobiliario	1.079.659	1.453.055	1.685.969
Otro inmovilizado material	1.046.939	756.295	1.840.702
Inmovilizado en curso y anticipo a proveedores	1.806.126	4.649.806	7.083.097
	<b>4.575.456</b>	<b>8.983.970</b>	<b>22.355.763</b>

En 1997, al igual que en años anteriores, las inversiones realizadas en las fábricas de cemento han tenido como objetivo principal incrementar la rentabilidad con la mejora de las instalaciones productivas, adaptarnos a las nuevas legislaciones provenientes de la aplicación en España de las Directivas Comunitarias en cuestión de Medio Ambiente y mejorar la imagen de las mismas y de sus alrededores.

Así, en la fábrica de Alcanar, se ha puesto en marcha una nueva torre de acondicionamiento de gases para el horno 1, y nuevos filtros de mangas que sustituyen a los filtros de grava en las enfriadoras de los hornos 1 y 2. Con esto se ha conseguido disminuir las emisiones de polvo de las enfriadoras a niveles inferiores a 20 mg/Nm<sup>3</sup>.

Desde el punto de vista del control y regularidad de la calidad del crudo, se han instalado nuevos sistemas de alimentación a los molinos de crudo, lo que se traduce en un mejor rendimiento de producción y consumo calorífico de los hornos.

Con el objetivo de la eliminación de emisión de polvo, se ha llevado a cabo el montaje de un nuevo transportador subterráneo de clinker en la planta de Alcanár y se han instalado tolvas de nuevo diseño ecológico para la descarga de barcos de clinker en la molienda de Tenerife.

Asimismo, se han realizado otras inversiones importantes en la fábrica de Lloseta, donde ha quedado terminada la instalación de un nuevo silo de cenizas que permite la utilización de cenizas volantes procedentes de la central térmica de GESA en Alcudia (Mallorca) como adición activa al cemento, y se ha modificado el horno 1, lo que ha incrementado el rendimiento del mismo, pasando de 400 tm/día a 580 tm/día. De la misma forma, en la fábrica de Alcalá de Guadaira, concretamente en el molino de cemento 1, se ha instalado un separador de tercera generación, un nuevo filtro de mangas, y el accionamiento principal completo, cuyo efecto ha sido un mayor rendimiento de molienda y un menor consumo energético.

En el resto de fábricas se han realizado inversiones encaminadas a la mejora o sustitución de los elementos filtrantes que lo precisaban con objeto de mejorar la calidad ambiental.

Por otra parte, a lo largo de 1997 se ha continuado con la ejecución de proyectos de contenido medioambiental, entre los que se encuentran las inversiones para la optimización del comportamiento medioambiental de las instalaciones productivas, el desarrollo de sistemas de gestión medioambiental, y la valoración de subproductos como materias primas, colaborando a resolver un problema social y reduciendo el consumo de materias primas..

En primer lugar, y siguiendo el proceso de adecuación de las fábricas de cemento a las nuevas legislaciones de la IPPC, se ha realizado la ampliación del equipamiento del laboratorio móvil medioambiental, mediante la adquisición de instrumental para el muestreo de dioxinas y furanos, para la medición de ruidos y vibraciones, así como de partículas sedimentales y captadores de alto volumen para partículas en suspensión.

Por lo que respecta a los Sistemas de Gestión Medioambiental, se sigue trabajando en la implantación y desarrollo de la norma ISO 14.000 en la fábrica de Buñol.

En cuanto a la utilización de materias primas alternativas, se ha firmado un nuevo contrato para el suministro de 30.000 Tm/año de escorias de fundición a la fábrica de Sant Feliu como aportadoras de hierro para el crudo, valorándose un subproducto inerte y colaborando con la Junta de Residuos de la Generalidad de Cataluña en la minimización de residuos.

Dentro de la división de hormigón está en proceso la instalación de la primera Planta Ecológica cuya característica principal es su inclusión en una nave industrial con lo que se consigue la reducción del nivel de ruidos, el reciclaje y control de residuos y la eliminación de la emisión de polvo.

### Desinversiones en Inmovilizado Material

El desglose de las principales desinversiones realizadas por el Grupo VALENCIANA en los últimos ejercicios es el que se detalla a continuación.

	Miles de Pesetas		
	1995	1996	1997
Terrenos y bienes naturales	321.137	68.400	440.813
Edificios y otras construcciones	376.968	155.209	490.004
Maquinaria, instalaciones y utillaje	1.491.790	692.626	1.097.591
Otras instalaciones y mobiliario	131.660	383.276	857.171
Otro inmovilizado material	465.203	578.633	721.492
Inmovilizado en curso y anticipo a proveedores	65.482	668.697	7.531.605
	<b>2.852.240</b>	<b>2.546.841</b>	<b>11.138.676</b>

### Inversiones en Inmovilizado Inmaterial

El desglose de las principales inversiones realizadas por el Grupo VALENCIANA es como sigue:

	Miles de pesetas		
	1995	1996	1997
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	1.408.019	124.231	12.102
Aplicaciones informáticas	267.471	262.240	417.771
Otro inmovilizado inmaterial	355.193	231.531	400.523
	<b>2.030.683</b>	<b>618.002</b>	<b>830.396</b>

### Desinversiones en Inmovilizado Inmaterial

El desglose de las principales desinversiones realizadas por el Grupo VALENCIANA es como sigue:

	Miles de pesetas		
	1995	1996	1997
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	75.515	4.104	-
Aplicaciones informáticas	4.237	2.759	12.835
Otro inmovilizado inmaterial	119.263	446.485	202.884
	<b>199.015</b>	<b>453.348</b>	<b>215.719</b>

### Inversiones en Participaciones Societarias y Valores de Renta Fija

El desglose de las principales inversiones realizadas por el Grupo VALENCIANA es como sigue:

	Miles de pesetas		
	1995	1996	1997
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	1.511.291	2.158.995	9.296.435
Cartera de valores a largo plazo			
Valores de renta variable	262.241	131.940	292.688
Valores de renta fija	246.256	667.996	1.137.806
Participaciones minoritarias en empresas Cemex	1	-	-
Participaciones en empresas excluidas de consolidación	-	-	29.190
	<b>2.019.789</b>	<b>2.958.931</b>	<b>10.756.11</b>

## Desinversiones en Participaciones Societarias y Valores de Renta Fija

El desglose de las principales desinversiones realizadas por el Grupo VALENCIANA es como sigue:

	Miles de pesetas		
	1995	1996	1997
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	1.862.689	2.182.795	4.503.997
Cartera de valores a largo plazo			
Valores de renta variable	281.487	891.638	1.118.847
Valores de renta fija	600.000	501.834	1.129.524
Participaciones minoritarias en empresas Cemex	-	-	-
Participaciones en empresas excluidas de consolidación	59.431	-	9.816
	<b>2.803.607</b>	<b>3.576.267</b>	<b>6.762.184</b>

### **IV.5.2. Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización**

El plan de inversiones de 1998 para España contempla inversiones por valor de 4.693 millones de pesetas. Las divisiones de cemento y hormigón son las principales destinatarias de este presupuesto. El resto se destina a Informática, con 721 millones de pesetas, Comercial, con 136 millones de pesetas, y Técnica, con 20,5 millones de pesetas.

La división de cemento tiene un presupuesto de 2.185 millones de pesetas, lo que representa un 47% del total. Los objetivos fundamentales de las inversiones en cemento son, en primer lugar, la reducción de los costes de producción y, en segundo lugar, la adaptación de las fábricas a los más rigurosos controles medioambientales.

La división de hormigón recibirá el 35% de los fondos destinados a inversiones en 1998 (1.630 millones de pesetas). Estos fondos están siendo utilizados principalmente para la renovación de la flota, con el objetivo de optimizar los costes de mantenimiento y conservación, adecuar la distribución del transporte y mejorar la imagen corporativa. Por otra parte, se están poniendo en marcha proyectos de inversión obligatorios necesarios para el cumplimiento de la normativa dictada por la autoridad administrativa, que trata de garantizar la

seguridad de equipos y personas. Adicionalmente, se está llevando a cabo un plan de renovación de las plantas, dimensionándolas a las necesidades reales de demanda.

Por último, las inversiones en Informática permitirán una mejora cualitativa importante de las herramientas de gestión disponibles para la dirección del grupo.

## **CAPÍTULO V**

### **EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE VALENCIANA**

## **Capítulo V. INFORMACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA SOBRE LA SOCIEDAD**

### **V.1 y V.2 Informaciones contables consolidadas**

La consolidación de las cuentas anuales de la Sociedad con las de las sociedades dependientes se han efectuado aplicando el método de integración global. Las inversiones en sociedades multigrupo son consolidadas siguiendo el método de integración proporcional. Las participaciones en el capital de las sociedades asociadas se han puesto en equivalencia.

Determinadas sociedades dependientes y asociadas han sido excluidas del perímetro de consolidación por no ser significativa su aportación a las cuentas anuales consolidadas. La inversión en dichas sociedades figura registrada al coste, disminuido, en su caso, por las correspondientes provisiones por depreciación.

Asimismo, debemos mencionar los siguientes hechos relevantes que se han producido en los dos últimos ejercicios y que deben tenerse en consideración a la hora de realizar un análisis comparativo.

Las incorporaciones más significativas al conjunto consolidado ocurridas durante los ejercicios 1996 y 1997 son las siguientes:

En diciembre de 1996 el Grupo adquirió a una sociedad del Grupo Cemex la totalidad de las acciones de Vencement Investments (Venezuela). Esta sociedad posee, a su vez, el 69,10% de la Compañía Venezolana de Cementos, S.A.C.A. (Vencemos), que junto con sus sociedades dependientes forman el principal grupo cementero y hormigonero venezolano (Grupo Vencemos). Esta compañía es la empresa líder del mercado del cemento y hormigón en Venezuela.

En las mismas fechas y a la misma sociedad del Grupo Cemex, se adquirió el 100% de Sunbelt Investments, la cual posee la totalidad de las acciones de Cemex USA, Inc. (anteriormente denominada Sunbelt Corp.), sociedad cabecera de un grupo (Grupo Cemex

USA) cuya actividad es la producción y distribución de cemento y hormigón y la comercialización de materiales de construcción en el oeste y medio-oeste de Estados Unidos.

Dada la fecha en que han sido adquiridas estas sociedades, las cuentas consolidadas de 1996 tan sólo integran el balance de las mismas a 31 de diciembre de 1996.

El efecto de las incorporaciones de las sociedades adquiridas durante los ejercicios 1996 y 1997 se mostró en los movimientos de los diferentes epígrafes del balance de situación como incorporaciones al conjunto consolidable.

Hasta el 31 de diciembre de 1996, la inversión del Grupo Valenciana de Cementos del 50% en el capital del grupo Cementos Especiales de las Islas se contabilizaba por el método de puesta en equivalencia. A partir del ejercicio 1997, la inversión en este grupo se consolida aplicando el método de integración proporcional por entender que existen las condiciones necesarias para que su sociedad dominante sea considerada sociedad multigrupo. El efecto de este cambio de criterio no es significativo sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1997 tomadas en su conjunto.

Durante el ejercicio 1997, las principales variaciones experimentadas en la estructura societaria del Grupo fueron las siguientes:

- a) Se produjeron fusiones entre determinadas sociedades hormigoneras y liquidaciones de sociedades que se encontraban sin actividad.
- b) Fusión por absorción de Cementos Portland Morata de Jalón, S.A. en Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A.
- c) En octubre de 1997 el Grupo adquirió una participación del 30% del capital social de Rizal Company, Inc., sociedad cabecera de un grupo cementero filipino (Grupo Rizal) por un importe aproximado de 91 millones de dólares de EE.UU. A efectos de la preparación de las cuentas anuales consolidadas se llevó a cabo una determinación provisional del Fondo de Comercio surgido en esta adquisición que se esperaba no

sufriera variaciones significativas una vez se dispusiera de información financiera definitiva.

- d) En octubre de 1997 Macorís Investments (sociedad participada en un 100% por VALENCIANA) adquirió el 31,22% del capital social de Cementos Nacionales y 31.436 acciones de Compañía Comercializadora (Comersa), pasando a ser la participación de Macorís Investments del 99,7% en Cementos Nacionales y del 99,89% en Comersa.

Con fecha 14 de mayo de 1998 se ha formalizado la adquisición de la participación efectiva que el Grupo CEMEX mantenía hasta la fecha en el grupo cementero colombiano Diamante-Samper, a través de la adquisición del 100% del capital social de Corbin Investments, sociedad holding titular indirecta de acciones equivalentes al 56,38% de la sociedad Cementos Diamante, S.A., que a su vez es titular directa e indirectamente del 98,15% del capital social de Industrias e Inversiones Samper, S.A.

Durante el ejercicio 1996, la Sociedad y la mayoría de sus sociedades dependientes radicadas en España se acogieron a la actualización de balances regulada en el Real Decreto 7/1996, de 7 de junio. Como aspectos a destacar cabe señalar lo siguiente:

- Inmovilizaciones Materiales

El valor de los activos materiales consolidados se incrementó en un importe de 11.953.342.000 pesetas en base a la tabla de coeficientes máximos de actualización publicados en el Real Decreto 2.607/1996, de 20 de diciembre.

El gasto consolidado por amortización en el ejercicio 1997 del importe actualizado fiscalmente ha ascendido a 4.507 millones de pesetas aproximadamente. Dicha dotación incluye 1.484 millones de pesetas correspondientes a la amortización de aquella parte actualizada fiscalmente que no implicó incremento de los activos consolidados por tratarse de activos que tenían asignadas diferencias positivas de consolidación. El importe pendiente de

amortizar de aquella parte del valor contable de los activos correspondientes a la actualización practicada asciende al 31 de diciembre de 1997 a 9.020 millones de pesetas.

- Inmovilizaciones Inmateriales

La actualización efectuada en el ejercicio 1996 incrementó el valor de los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero en un importe de 269.009.000 pesetas.

- Reservas de Revalorización

El detalle de los conceptos que integraron el saldo de la reserva de revalorización de la Sociedad a 31 de diciembre de 1996 es el siguiente:

	<u>Miles de Pesetas</u>
Incremento neto de valor resultante de actualizar los activos de la Sociedad	9.866.616
Gravamen único del 3% sobre la plusvalía fiscal reconocida	(412.079)
	<u><u>9.454.537</u></u>

Las reservas de revalorización constituidas por las sociedades dependientes ascendieron a 3.024.456.000 pesetas, una vez deducido el gravamen único del 3%, que fue de 113.686.000 pesetas. La reserva de revalorización correspondiente a Cementos Portland Morata de Jalón, S.A. por importe de 1.048 millones de pesetas ha sido incorporada a la de la Sociedad con motivo de la fusión entre ambas sociedades en 1997.

Además del incremento del valor contable de su inmovilizado resultante del proceso de actualización, la Sociedad y alguna de sus sociedades dependientes, en aplicación de esta misma legislación, actualizaron el valor fiscal de determinados bienes cuyo valor contable era superior a su valor fiscal. Esta actualización, que no tuvo reflejo contable, ascendió a 4.520.757.000 pesetas y estuvo sujeta al gravamen único del 3%.

El gravamen único por la actualización del Grupo ascendió a nivel consolidado a 525.765.000 pesetas.

El efecto en las reservas en sociedades consolidadas por integración global y puesta en equivalencia de la revalorización efectuada al 31 de diciembre de 1996 ascendió a 1.882.559.000 y 331.429.000 pesetas, respectivamente.

El saldo de esta cuenta será indisponible hasta que la actualización sea comprobada y aceptada por las autoridades tributarias o esta comprobación no hubiera tenido lugar el 31 de diciembre de 1999. La única excepción corresponderá a aquellos casos de transmisión de elementos actualizados que den lugar a pérdidas, ya que el importe de la actualización correspondiente a los elementos transmitidos, y hasta el límite de la misma, se integrará en la base imponible del ejercicio y será, por consiguiente distribuible. Una vez comprobada la actualización o transcurrido el plazo para su comprobación por las autoridades tributarias, el saldo de esta cuenta podrá ser destinado, libre de impuestos a:

- Eliminación de resultados negativos del ejercicio o de ejercicios anteriores.
- Ampliación de capital.
- Reservas de libre disposición, a partir del 31 de diciembre de 2006.

En cualquier caso, el saldo de la cuenta únicamente será distribuible, directa o indirectamente, en la medida en que la plusvalía haya sido realizada, entendiéndose que ello se producirá cuando los elementos actualizados hayan sido contablemente amortizados, en la parte correspondiente a dicha amortización, transmitidos o dados de baja en los libros.

# COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A

## Balance de Situación Individual

(Millones de pesetas)

	1997	1996	1995
<b>ACTIVO</b>			
Gastos de Establecimiento	5	39	73
Inmovilizado Inmaterial	3030	4.914	4.633
Inmovilizado Material	64.909	57.885	51.621
Inmovilizado Financiero	172.610	162.928	91.556
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>240.554</b>	<b>225.766</b>	<b>147.883</b>
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>			
	<b>640</b>	<b>600</b>	<b>1.137</b>
Existencias	11.070	10.634	9.338
Deudores	19.096	13.692	21.733
Inversiones financieras temporales	486	510	1.585
Tesorería	98	57	566
Ajustes por Periodificación	390	416	1
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>31.140</b>	<b>25.309</b>	<b>33.223</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>272.334</b>	<b>251.675</b>	<b>182.243</b>
<b>PASIVO</b>			
Capital Suscrito	27.598	27.469	27.469
Prima de emisión	2.949	2.364	2.364
Reserva de revalorización	10.468	9.454	0
Reservas	43.758	40.245	36.168
Beneficios del ejercicio	13.912	6.285	8.662
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>98.686</b>	<b>85.818</b>	<b>74.663</b>
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>			
	<b>221</b>	<b>161</b>	<b>234</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>			
	<b>7.076</b>	<b>10.189</b>	<b>9.690</b>
Deudas con Entidades de Crédito	94.957	103.015	52.584
Otros Acreedores	2.313	2.247	2.183
Deudas con empresas del grupo y asociadas	0	355	135
<b>ACREEDORES A LARGO</b>	<b>97.270</b>	<b>105.617</b>	<b>55.902</b>
Deudas con Entidades de Crédito	35.091	17.266	10.361
Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas	18.364	22.353	23.577
Acreedores Comerciales	8.421	7.671	6.243
Otras Deudas no Comerciales a Corto	7.205	2.599	2.573
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>69.081</b>	<b>49.889</b>	<b>42.754</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>272.334</b>	<b>251.675</b>	<b>182.243</b>

# COMPañÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A

## Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual

(Millones de Pesetas)

	<b>1997</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
Importe neto de la cifra de negocios	83.942	65.874	67.108
Otros Ingresos de explotación	554	975	944
Trabajos efectuados por la empresa para su inmovilizado	<u>364</u>	161	175
Variación de Existencias de. Ptos. Terminados. y en Curso	(754)	463	428
	<b>84.106</b>	<b>67.473</b>	<b>68.655</b>
Aprovisionamientos	(20.667)	(16.264)	(15.919)
Gastos de Personal	(15.017)	(13.292)	(13.254)
Dotación Amortizaciones Inmovilizado	(11.289)	(6.366)	(6.332)
Variación de las provisiones de tráfico	36	10	(103)
Otros gastos de explotación	(18.668)	(15.067)	(14.596)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>18.501</b>	<b>16.494</b>	<b>18.450</b>
Ingresos Financieros	18.406	3.339	4.533
Gastos Financieros	(23.643)	(10.693)	(10.420)
<b>RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>13.264</b>	<b>9.140</b>	<b>12.563</b>
Resultados extraordinarios positivos	2.726	284	4.715
Resultados extraordinarios negativos	(4.064)	(1.890)	(5.998)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>11.926</b>	<b>7.534</b>	<b>11.280</b>
Impuesto sobre Sociedades	1.986	(1.249)	(2.618)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>13.912</b>	<b>6.285</b>	<b>8.662</b>

**COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A**

**Estado de Flujo de Caja**

(Millones de pesetas)

	<b>1997</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
Beneficio del ejercicio	13.912	6.285	8.662
Dotaciones a las amortizaciones y provisiones de inmovilizado	12.138	6.277	7.244
Dotaciones netas a la provisión para riesgos y gastos	2.202	2.163	1.995
Existencias	610	-1.296	-637
Deudores	-3.728	8.042	17.618
Acreedores	17.164	7.136	-12.473
Otras partidas	-5.929	-2.124	10.202
<b>I-FLUJO OPERATIVO</b>	<b>36.369</b>	<b>26.483</b>	<b>32.611</b>
<b>II-FLUJO GENERADO EN ACTIVIDADES DE INVERSION</b>	<b>-34.879</b>	<b>-74.418</b>	<b>-50.204</b>
Adquisiciones de inmovilizado	-41.483	-75.481	-44.906
Incorporación de activos y pasivos a largo plazo de las sociedades absorbidas neta de cancelaciones por fusión			-19.439
Enajenación o baja de inmovilizado	9.004	1.200	15.710
Beneficios o Pérdidas netos en la enajenación de inmovilizado	-1.381	282	-1.962
Gastos de establecimiento	0	0	0
Impuesto sobre sociedades diferido a largo plazo en el ejercicio	-1.019	-419	393
<b>Suma parcial</b>	<b>1.490</b>	<b>-47.935</b>	<b>-17.593</b>
<b>III-FLUJO GENERADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>-1.586</b>	<b>46.860</b>	<b>17.979</b>
Inversiones financieras temporales	11176	509	4.907
Ajustes por periodificación	26	-416	12
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo	-20.136	-58.924	-10.080
Deudas a largo plazo	0	108.538	19.246
Cancelación anticipada o traspaso a C.P. de inm. Financieras	29	536	374
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-225	0	-71
Gastos a distribuir en varios ejercicios transferidos a resultados	185	537	658
Subvenciones de capital transferidas al resultados del ejercicio	-29	-24	-25
Movimientos de acciones propias	0	0	0
Ampliación de capital	0	0	2.674
Dividendos pagados en el ejercicio	-4.584	-4.585	-4.156
Diferencias negativas de cambio no realizadas en pasivos a L.P.	11.972	689	0
Reservas de fusión	0	0	4.440
<b>TOTAL FLUJO GENERADO (I + II + III)</b>	<b>-96</b>	<b>-1.075</b>	<b>386</b>

**COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A.**

**Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Balance de Situación Grupo Consolidado**

(Millones de pesetas)

	<b>1997</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
<b>ACTIVO</b>			
Gastos de Establecimiento	196	315	376
Inmovilizado Inmaterial	10.610	10.679	7.554
Inmovilizado Material	257.629	231.577	93.498
Inmovilizado Financiero	38.188	30.931	31.627
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>306.623</b>	<b>273.502</b>	<b>133.055</b>
<b>FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN</b>	<b>14.022</b>	<b>6.536</b>	<b>4.539</b>
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>6.136</b>	<b>6.696</b>	<b>3.166</b>
Existencias	40.048	31.663	14.490
Deudores	56.102	44.093	30.282
Inversiones financieras temporales	11.547	10.921	2.110
Acciones de la Sociedad Dominante a Corto Plazo	3.969	7.851	8.079
Tesorería	3.242	1.727	2.264
Ajustes por Periodificación	1.593	1.495	137
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>116.501</b>	<b>97.750</b>	<b>57.362</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>443.282</b>	<b>384.484</b>	<b>198.123</b>
<b>PASIVO</b>			
Capital Suscrito	27.598	27.469	27.469
Reservas Sociedad Dominante	57.175	52.064	38.532
Reservas Sociedades Consolidadas	16.408	12.608	5.663
Diferencias de Conversión	2.845	(1.065)	(1.335)
Resultados atribuibles a la Sociedad Dominante	32.167	12.925	13.393
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>136.193</b>	<b>104.001</b>	<b>83.722</b>
<b>SOCIOS EXTERNOS</b>	<b>36.732</b>	<b>38.925</b>	<b>6.920</b>
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>567</b>	<b>465</b>	<b>304</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>22.638</b>	<b>19.900</b>	<b>10.346</b>
Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	8.832	17.281	0
Deudas con Entidades de Crédito	113.685	129.135	56.341
Otras Deudas a Largo	12.293	6.601	3.133
<b>ACREEDORES A LARGO</b>	<b>134.810</b>	<b>153.016</b>	<b>59.474</b>
Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	12.485	4.715	0
Deudas con Entidades de Crédito	52.274	26.593	14.236
Acreedores comerciales	25.745	23.016	13.860
Otras Deudas no Comerciales a Corto	21.838	13.853	9.261
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>112.342</b>	<b>68.177</b>	<b>37.357</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS CORTO PLAZO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>443.282</b>	<b>384.484</b>	<b>198.123</b>

**COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A.**  
**Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada**

(Millones de Pesetas)

	<b>1997</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
Importe neto de la cifra de negocios	279.265	118.798	107.165
Otros Ingresos de explotación	845	761	984
Variación de Existencias de. P. Terminados. y en Curso	815	699	477
	<b>280.925</b>	<b>120.258</b>	<b>108.626</b>
Aprovisionamientos	(102.917)	(32.879)	(27.206)
Gastos de Personal	(39.118)	(20.161)	(19.636)
Dotación Amortizaciones Inmovilizado	(25.528)	(11.279)	(10.193)
Variación de las provisiones de trafico	(722)	(279)	(659)
Otros gastos de explotación	(63.786)	(33.341)	(28.666)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>48.852</b>	<b>22.319</b>	<b>22.267</b>
Ingresos Financieros	12.564	4.010	4.493
Gastos Financieros	(20.861)	(8.976)	(8.923)
Amortización Fondo de Comercio de Consolidación	(1.075)	(793)	(873)
Participación en beneficios de Sociedades Puestas en Equivalencia	2.031	1.825	1.511
<b>RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>41.511</b>	<b>18.386</b>	<b>18.474</b>
Resultados extraordinarios	(2.097)	(1.659)	(1.557)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>39.414</b>	<b>16.727</b>	<b>16.917</b>
Impuesto sobre Sociedades	(248)	(2.496)	(2.775)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>39.166</b>	<b>14.231</b>	<b>14.142</b>
Resultado Atribuido a Socios Externos	(6.999)	(1.306)	(749)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>32.167</b>	<b>12.925</b>	<b>13.393</b>

**COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**Estado de Flujo de Caja**

(Millones de pesetas)

	<b>1997</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	32.167	12.925	13.393
Beneficio atribuido a socios externos	6.999	1.306	749
Participación en resultados de sociedades puestas en equivalencia	-2.031	-1.825	-1.511
Dotaciones a las amortizaciones y provisiones de inmovilizado	27.362	12.377	11.148
Dotaciones netas a la provisión para riesgos y gastos	7.320	2.330	1.770
Existencias	-7.926	-2.437	-500
Deudores	-9.720	2.911	-1.792
Acreedores	41.958	8.598	1.150
Otras partidas	-34.679	-3.816	-2.258
<b>I-FLUJO OPERATIVO</b>	<b>61.450</b>	<b>32.369</b>	<b>22.149</b>
<b>II-FLUJO GENERADO EN ACTIVIDADES DE INVERSION</b>	<b>-42.419</b>	<b>-101.498</b>	<b>-33.138</b>
Ventas de sociedades consolidadas	0	239	7
Incorporaciones al conjunto consolidable	-11.770	-95.347	-26.757
Adquisiciones de inmovilizado	-46.279	-11.517	-10.947
Enajenación o baja de inmovilizado	17.267	5.417	5.538
Beneficios o Pérdidas netos en la enajenación de inmovilizado	-1.160	-76	-1.297
Gastos de establecimiento	-9	-27	-194
Impuesto sobre sociedades diferido a largo plazo en el ejercicio	-468	-187	512
<b>Suma parcial</b>	<b>19.031</b>	<b>-69.129</b>	<b>-10.989</b>
<b>III-FLUJO GENERADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>-18.074</b>	<b>60.655</b>	<b>9.729</b>
Inversiones financieras temporales	-350	-8.811	3.267
Ajustes por periodificación	-96	-587	113
Acciones sociedad dominante	3.883	228	-1.459
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo	-29.966	-60.354	-13.266
Deudas a largo plazo	11.099	111.405	23.872
Cancelación anticipada o traspaso a C.P. de inm. Financieras	0	22.851	2
Gastos a distribuir en varios ejercicios transferidos a resultados	1.250	537	357
Ingresos a distribuir en varios ejercicios transferidos a resultados	-23	-29	-28
Movimientos de acciones propias	0	0	0
Ampliación de capital	714	0	1.027
Dividendos pagados en el ejercicio	-4.585	-4.585	-4.156
<b>TOTAL FLUJO GENERADO (I + II + III)</b>	<b>957</b>	<b>-8.474</b>	<b>-1.260</b>

## **Notas a los Estados Financieros del Grupo CVCP**

### **Principios de Consolidación**

La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 1997 incorpora por primera vez las operaciones de los grupos adquiridos en Venezuela y Estados Unidos de América en diciembre de 1996, hecho que debe tomarse en consideración al comparar dicha cuenta de pérdidas y ganancias con la de 1996.

Durante el ejercicio 1995 el Grupo adquirió participaciones mayoritarias en el capital de sociedades cementeras en Panamá (Cemento Bayano, S.A.) y en la República Dominicana (Cementos Nacionales, S.A. y Comercializadora de Cementos, S.A.), así como una participación del 20% de una sociedad cementera en Trinidad y Tobago.

La adquisición de la participación en las sociedades de la República Dominicana fue realizada a finales de dicho ejercicio. Por este motivo, las cuentas consolidadas de 1995 únicamente integraron el balance de situación de Cementos Nacionales al 31 de diciembre.

La consolidación de las cuentas anuales de la Sociedad con las de las sociedades dependientes se han efectuado aplicando el método de integración global.

La Sociedad posee la mayoría de los derechos de voto directamente o a través de sus sociedades dependientes en todas aquellas sociedades consolidadas por el método de integración global.

Las inversiones en sociedades multigrupo son consolidadas siguiendo el método de integración proporcional. Son consideradas sociedades multigrupo, aquellas que son gestionadas por el Grupo conjuntamente con otras sociedades ajenas al mismo.

Las participaciones en el capital de las sociedades asociadas se han puesto en equivalencia. Han sido consideradas como sociedades asociadas aquellas en las que la Sociedad, o alguna de

sus sociedades dependientes, no teniendo una participación superior al 50% del capital, poseía una participación de al menos el 20%.

Determinadas sociedades dependientes y asociadas han sido excluidas del perímetro de consolidación por no ser significativa su aportación a las cuentas anuales consolidadas. La inversión en dichas sociedades figura registrada al coste, disminuido, en su caso, por las correspondientes provisiones por depreciación.

Los estados financieros de las sociedades dependientes y asociadas establecidas en el extranjero, denominados en moneda extranjera, se han convertido a pesetas utilizando el método del tipo de cambio de cierre.

Los saldos, transacciones y beneficios no realizados significativos, habidos entre las sociedades cuyas cuentas anuales han sido consolidadas por el método de integración global y proporcional y por el de puesta en equivalencia (en lo que hace referencia a los beneficios no realizados), han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Las participaciones de terceros en el capital, reservas y resultados de las sociedades consolidadas por el método de integración global se reflejan en el capítulo "Socios externos" de los balances de situación consolidados y en el de "Beneficios atribuidos a socios externos" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

La diferencia positiva que surge al consolidar las sociedades dependientes, multigrupo y asociadas se imputa, en la medida de lo posible, como mayor valor de su inmovilizado hasta que éste alcance, como máximo, el valor real de mercado determinado por expertos independientes a la fecha en que se produjo la adquisición de cada participación. La diferencia positiva de consolidación no imputada a elementos del inmovilizado material se presenta en el epígrafe "Fondo de Comercio de Consolidación", y se amortiza linealmente durante un periodo máximo de 10 años, por entenderse que al concluir dicho periodo se habrá obtenido el retorno esperado. A continuación se detalla por Sociedades los saldos existentes en el Fondo de Comercio de Consolidación.

**Detalle del Fondo de Comercio de Consolidación Pendiente de Amortizar**

**a 31 de diciembre de 1996 y 1997**

	Miles de Pesetas	
	<b>1996</b>	<b>1997</b>
<b>De sociedades consolidadas por integr. Global</b>		
Cementos del Atlántico, S.A.	32.608	-
Cementos de Ceuta, S.A.	703	-
H.R.C., S.A.	8.112	-
Prebetong Valencia, S.A.	27.676	23.576
Cem. Las Dunas, S.A. y soc. Dependientes	232.132	-
Aritong, S.A.	20.116	17.172
Áridos Ideales, S.A.	253.954	218.453
Hormigones Valencia, S.A.	167.898	129.294
Transportes Colás, S.A.	22.476	19.666
Transporte de Cemento, S.A.	32.128	27.645
Gravera Llimpet, S.A.	5.974	5.291
Hormigones Mallorca, S.A.	10.176	9.045
Cantera Virmer, S.A.	17.240	15.323
Formigons Montsia, S.A.	1.088	12.296
Envases del Mediterráneo, S.A.	19.514	-
Sandworth Plaza Holding, B.V.	60.469	53.064
Sierra Trading	464.833	356.914
Cementos Nacionales	1.293.359	2.891.411
Grupo Cemex USA	3.865.253	3.478.728
Grupo Vencemos	-	453.090
	<u>6.535.709</u>	<u>7.710.968</u>
<b>De sociedades puestas en equivalencia</b>		
Grupo Rizal	-	6.310.696
<b>TOTAL</b>	<b><u>6.535.709</u></b>	<b><u>14.021.664</u></b>

Nota: Las sociedades que se relacionan son las que originalmente generaron el fondo de comercio, con independencia de que hayan sido absorbidas con posterioridad por otras sociedades del Grupo.

No hay diferencias negativas de consolidación.

El Grupo Vencemos utiliza en la preparación de sus estados financieros determinados principios contables encaminados a reflejar los efectos que sobre los mismos tienen las altas tasas de inflación a que está sometida Venezuela (37,6% en 1997).. De acuerdo con lo permitido por las normas de consolidación españolas, estos ajustes se mantienen en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Valenciana

El método de ajuste por inflación utilizado consiste básicamente en lo siguiente:

- Determinación de la ganancia o pérdida monetaria, que refleja el impacto de la fluctuación a lo largo del periodo contemplado en el poder adquisitivo del dinero sobre la posición monetaria del grupo, dividiendo los valores de los activos y pasivos monetarios en bolívares venezolanos entre el índice de precios a la fecha de origen y multiplicándolos por el índice al cierre. El resultado neto por posición monetaria figura incluido en el capítulo de diferencias de cambio (positivas o negativas, según sea el caso) de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.
- Conversión a tipo de cambio de cierre de partidas en moneda extranjera.
- Reexpresión de las partidas no monetarias y de las partidas patrimoniales a la fecha de cierre del balance de situación mediante la utilización de índices del nivel general de precios.
- Actualización posterior de las partidas no monetarias a valores netos de reposición, utilizando, en el caso de las inmovilizaciones materiales, índices específicos de la industria del cemento. El efecto neto por tenencia de activos no monetarios, obtenido como diferencia entre los anteriores valores netos de reposición de las partidas no monetarias y su coste histórico reexpresado por el nivel general de precios, se registra dentro de los fondos propios del grupo Vencemos.

La reexpresión de las partidas patrimoniales del grupo Vencemos durante el ejercicio 1997, así como el efecto neto por la tenencia de sus activos no monetarios durante dicho ejercicio, figuran incluidos como diferencias de conversión en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Valenciana.

En general, las partidas de las cuentas de pérdidas y ganancias del grupo Vencemos se hallan expresadas a bolívares constantes de 31 de diciembre mediante la utilización de índices del nivel general de precios. Como consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo Vencemos correspondiente a 1997 ha sido convertida a pesetas utilizando el tipo de cambio de cierre.

### **Capital de la Sociedad Dominante**

A 31 de diciembre de 1997, el capital social de VALENCIANA está representado por 137.990.935 acciones (137.345.524 al 31 de diciembre de 1996) representadas por anotaciones en cuenta de 200 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones, salvo las propias, tienen los mismos derechos políticos y económicos. A estos efectos son consideradas acciones propias las poseídas directamente por la Sociedad o por sociedades dependientes de ésta. Las acciones propias carecen de derecho de voto y los derechos económicos de las mismas se atribuyen proporcionalmente a los restantes accionistas, de conformidad con lo previsto en el artículo 79 del TRLSA.

Un detalle de los fondos propios, según se desprende del balance de situación del Grupo Consolidado a 31 de diciembre de 1997, se detalla a continuación:

	Miles De pesetas
Capital suscrito	27.598.187
Prima de emisión	2.948.734
Reserva de revalorización	10.468.229
Reserva legal	5.243.096
Reserva por capital amortizado	116.547
Reservas voluntarias	4.783.145
Previsión libertad de amortización	101.615
Reservas para acciones de la sociedad dominante	-
Reserva de fusión	31.721.835
Fondo de previsión para inversiones	1.791.849
Otras reservas de consolidación	16.487.786
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	(705.971)
Reservas en sociedades consolidadas por integración proporcional	116.276
Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	509.933
Diferencias de conversión	2.845.560
Beneficios del ejercicio	32.166.536
	<b>136.193.357</b>

VALENCIANA es filial del grupo CEMEX (a través de Sunward Acquisitions N.V., en la que CEMEX mantiene una participación efectiva del 100%, quien, al 31 de octubre de 1998, es titular de un 68,89% de las acciones de VALENCIANA, así como del usufructo y de todos los derechos políticos de otro 24,78% del capital social de VALENCIANA, cuya nuda propiedad es titular la sociedad belga Milaco, S.A. . Asimismo Sunward tiene una opción de compra sobre un porcentaje de acciones equivalentes a un 1,54% del capital social de Valenciana.

La totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Barcelona y Valencia, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil.

En agosto de 1997 la Sociedad llevó a cabo una ampliación de capital por importe en 129.082.200 pesetas, mediante la emisión de 645.411 acciones nuevas. Dichas acciones fueron emitidas a los solos efectos de atender el canje de acciones de las que los accionistas minoritarios de Cementos Portland Morata de Jalón, S.A. eran titulares.

El impacto de las diferentes operaciones de escisión y posterior ampliación de capital objeto del presente folleto sobre los fondos propios de VALENCIANA, estimado a partir de los fondos propios del balance de escisión de la compañía que se acompaña como parte del Anexo II a este folleto, cerrado a 31 de mayo, es el siguiente:

	Valenciana de Cementos, S.A.		Datos Ancem	Valenciana de Cementos, S.A.	
	Balance de escision	Tras escision		Ampliacion	Resultante
Nominal por accion	200	195	5	195	195
Capital Social	27.598.187.000	26.908.232.325	689.954.675	26.908.232.325	53.816.464.650
Reserva/Prima por accion	530	516	14	42	279
Reservas	73.091.994.000	71.171.929.675	1.920.064.325	5.784.216.969	76.956.146.644
Fondos propios	<u>100.690.181.000</u>	<u>98.080.162.000</u>	<u>2.610.019.000</u>	<u>32.692.449.294</u>	<u>130.772.611.294</u>
Nº acciones en circulación	137.990.935	137.990.935	137.990.935	137.990.935	275.981.870

(\*) datos estimados suponiendo suscripción completa de la ampliación (1x1).

## COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A

### Deuda Financiera y Otras Deudas no Comerciales del Grupo Consolidado

(Millones Ptas.)	1997	1996	1995
+ Obligaciones y Otros Valores Negociables	21.317	21.996	0
+ Entidades de Crédito	165.959	155.727	70.577
+ Otros Acreedores a Largo Plazo	12.293	6.601	3.133
<b>= Total Endeudamiento Financiero</b>	<b>199.569</b>	<b>184.324</b>	<b>73710</b>
% sobre Fondos Propios	<b>146,5%</b>	<b>177,2%</b>	<b>88,0%</b>
+ Administraciones Públicas a corto plazo	6.283	3.963	3.509
+ Otros Acreedores no comerciales Corto Plazo	10.184	3.812	3.101
<b>= Total Deudas no Comerciales</b>	<b>16.467</b>	<b>7.775</b>	<b>6.610</b>
% sobre Total Pasivo	<b>3,7%</b>	<b>2,0%</b>	<b>3,3%</b>

### Servicio Futuro de la Deuda del Grupo

(Millones Ptas.)	1998	1999	2000	Resto
+ Obligaciones y Otros Valores Negociables	12.484	902	4.326	3.603
+ Entidades de Crédito	52.274	25.058	25.265	63.361
+ Administraciones Públicas	5.828	957	957	2.869
+ Otros Acreedores no comerciales	10.639	560	376	6.574
+ intereses estimados de préstamos y créditos	11.402	7.870	5.972	2.484
<b>Total Servicio Deuda</b>	<b>92.627</b>	<b>35.346</b>	<b>36.895</b>	<b>78.891</b>

### RATIOS DE ENDEUDAMIENTO

(Millones Ptas.)	1997	1996	1995
Endeudamiento Financiero Total	199.569	184.324	73.710
Fondos Propios	136.193	104.001	83.722
<b>%Endeudamiento Financiero Total / Fondos Propios</b>	<b>146,5%</b>	<b>177,2%</b>	<b>88,0%</b>
Endeudamiento a Largo Plazo	134.810	153.017	59.474
Deudas Totales	247.152	221.193	96.831
<b>%Endeudamiento Largo Plazo / Deudas Totales</b>	<b>54,5%</b>	<b>69,2%</b>	<b>61,4%</b>
Endeudamiento a Corto Plazo	112.342	68.176	37.357
Deudas Totales	247.152	221.193	96.831
<b>%Endeudamiento Corto Plazo / Deudas Totales</b>	<b>45,5%</b>	<b>30,8%</b>	<b>38,6%</b>
Endeudamiento Financiero Total	199.569	184.324	73.710
Deudas Totales	247.152	221.193	96.831
<b>%Endeudamiento Financiero Total / Deudas Totales</b>	<b>80,7%</b>	<b>83,3%</b>	<b>76,1%</b>

Los Datos proceden de las Cuentas Anuales Auditadas de los ejercicios 97, 96 y 95.

Como se ha mencionado en otros apartados, desde el ejercicio 1995, la Sociedad ha ido adquiriendo diferentes compañías que, consiguientemente, se han ido incorporando en su perímetro de consolidación. Así, Vencemos y Cemex USA, sociedades adquiridas en diciembre de 1996, consolidaron sus balances de situación a 31 de diciembre de 1996, mientras que la cuenta de resultados consolidadas a esa fecha no incorporó las actividades de las mencionadas filiales.

La adquisición de estas compañías financiada en parte a través de recursos ajenos, junto con la propia estructura de pasivo aportada por las compañías adquiridas, han motivado, entre otros, la evolución del endeudamiento que se muestra en los cuadros anteriores.

La compañía estima atender al servicio de la deuda a través de la generación de flujo de las diferentes operaciones que conforman grupo Valenciana, así como, en su caso, mediante la refinanciación de las mismas, obteniéndose así una mayor vida promedio de las mismas.

Tal como ya ha sido referido en el apartado II.13 del presente Folleto, los fondos procedentes de la ampliación de capital prevista serán destinados prioritariamente al desarrollo de la diversificación y expansión geográfica del Grupo VALENCIANA.

### **Emisiones de Obligaciones**

Las obligaciones en circulación han sido emitidas por Vencemos entre 1995 y 1997 y están denominadas en bolívars venezolanos por un contravalor en pesetas de 2.552 millones de pesetas (2.079 millones de pesetas en 1996) y en dólares de EE.UU. por un importe de 18.764 millones de pesetas (19.918 millones de pesetas en 1996). Los tipos de interés son de mercado en función de las respectivas monedas.

El detalle por vencimientos de las emisiones de obligaciones en circulación es como sigue:

Vencimiento	Miles de Pesetas	
	1997	1996

Corto Plazo	12.484.925	4.715.349
Largo Plazo		
A dos años	901.646	12.746.479
A tres años	4.325.979	702.154
A cuatro años	601.098	3.281.875
A cinco años	<u>3.002.536</u>	<u>550.706</u>
	<b><u>8.831.259</u></b>	<b><u>17.281.214</u></b>

### **Deudas con Entidades de Crédito**

La composición del saldo de este capítulo de los balances de situación consolidados a 31 de diciembre es la siguiente:

<u>Corto plazo</u>	Miles de pesetas	
	<u>1997</u>	<u>1996</u>
Préstamos, créditos y otras deudas con entidades de crédito	51.153.306	24.610.912
Acreeedores por arrendamiento financiero	<u>1.120.272</u>	<u>1.981.185</u>
	<u>52.273.578</u>	<u>26.592.097</u>
<u>Largo plazo</u>		
Préstamos y créditos	109.049.793	119.683.840
Acreeedores por arrendamiento financiero	<u>4.635.023</u>	<u>9.450.767</u>
	<u>113.684.816</u>	<u>129.134.607</u>

Estos pasivos devengan intereses a tipos de mercado.

A 31 de diciembre de 1997, el Grupo Valenciana tiene líneas de crédito disponibles por un importe de aproximadamente 42.487 millones de pesetas (44.232 millones de pesetas a 31 de diciembre de 1996) de los cuales 32.694 millones de pesetas tienen vencimiento a largo plazo

El 4 de diciembre de 1996, la Sociedad firmó un contrato de préstamo sindicado multidivisa por importe de 108.375 millones de pesetas. A 31 de diciembre de 1997, el importe del préstamo asciende a 535.796.100 dólares de EE.UU. (588.910.415 dólares en 1996) y 16.158 millones de pesetas (31.229 millones en 1996).

El objeto de dicho préstamo fue la adquisición de los grupos Cemex USA y Vencemos, la refinanciación de determinados pasivos bancarios y la cancelación de un préstamo sindicado firmado por la Sociedad el 28 de octubre de 1993.

El vencimiento final del préstamo sindicado se producirá el 4 de diciembre del año 2003, y deberá reembolsarse mediante amortizaciones semestrales iguales que comenzaron en junio de 1997.

Asimismo, el Grupo Cemex USA obtuvo el 2 de julio de 1996 otro préstamo sindicado por un importe original de 125 millones de dólares de EE.UU., cuyo saldo pendiente a 31 de diciembre de 1997 asciende a 110 millones de dólares de EE.UU. (122,5 millones al 31 de diciembre de 1996). Este préstamo devenga intereses anuales a tipos de mercado y su vencimiento final se sitúa en el año 2001.

Estos préstamos sindicados están garantizados por determinadas sociedades del grupo consolidado e incluyen, entre otras condiciones, determinados compromisos respecto al cumplimiento de ciertos ratios financieros (nivel de apalancamiento, cobertura, fondos propios mínimos,...) así como restricciones a la prestación de garantías, reparto de dividendos y volumen de inversiones.

De acuerdo con los términos del préstamo sindicado obtenido por Valenciana en Diciembre de 1996, la Sociedad puede, siempre que se cumplan determinadas cláusulas financieras fijadas en el mencionado contrato de, distribuir dividendos siempre que éstos no excedan determinados porcentajes (55% en 1997, 60% en 1998) de los beneficios consolidados de la Sociedad y sus sociedades dependientes radicadas en España y Portugal.

El detalle de las deudas con entidades de crédito denominadas en moneda extranjera a 31 de diciembre de 1997 es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	Corto plazo	Largo plazo
Bolívares venezolanos	-	150.274

Dólares de EE.UU. y Balboas (\*)                      29.079.073      107.080.182

(\*) 1 balboa = 1 dólar de EE.UU.

De las anteriores deudas, 674 millones de dólares de EE.UU. están designados al 31 de diciembre de 1997 (580 millones de dólares de EE.UU. al 31 de diciembre de 1996) como cobertura de las inversiones en sociedades radicadas en países cuya moneda es el dólar de EE.UU. o está referenciada a dicha divisa.

Además, a 31 de diciembre de 1997 el Grupo tiene contratadas varias operaciones de futuros sobre tipos de interés con diferentes entidades financieras, por un importe nominal total de 15.100 millones de pesetas (5.000 millones de pesetas al 31 de diciembre de 1996) con el fin de reducir el riesgo derivado de las variaciones en los tipos de interés correspondientes a una parte del saldo dispuesto de sus pasivos financieros. El último vencimiento de estas operaciones es el 4 de marzo del 2000.

A continuación se presenta un detalle de las deudas a largo plazo con entidades de crédito agrupadas por vencimientos:

<u>Año de vencimiento</u>	<u>Miles de pesetas</u>	
	<u>1997</u>	<u>1996</u>
A dos años	25.058.288	23.747.998
A tres años	25.265.128	24.306.008
A cuatro años	28.266.823	21.803.929
A cinco años	18.057.313	22.519.347
Resto	<u>17.037.264</u>	<u>36.757.325</u>
	<u>113.684.816</u>	<u>129.134.607</u>

### **Avales concedidos**

Un resumen de los avales prestados por el Grupo ante entidades bancarias y organismos públicos y pendientes de vencimiento a la fecha a que se refieren los balances es como sigue:

	Miles de pesetas	
	<u>1997</u>	<u>1996</u>
A empresas del Grupo Cemex	-	100.000
A empresas asociadas	45.350	772.971
A terceros	2.555.009	2.795.359
	<u>2.595.359</u>	<u>3.668.330</u>

Con independencia de lo anterior, la Sociedad tiene concertada junto con otras empresas vinculadas una póliza de crédito de disposición conjunta y garantía solidaria.

Los administradores de la Sociedad estiman que los pasivos que pudieran originarse por los avales prestados, si los hubiera, no serían significativos.

La sociedad no es beneficiaria de avales concedidos por otra entidad.

### Transacciones y Saldos Acreedores con Sociedades del Grupo y Asociadas

Los saldos acreedores mantenidos por el Grupo con sociedades del Grupo Cemex y sociedades asociadas a 31 de diciembre de 1996 y 1997 son los siguientes:

	Miles de pesetas			
	Sociedades del Grupo Cemex		Sociedades Asociadas	
	1997	1996	1997	1996
Largo Plazo	<u>-</u>	<u>109.964</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Corto Plazo	<u>5.225.735</u>	<u>5.921.658</u>	<u>144.763</u>	<u>156.533</u>

Los saldos acreedores con sociedades del Grupo Cemex a 31 de diciembre de 1997 y 1996 corresponden al contravalor en pesetas de saldos mantenidos en dólares de EE.UU.

Las principales transacciones realizadas por el Grupo, con sociedades del Grupo Cemex y asociadas han sido las siguientes:

	Miles de pesetas			
	Sociedades del Grupo Cemex		Sociedades asociadas	
	1997	1996	1997	1996
<b>Ingresos</b>				
Ventas y prestación de servicios	28.093.930	14.872.232	524.721	910.140
Otros ingresos de explotación	18.953	17.401	-	149.023
Ingresos financieros	1.341.557	2.086.354	-	51
<b>Gastos</b>				
Compras netas	8.002.007	6.346.811	123.150	85.158
Gastos de explotación	3.571.904	1.440.385	56	8.579
Gastos financieros	7.657	-	-	1.350

Por último, aun cuando no es estrictamente una operación entre sociedades vinculadas, el pago de dividendos de VALENCIANA, (comentado en el capítulo II epígrafe 17.3) con cargo al ejercicio 1997 ha supuesto para su accionista mayoritario Sunward Acquisitions, N.V. el cobro de 4.524 millones de pesetas.

## COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A

### Evolución del Fondo de Maniobra del Grupo

(Millones Ptas.)	1997	1996	1995
+Existencias	40.048	31.663	14.490
+ Deudores	57.695	45.588	30.419
- Acreedores Comerciales	25.745	23.016	13.860
- Otros Acreedores	16.467	7.775	6.610
<b>= Fondo de Maniobra de Explotación</b>	<b>55.531</b>	<b>46.460</b>	<b>24.439</b>
- Deudas con Entidades de Crédito a CP + Obligaciones	64.759	31.307	14.236
+ Inversiones Financieras Temporales	15.516	18.772	10.189
+ Tesorería	3.242	1.727	2.264
<b>= Fondo de Maniobra Neto</b>	<b>9.530</b>	<b>35.652</b>	<b>22.656</b>
<b>= Fondo de Maniobra Financiero (sin existencias)</b>	<b>-30.518</b>	<b>3.989</b>	<b>8.166</b>

La evolución de los importes que constituyen el fondo de maniobra es consecuencia directa de los cambios experimentados por el grupo en su perímetro de consolidación.

Asimismo, y tal y como se detalla en el cuadro anterior, el importante incremento producido en la deuda con entidades de crédito a corto plazo, justifica, en gran medida, la evolución del fondo de maniobra durante el ejercicio 1997.

Indicadores de Rotación expresados en días	1997	1996*	1995
Rotación de Stocks	63,0	118,0	61,2
Crédito medio Clientes / Deudores	41,4	75,8	62,0
Plazo medio pago proveedores	57,2	98,9	74,6

- La cuenta de resultados del ejercicio 1996 no incorpora las actividades de las filiales en Venezuela y Estados Unidos, cuyos balances fueron consolidados a 31 de diciembre de 1996, y forman parte del cálculo del fondo de maniobra a dicha fecha

## **CAPÍTULO VI**

### **LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DE VALENCIANA**

## **CAPITULO VI.- La Administración, la Dirección y el Control del Emisor**

### **VI.1. Identificación y función en la sociedad de las personas que se mencionan**

#### **VI.1.1. Miembros del Órgano de Administración**

<b>PRESIDENTE:</b>	D. Lorenzo H. Zambrano Treviño
<b>VICEPRESIDENTE Y</b>	
<b>CONSEJERO DELEGADO:</b>	D. José Luis Sáenz de Miera Alonso
<b>VOCALES:</b>	D. Héctor Medina Aguiar
	D. Marcelo Zambrano Hellión
	D. Marcelo Zambrano Lozano
	D. Víctor Manuel Romo Muñoz
<b>SECRETARIO NO CONSEJERO:</b>	D. Ramiro Villarreal Morales
<b>VICESECRETARIO NO CONSEJERO:</b>	D. Juan Pelegrí y Girón

Los acuerdos del Consejo de Administración se toman por mayoría, de acuerdo con el régimen legal y lo establecido en el artículo 27 de los Estatutos Sociales de VALENCIANA.

El Consejo de Administración de VALENCIANA, en sesión de 31 de enero de 1994, aprobó, como ya se comunicó a la CNMV, un Reglamento Interno de Conducta, en cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo. La relación de administradores, directivos y empleados a los que resulta de aplicación dicho reglamento es actualizado por el Consejo de Administración con regularidad, y de dichas actualizaciones se tiene informada a la CNMV.

El Consejo de Administración de Valenciana de Cementos ha recibido el Informe, elaborado con fecha 26 de febrero de 1998, por la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético en las sociedades, denominado “Código de Buen Gobierno”, procediendo a un análisis de su contenido así como al detenido estudio de las recomendaciones que contiene.

Las razones que inspiran el Código de Buen Gobierno al igual que su finalidad resultan compartidas por el Consejo de Administración de Valenciana de Cementos, aunque su

implantación en la compañía requiere del adecuado proceso, atendiendo fundamentalmente la dimensión de la sociedad, su estructura de capital, así como el carácter de meras recomendaciones de las medidas a implantar, en su caso.

No obstante, y recogiendo una de las finalidades esenciales del Código de Buen Gobierno, los administradores de la sociedad han establecido ya como criterio esencial en su actuación la búsqueda de la maximización del valor de la empresa o lo que ya es conocido como “creación de valor” para el accionista. Este criterio inspirador de la actuación de los administradores de la sociedad ha sido así puesto de manifiesto a los accionistas de la compañía en las últimas Juntas Generales Ordinarias, con ocasión del sometimiento a las mismas tanto las Cuentas Anuales como la propia censura de la gestión social del órgano de administración, mereciendo por otra parte la aprobación del accionariado asistente.

Es intención de los administradores seguir profundizando en la línea marcada por el Código de Buen Gobierno, ahondando en el estudio de las medidas recomendadas en el mismo respecto al funcionamiento, composición, estructura y demás del órgano de administración. Sin embargo no existe de momento un programa concreto de implantación de tales medidas.

Los Administradores de ANCEM serán las siguientes personas, que integrarán el Consejo de Administración de la misma, compuesto por tres Consejeros.:

- D. Juan Pelegrí y Girón,
- D. Ignacio Ortíz Martín
- D. Antonio Burgos Fernández

#### **VI.1.2. Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado**

Las personas que asumen la gestión dentro del Grupo VALENCIANA son las que se relacionan a continuación:

Consejero Delegado:	D. José Luis Sáenz de Miera Alonso
Director General para España	D. Ignacio Ortiz Martín
Director General Admón. y Finanzas:	D. Antonio Burgos Fernández
Director General de Asesoría Jurídica:	D. Juan Pelegrí y Girón
Director General Comercial:	D. Luis Barallat López
Director General Hormigón:	D. Ismael Fernández García
Director General Operaciones:	D. Pedro Ferragut Espert
Director General Adjunto:	D. Santiago Gibert Fortet
Director General de Planificación:	D. Ignacio Madrideo Fernández
Director General de Recursos Humanos:	D. Emilio Rodera Jáñez
Director General Técnica:	D. Antonio Villalón García

### **VI.1.3. Fundadores de la sociedad, si fue fundada hace menos de tres años**

No procede, dado que VALENCIANA fue constituida el 30 de abril de 1917.

### **VI.2. Conjunto de intereses en la Sociedad de las personas citadas en el apartado VI.1.**

#### **VI.2.1. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes**

Todos los actuales miembros del Consejo de Administración, el Director General para España y los Directores Generales han sido designados por el accionista mayoritario Sunward Acquisitions, N.V. (en la que CEMEX mantiene una participación efectiva del 100%), que a 31 de octubre de 1998, es pleno titular de un 68,89% de acciones de VALENCIANA, así como del usufructo y de todos los derechos políticos de otro 24,78% de acciones de VALENCIANA. . Asimismo Sunward tiene una opción de compra sobre un porcentaje de acciones equivalentes a un 1.54% del capital social de Valenciana

Ningún miembro de Consejo ni Director General participa en el accionariado de VALENCIANA.

**VI.2.2. Participación de dichas personas o de las que representen, en las transacciones inhabituales y relevantes de la sociedad en el transcurso del último ejercicio y del corriente**

No hay participación de los Consejeros o Directores a título personal en transacciones inhabituales y relevantes de la sociedad.

**VI.2.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en el último ejercicio cerrado cualquiera que sea su causa**

De acuerdo con los estados financieros consolidados auditados por la firma KPMG Peat Marwick Auditores, S.L., los miembros del Consejo de Administración de VALENCIANA han devengado remuneración total por importe de 246.308.000 pesetas durante el ejercicio 1997.

En cuanto a la remuneración de los miembros del Consejo de Administración de VALENCIANA se aplica el régimen previsto en el artículo 28 de los Estatutos Sociales de la Sociedad. Hasta el momento, las cifras establecidas por la Junta General de Accionistas han sido inferiores al máximo establecido en el mencionado artículo de los Estatutos.

El importe total de sueldos, dietas y remuneraciones de los ejecutivos reseñados en el apartado VI.I.2. anterior durante el ejercicio 1997 ascendió a 440 millones de pesetas.

**VI.2.4. Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales del Órgano de Administración y directivos actuales y sus antecesores**

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de ningún consejero o directivo antiguo o actual de VALENCIANA.

**VI.2.5. Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas, y todavía en vigor**

VALENCIANA no tiene concedidos anticipos, créditos ni garantías a favor de sus consejeros o directivos.

**VI.2.6. Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la sociedad, cuando estas actividades sean significativas en relación con dicha sociedad**

No son consejeros de otra sociedad cotizada en España.

**VI.3. Personas físicas o jurídicas que, directamente o indirectamente, aislada o conjuntamente, ejerzan o puedan ejercer un control sobre el emisor.**

VALENCIANA es filial del grupo CEMEX (a través de Sunward Acquisitions N.V., en la que CEMEX mantiene una participación efectiva del 100%, quien, al 30 de septiembre de 1998, era titular de un 68,89% de las acciones de VALENCIANA (95.056.329 acciones), así como del usufructo y de todos los derechos políticos de otro 24,78% (34.198.985 acciones) del capital social de VALENCIANA, cuya nuda propiedad fue transmitida a la sociedad belga Milaco, S.A. . Asimismo Sunward tiene una opción de compra, contra un tercero ajeno al grupo, sobre un porcentaje de acciones equivalentes a un 1.54% del capital social de Valenciana.

**VI.4. Existencia de preceptos estatutarios que supongan una restricción a la adquisición de participaciones importantes por parte de terceros.**

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.

El número de acciones mínimo necesario para la asistencia a las Juntas de accionistas asciende a 600 títulos. No existe ningún tipo de limitación al derecho de voto, salvo las derivadas del régimen legal de autocartera.

#### **VI.5. Participaciones significativas en el capital social de la sociedad emisora, con indicación de sus titulares.**

Las participaciones significativas en el capital social de VALENCIANA quedan indicadas en el apartado VI.3. anterior.

#### **VI.6. Número aproximado de accionistas de la Sociedad**

Aparte de las participaciones significativas a que se refiere el epígrafe anterior, y una vez deducida la autocartera en posesión de Sociedades del Grupo, los accionistas de la Sociedad se encuentran muy repartidos, un número aproximado de 1.000, según los datos que resultan de los listados de tarjetas de asistencia expedidas por las entidades financieras con ocasión de la última Junta General Extraordinaria de Accionistas de VALENCIANA celebrada con fecha 10 de septiembre de 1998.

**VI.7. Identificación de las personas o Entidades que sean prestamistas de la Sociedad y participen en las deudas a largo plazo de la misma en más de un 20 por 100**

A 31 de diciembre de 1997 VALENCIANA tenía contraídas las deudas a largo plazo que se desglosan en el capítulo V del presente folleto informativo.

En este epígrafe tan sólo es reseñable el préstamo sindicado a largo plazo que se especifica en el capítulo V de este folleto informativo.

**VI.8. Existencia de clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con la Empresa sean significativas**

No existe dependencia específica de clientes o suministradores con impacto significativo en la actividad de VALENCIANA.

**VI.9. Mención, cuando existan, de los esquemas de participación del personal en el capital del emisor**

No existen esquemas de participación del personal en el capital social de VALENCIANA.

**VI.10. Adaptación al previsible impacto del año 2000**

Ante el umbral del nuevo milenio, VALENCIANA está comprometida a realizar todo el esfuerzo necesario para asegurar la continuidad de sus operaciones de negocios al pasar por el año 2000 y en el futuro. Aunque el asunto del Año 2000 se originó como un problema tecnológico, reconocemos que sus efectos se han extendido por una gran diversidad de áreas de negocios, tanto dentro como fuera de nuestra compañía. Es por eso que estamos abordando el problema del Año 2000 como un asunto de negocios de vital importancia que abarca a toda la compañía, y no únicamente como un aspecto tecnológico.

VALENCIANA está desarrollando un proyecto mediante el cual se pretende hacer transparente el cambio de siglo en todas las operaciones de la sociedad, de forma que la

normal actividad de la sociedad y su Grupo no se vea afectada por la denominada “problemática del Año 2.000”.

En enero de 1997, se lanzó un programa con alcance a toda la compañía para cumplir oportunamente con la preparación que requiere el Año 2000, no sólo en el área de informática, sino también para nuestra red extendida de negocio que incluye nuestros proveedores, clientes y socios comerciales más importantes.

Dicho programa está orientado a resolver e incluso capitalizar la problemática tecnológica que plantea el año 2000. Al actualizar y reemplazar nuestra tecnología de información, no solo nos estamos esforzando por asegurar que estaremos operando nuestros negocios al pasar al nuevo milenio, sino que estemos haciendo las cosas mejor que antes.

La Dirección de VALENCIANA ha asignado los recursos económicos y humanos necesarios para el éxito del proyecto, cuyo desarrollo comprende los ejercicios 1997 a 2000, ambos inclusive, y cuenta además con la supervisión de empresas como IBM y KPMG para garantizar el logro de los objetivos establecidos.

Se han establecido tres equipos de trabajo paralelos con dirección única y capacidad ejecutiva en la toma de decisiones reportando directamente al Consejo de Dirección: Informática de gestión, Ámbito industrial (operación) y Servicios Generales.

Constituyen objetivos específicos del proyecto: la obtención de la Certificación Año 2000 a 31 de diciembre 1999; que las operaciones con las herramientas certificadas estén en funcionamiento durante 1999; la concienciación de las restantes áreas involucradas, además de informática, acerca del impacto que puede tener en las operaciones, a fin de que se impliquen en las actividades de este proyecto.

El alcance del proyecto incluye la certificación del Año 2000 de todas las plataformas tecnológicas del Grupo Valenciana de Cementos (Equipos de Hardware, Software, Comunicaciones de todas las unidades de negocio, Proveedores de tecnología de información, Activos adquiridos en tecnología de informática y en funcionamiento, Compras de activos en

tecnología de informática y Proveedores estratégicos y críticos), e igualmente de toda su red de colaboración de negocio (Clientes, Proveedores, Inversores y Entidades bancarias).

El proyecto se está desarrollando hasta la fecha conforme al calendario previsto y de forma plenamente satisfactoria, por lo que se espera obtener sin contratiempos la Certificación de Valenciana de Cementos para soportar el Año 2.000.

El Consejo de Administración, de conformidad con el contenido de la carta dirigida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a los Presidentes de todas las sociedades emisoras, acuerda por unanimidad:

1. Aprobar el plan de “Adaptación Tecnológica al año 2000” cuyas líneas generales han quedado expuestas;
2. Proceder a su difusión al público a través de la correspondiente comunicación de hecho relevante (fecha 30 de octubre de 1998).
3. Incluir este asunto en el orden del día de la próxima Junta General, a fin de dar cumplida información a los accionistas; y
4. Incluir información suficiente sobre el indicado plan de actuaciones en los folletos de emisión que, en su caso, se sometan a verificación de la CNMV a partir de esta fecha.

#### **VI.11. Audidores**

Durante el ejercicio 1997, la ejecución de trabajos en relación con la emisión de informes obligatorios de auditoría representó una cantidad del orden del 70% del total de honorarios facturado por KPMG Peat Marwick Auditores, S.L por servicios periódicos.

Adicionalmente han realizado labores tales como: preparación de revisiones limitadas de los estados financieros según normativa de Estados Unidos, revisión de los sistemas de Control Interno de la Compañía de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en México, revisión de estados financieros parcialmente convertidos a normas de contabilidad generalmente aceptadas en Estados Unidos, etc.

## **CAPÍTULO VII**

### **EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE VALENCIANA**

## Capítulo VII - EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

### VII.1. Indicaciones generales sobre la evolución de los negocios del emisor con posterioridad al cierre del último ejercicio cuyos estados financieros se reproduzcan, comparándolo con dicho último ejercicio

A continuación se incluye una breve visión de la evolución experimentada por el Grupo durante el primer semestre de 1998.

Un detalle de las principales magnitudes (expresadas en millones de pesetas) de la cuenta de resultados consolidada correspondiente al primer semestre de 1998 comparadas con las cifras relativas al mismo período del ejercicio 1997, es el siguiente:

	junio 98	junio 97	% Variación
Importe neto de la cifra de negocios	162.260	127.961	27%
Beneficio neto de explotación	31.084	22.827	36%
Cash-flow bruto	42.749	35.905	19%
Beneficio de las actividades ordinarias	25.936	18.992	37%
Beneficio neto	18.076	11.922	52%

La cifra de negocios consolidada correspondiente al primer semestre del ejercicio 1998 ascendió a 162.260 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 27% con respecto al mismo período de 1997. Esta positiva variación ha sido debida a la mejora experimentada por la práctica totalidad de las unidades de negocio de VALENCIANA. De esta forma, la cifra de negocios en España ha aumentado un 14%, un 35% en Venezuela, un 23% en Estados Unidos y un 31% en República Dominicana. Por otra parte, en el mes de junio de 1998 se han incorporado las ventas realizadas en dicho mes por el Grupo Diamante-Samper (Colombia), que han ascendido a 3.500 millones de pesetas aproximadamente.

Los volúmenes de venta de cemento y clinker en VALENCIANA se han incrementado en el primer semestre de 1998 en un 23% con respecto al mismo período del ejercicio 1997. Este aumento se debe fundamentalmente al incremento en un 19% en nuestras ventas domésticas así como a la subida en un 45% en las ventas de nuestras filiales en el extranjero, las cuales suponen ya un 56% del total del volumen de ventas del Grupo. En este mismo período, el mercado de exportación experimentó un descenso (10%) en las ventas de cemento y clinker,

motivado por el fuerte empuje de la demanda en el mercado interior. Por lo que respecta al hormigón, el volumen de ventas del Grupo se ha incrementado en un 24% con respecto al mismo período de 1997 (20% en España y 30% en las filiales extranjeras).

En el primer semestre de 1998 el beneficio neto de explotación consolidado obtenido por VALENCIANA ha aumentado un 36% con respecto al mismo período del año 1997, alcanzando la cifra de 31.084 millones de pesetas, (22.827 millones de pesetas en 1997). Este incremento se debe fundamentalmente a las aportaciones de nuestro negocio en España, con un incremento aproximado de 5.212 millones de pesetas, lo que supone un 53% de subida respecto al año anterior, así como a nuestra filial en Venezuela, con un incremento de aproximadamente 3.105 millones de pesetas, lo que representa un aumento de 40% respecto al mismo periodo de 1997. Estas dos unidades de negocio suponen un 48% y un 35%, respectivamente, del beneficio de explotación consolidado. Asimismo, destaca el incremento experimentado por nuestra filial en Estados Unidos, cuyo beneficio de explotación aumentó un 99%.

El cash-flow bruto, medido en términos de beneficio de explotación más amortizaciones, obtenido por VALENCIANA durante este primer semestre de 1998, ha alcanzado la cifra de 42.749 millones de pesetas, lo que ha supuesto un incremento del 19% con respecto al mismo período del ejercicio 1997. La mayor aportación corresponde a las operaciones en España, que representa un 48% del cash flow bruto consolidado, y han experimentado un crecimiento de un 23% con respecto al mismo periodo del año anterior. Por otra parte, nuestras filiales en Venezuela y Estados Unidos han tenido un crecimiento del 19% y 57%, respectivamente.

El beneficio neto consolidado obtenido por VALENCIANA durante este primer semestre del ejercicio 1998 ha alcanzado la cifra de 18.076 millones de pesetas, lo que supuso un incremento del 52%, debido a la mejora generalizada en los resultados operativos de todas las unidades de negocio de VALENCIANA.

Con fecha 14 de mayo de 1998 se ha formalizado la adquisición de la participación efectiva que el Grupo CEMEX mantenía hasta la fecha en el grupo cementero colombiano Diamante-Samper, a través de la adquisición del 100% del capital social de Corbin Investments, sociedad holding titular indirecta de acciones

equivalentes al 56,38% de la sociedad Cementos Diamante, S.A., que a su vez es titular directa e indirectamente del 98,15% del capital social de Industrias e Inversiones Samper, S.A.

**COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A.**

**Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**Cuenta de Resultados Consolidada a 30 de Junio de 1998**

(Millones de Pesetas)

	<b>Junio 1998</b>	<b>Junio 1997</b>	<b>% Variación</b>
Importe neto de la cifra de negocios	162.260	127.961	27%
Otros Ingresos de explotación	555	427	30%
Variación de Existencias de. Pdtos. Terminados. y en Curso	241	487	(51%)
<b>VALOR TOTAL DE LA PRODUCCIÓN</b>	<b>163.056</b>	<b>128.875</b>	<b>27%</b>
Compras netas	(53.831)	(38.670)	39%
Variación de Existencias, mat. Primas y otras materias	608	2.369	(74%)
Gastos externos y de explotación	(43.174)	(38.707)	12%
Gastos de Personal	(23.596)	(17.709)	33%
Dotación amortizaciones inmovilizado	(11.665)	(13.078)	(11%)
Variación de las provisiones de circulante	(314)	(253)	24%
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>31.084</b>	<b>22.827</b>	<b>36%</b>
Ingresos Financieros	7.914	7.664	3%
Gastos Financieros	(11.699)	(12.004)	(3%)
Dotación amortizaciones y provisiones financieras	0	39	(100%)
Participación en beneficios de Sociedades Puestas en Equivalencia	59	964	(94%)
Amortización Fondo de Comercio de Consolidación	(1.422)	(498)	185%
<b>RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>25.936</b>	<b>18.992</b>	<b>37%</b>
Resultados procedentes de inmovilizado	(107)	240	(145%)
Variación de provisiones de inmovilizado	0	(401)	(100%)
Resultado por operaciones con acciones propias	454	1.656	(73%)
Resultados de ejercicios anteriores	(76)	3	(2.633%)
Otros resultados extraordinarios	(1.628)	(3.693)	104%
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>24.579</b>	<b>16.797</b>	<b>46%</b>
Impuesto sobre Sociedades	(3.067)	(1.650)	86%
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>21.512</b>	<b>15.147</b>	<b>42%</b>
Resultado Atribuido a Socios Externos	(3.436)	(3.225)	7%
<b>RESULTADO NETO CONSOLIDADO</b>	<b>18.076</b>	<b>11.922</b>	<b>42%</b>

**COMPAÑÍA VALENCIANA DE CEMENTOS PORTLAND, S.A.**

**Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**Balance de Situación Grupo Consolidado a 30 de Junio de 1998**

(Millones de pesetas)

	<b>Ejercicio Actual</b>	<b>Ejercicio Anterior</b>
<b>ACTIVO</b>		
Gastos de Establecimiento	377	300
Inmovilizado Inmaterial	11.352	10.166
Inmovilizado Material	370.332	254.007
Inmovilizado Financiero	43.826	31.008
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>425.887</b>	<b>295.481</b>
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	47.804	6.194
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	10.442	6.195
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>146.066</b>	<b>114.882</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>630.199</b>	<b>422.752</b>
<b>PASIVO</b>		
Capital Suscrito	27.598	27.469
Reservas	99.782	76.210
Resultado neto consolidado	18.076	11.922
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>145.456</b>	<b>115.601</b>
SOCIOS EXERNOS	103.014	41.597
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	6.511	549
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	28.152	24.539
ACREEDORES A LARGO	221.124	164.328
ACREEDORES A CORTO PLAZO	125.942	76.138
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>630.199</b>	<b>422.752</b>

### **Operaciones realizadas con partes vinculadas**

Como hechos con partes vinculadas acaecidos durante el ejercicio 1998, cabe destacar que el Consejo de Administración de fecha 22 de abril de 1998 acordó la adquisición por VALENCIANA de la participación efectiva que el Grupo CEMEX mantenía a la fecha en el grupo cementero colombiano Diamante-Samper, a través de la adquisición del 100% del capital social de Corbin Investments, sociedad holding titular indirecta de acciones equivalentes al 56,38% de la sociedad Cementos Diamante, S.A., que a su vez es titular directa e indirectamente del 98,15% del capital social de Industrias e Inversiones Samper, S.A.

Dicho acuerdo se espera sea ratificado, en su caso, en la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas que apruebe la actuación del Consejo de Administración durante el ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 1998.

No obstante, en la Junta General Ordinaria celebrada el pasado 5 de mayo se informó en el discurso del Sr. Consejero Delegado a los señores accionistas la operación de compra de las cementeras en Colombia.

La entrada de grupo Cemex en el accionariado de los Grupos Diamante y Samper (en esa fecha Grupos independientes) se produjo durante el ejercicio 1996, cuando Grupo Cemex adquirió una participación mayoritaria en el capital de Cementos Diamante así como en el grupo Samper por un precio conjunto de aproximadamente 700 millones de dólares de Estados Unidos. Posteriormente Cementos Diamante adquirió la participación en Samper financiándolo a través de un préstamo sindicado por importe de 259 millones de dólares de Estados Unidos. Adicionalmente, la sociedad holding de las acciones de Diamante tiene contratada una deuda bancaria por 55 millones de dólares de Estados Unidos, por lo que el coste neto para Cemex de la inversión en Colombia Holdings, accionista de Grupo Diamante-Samper ascendió a, aproximadamente, 385 millones de dólares de Estados Unidos.

La compra de las operaciones de grupo Diamante-Samper por parte de Valenciana se produjo con fecha 14 de mayo de 1998, tal como se comunicó a la C.N.M.V. en fecha 19 de mayo de 1998. El precio de la compraventa de las acciones ha sido de 346 millones de dólares

de Estados Unidos determinado previamente por un informe de una firma consultora independiente.

Dicho importe fue satisfecho por Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. mediante el pago de parte en efectivo por un importe equivalente a los fondos netos obtenidos de la emisión de capital preferente, y el resto mediante el libramiento de un pagaré, con vencimiento el 15 de mayo del 2005 y con un interés a tipos de mercado.

El mencionado acuerdo del Consejo de Administración incluyó la decisión de financiar dicha adquisición mediante la emisión de capital preferente en Estados Unidos por importe de 250 millones de dólares USA, el cual resultó íntegramente suscrito y su retribución se fijó en el 9,66% anual pagadero semestralmente. Dicha emisión de capital preferente se realizó a través de una filial en el Estado de Delaware, denominada Cemex International Capital LLC (USLLC). La constitución de esta sociedad se llevó a cabo por la filial holandesa de VALENCIANA, Cemex Netherlands, B.V.

Las principales características de esta emisión son básicamente las siguientes:

- USLLC emite un tramo de acciones preferentes, perpetuas y acumulativas por un importe de 250 millones de dólares USA.
- Las acciones preferentes se emiten a perpetuidad y no podrán ser redimidas por USLLC, excepto bajo determinados casos incluyendo el supuesto de incumplimiento de pago de dividendo. En este caso, Cemex estará obligada a realizar una oferta de compra de las acciones preferentes a los tenedores de las mismas. Además, en cualquier fecha de pago de dividendos en o después del 15 de noviembre de 2004, Cemex podrá a su opción, comprar todas las acciones preferentes a sus tenedores. En caso de no ejercerse tal opción de compra por Cemex, los tenedores de las acciones preferentes tendrán el 15 de mayo de 2005 el derecho y Cemex la obligación de vender y comprar, respectivamente, dichas acciones preferentes. En caso de redención de las acciones preferentes por USLLC o su compra por Cemex, el precio pagadero a los tenedores será igual al 100% del importe de la emisión más los dividendos acumulados y no pagados, así como el interés que fuera aplicable.

La colocación de esta emisión se ha realizado a través de un sindicato de Bancos liderado por Goldman, Sachs & Co, y en el que han participado las siguientes entidades: J.P. Morgan Securities, Inc., Morgan Stanley & co Incorporated, Citicorp Securities, Inc, Banco Central Hispanoamericano, S.A., Banco de Negocios Argentaria, S.A., BBV Latinvest Securities Limited, BT Alex Brown, ING Baring (U.S.) Securities, Inc. y Société Générale.

Dicha colocación se ha realizado principalmente a inversores institucionales americanos, y en la actualidad se encuentra negociada a través del mercado PORTAL.

La emisión de este instrumento de financiación no supone ningún tipo de limitación a la capacidad anteriormente existente en Valenciana de distribución de dividendos (vease capítulo V, Deudas con Entidades de Credito).

### **Otros Acontecimientos Relevantes**

Con fecha 8 de junio de 1998 la Sociedad ha procedido al pago de un dividendo activo con cargo a los resultados de 1997 del 17,5% bruto sobre el nominal de las acciones, es decir, a razón de 35 pesetas brutas por acción, conforme al acuerdo adoptado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 5 de mayo de 1998.

Dicha Junta General Ordinaria de Accionistas procedió asimismo a aprobar las cuentas anuales y el informe de gestión de la compañía y del grupo de sociedades encabezado por la misma correspondientes al ejercicio 1997.

Igualmente se acordó la ampliación del objeto social mediante la inclusión de tres nuevos apartados en el artículo 2º de los Estatutos Sociales, por lo que el objeto social se amplía a la fabricación de sacos y envases, el transporte de mercancías por carretera y la producción y venta de hormigón preparado, mortero, mortero seco, prefabricados de hormigón, cales, yeso, cenizas y escorias, y cualquier producto relacionado directa o indirectamente con materiales para la construcción y obras públicas.

Como se ha indicado en el Capítulo II del presente Folleto Informativo, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 10 de septiembre de 1998 aprobó la escisión parcial de la Sociedad, reducción de su capital social y constitución de una nueva sociedad beneficiaria de la escisión, denominada Compañía Andaluza de Cementos y Derivados, S.A.

Básicamente los elementos que integran la unidad de negocio objeto de escisión, así como los demás activos que serán objeto de venta, son la fábrica de cemento ubicada en Alcalá de Guadaíra (Sevilla) los terrenos adyacentes y los relacionados con la misma, las terminales portuarias de Sevilla y Algeciras, 31 plantas de hormigón, 2 plantas de mortero, 9 canteras de áridos y diversos elementos de transporte.

Por razón de la escisión, los fondos propios de VALENCIANA se reducen en el importe correspondiente al valor del patrimonio escindido, reduciéndose en consecuencia el capital social de la compañía, recibiendo los accionistas de la misma una acción de la nueva sociedad – ANCEM – por cada acción que posean de VALENCIANA (1x1).

El proceso de desinversión continuará con la venta de las acciones de ANCEM, y la de los demás activos afectos a la actividad (áridos, hormigón, mortero y transporte) ubicados estos en el ámbito geográfico indicado y que en la actualidad pertenecen a sociedades filiales de VALENCIANA.

Por último, como se ha comentado en el apartado III.6. anterior con fecha 22 de septiembre de 1998, VALENCIANA ha alcanzado un acuerdo con el Gobierno de Indonesia para la adquisición de un 14% del capital social de Gresik por un importe aproximado de 115 millones de dólares de Estados Unidos. Adicionalmente el Grupo VALENCIANA lanzará una oferta pública de adquisición de un 6% adicional en Gresik al mismo precio por acción, lo que supone un desembolso aproximado de 49 millones de dólares de Estados Unidos.

## **VII.2. Perspectivas del emisor**

El contenido de este apartado se refiere a estimaciones e intenciones susceptibles de ser realizadas o no. Todas las estimaciones y opiniones incluidas en el mismo han sido realizadas por la Sociedad en función de su conocimiento y percepción del mercado en que lleva a cabo su actividad.

**VII.2.1. Estimaciones de las perspectivas comerciales, industriales y financieras del emisor, siempre que se apoyen en datos objetivos o en datos propios, siempre que tengan un alto grado de probabilidad de ocurrir**

Las ventas totales de cemento en España correspondientes al período de 6 meses comprendido entre 1 de enero de 1998 y 30 de junio de 1998, se sitúan en 16,12 millones de toneladas, con un crecimiento del +9,5%, mientras que el consumo nacional se incrementó en el mismo período un +13%, con un total de 14,6 millones de toneladas. El mayor aumento del consumo se debe a que las importaciones en ese mismo periodo decrecieron un -36,7%, mientras que las exportaciones se vieron reducidas en aproximadamente un -25,8%.

Las perspectivas para el ejercicio 1998 son de crecimiento en lo que se refiere a volúmenes y a precios de venta, tanto en el mercado nacional como en el de exportación. Durante el primer semestre del ejercicio 1998 destaca el positivo comportamiento del consumo nacional, en particular debido al notable crecimiento que se está registrando en la construcción de viviendas, con un incremento del 13% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Dado que las importaciones continúan su tendencia decreciente (-36,7%) las ventas nacionales de cemento han registrado un aumento cercano al 20% en el primer semestre del ejercicio 1998.

El Instituto Nacional de Estadística ha avalado recientemente la saludable fortaleza de la economía española, que, durante el primer semestre del año estuvo creciendo a un ritmo del 3,9%, fruto del notable dinamismo de la demanda interna. En este contexto expansivo, la actividad constructora volvió a ofrecer un renovado vigor (5,9% en tasa interanual), fruto de la fuerte aceleración experimentada por la edificación residencial y la ingeniería civil, aunque en realidad el dinamismo es común en todas las modalidades de obra, según anticipaban la mayoría de los indicadores de construcción (empleo, visados y licencias de edificación y licitación de obra pública).

El impulso de la construcción ha propiciado que el consumo de cemento haya evolucionado, hasta el mes de agosto de 1998, de una manera muy favorable, lo que ha dado lugar a que se registren diversas magnitudes como máximos históricos en España. Así, no solo el volumen acumulado hasta el mes de agosto, 20,2 millones de toneladas, no se había alcanzado con antelación, sino que, de mantener el ritmo de crecimiento experimentado hasta

ahora, es fácil superar los 30 millones de toneladas. Por zonas geográficas, todas ellas registran una evolución muy positiva, aunque son especialmente significativos los crecimientos alcanzados en el litoral mediterráneo. Al mismo tiempo, el deseo del Gobierno por aumentar la productividad de nuestra economía mediante el desarrollo de nuevos proyectos de infraestructuras, tal y como se ha puesto de manifiesto en los Presupuestos Generales del Estado para 1999, augura un crecimiento sostenido tanto del gasto en construcción como del consumo de cemento durante los próximos meses.

#### **VII.2.2. Política de distribución de resultados, de inversión, de dotación a las cuentas de amortización, de ampliaciones de capital, de emisión de obligaciones y de endeudamiento general a medio y largo plazo**

La política de inversiones ha sido ampliamente comentada en el capítulo IV del presente folleto. Por otro lado, tal y como hemos indicado, VALENCIANA y sus sociedades dependientes radicadas en España se ha acogido al Real Decreto Ley 7/1996 de actualización del valor del inmovilizado material e inmaterial.

Como ya ha quedado recogido en los capítulos II y III del Folleto, existe autorización de la Junta General de Accionistas al Consejo de Administración de la sociedad para proceder a ampliar capital y/o emitir obligaciones no convertibles en acciones en los términos allí descritos.

Por último, y en lo que a política de distribución de dividendos se refiere, VALENCIANA ha repartido un dividendo con cargo a los resultados de 1997 por un importe de 4.731 millones de pesetas, equivalentes a un dividendo de 35 pesetas por acción. Esto representa una distribución de aproximadamente un 15% del beneficio consolidado correspondiente al ejercicio 1997 (32.167 millones de pesetas).

Fdo. Juan Pelegrí y Girón

Vicesecretario del Consejo de Administración