



Vallehermoso

COMISION NACIONAL DEL  
MERCADO DE VALORES

1 FEB. 2000

REGISTRO DE ENTRADA

Nº 2000 ..... 06629

Madrid, 1 de febrero de 2000

En cumplimiento de lo dispuesto en la Orden Ministerial de 18 de enero de 1991 y de acuerdo con las modificaciones efectuadas por la C.N.M.V. en la Circular 3/1994, de 8 de junio, sobre información periódica de las Entidades emisoras de valores admitidos a negociación en Bolsa de Valores, adjunto les remitimos información correspondiente al segundo semestre de 1999.

Con este motivo, les saludamos atentamente,

VALLEHERMOSO, S.A.

P.P.

**GENERAL**

INFORMACION CORRESPONDIENTE AL:

SEMESTRE

**SEGUNDO**

AÑO

**1999**

**I. DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR**

Denominación Social:  
VALLEHERMOSO, S.A.

Domicilio Social:  
Ps. de la Castellana, 83 - 85 - 28046 MADRID

N.I.F.  
A-28013811

Personas que asumen la responsabilidad de esta información, cargos que ocupan e identificación de los poderes o facultades en virtud de los cuales ostentan la representación de la sociedad:

Firma:

José Luis Rodríguez Flecha  
Director General de Servicios Corporativos

Escritura de poder de fecha 30-06-1992 del Notario D. José Aristónico García Sánchez

**CONTENIDO INFORMACION SEMESTRAL**  
(marcar con una X en caso afirmativo)

- I. Datos Identificativos del Emisor
- II. Variación del Grupo Consolidado
- III. Bases de Presentación y Normas de Valoración
- IV. Balance de Situación
- V. Cuenta de Pérdidas y Ganancias
- VI. Distribución por Actividad del Importe Neto de la Cifra de Negocio
- VII. Número de Personas Emplacadas
- VIII. Evolución de los Negocios
- IX. Dividendos Distribuidos
- X. Hechos Significativos
- XI. Anexo Explicativo Hechos Significativos
- XII. Informe Especial de los Auditores

	Individual	Consolidado
0010	X	
0020		X
0030	X	
0040	X	X
0050	X	X
0060	X	X
0070	X	X
0080	X	X
0090	X	
0100	X	
0110	X	
0120		

**V. RESULTADOS INDIVIDUALES DE LA SOCIEDAD**

Uds.: Millones de Pesetas

	EJERCICIO ACTUAL		EJERCICIO ANTERIOR		
	Importe	%	Importe	%	
+ Importe Neto de la Cifra de Negocio (5)	0800	46.352	100,00%	40.339	100,00%
+ Otros Ingresos (6)	0810	58	0,13%	56	0,14%
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	0820	15.010	32,38%	9.129	22,63%
<b>= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION</b>	0830	<b>61.420</b>	<b>132,51%</b>	<b>49.524</b>	<b>122,77%</b>
- Compras Netas	0840	-42.438	-91,56%	-34.956	-86,66%
+/- Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y Otras Materias Consumibles	0850	0	0,00%	0	0,00%
- Gastos Externos y de Explotación (7)	0860	-3.503	-7,56%	-3.626	-8,99%
<b>= VALOR ANADIDO AJUSTADO</b>	0870	<b>15.479</b>	<b>33,39%</b>	<b>10.942</b>	<b>27,13%</b>
+/- Otros Gastos e Ingresos (8)	0880	0	0,00%	0	0,00%
- Gastos de Personal	0890	-2.538	-5,48%	-2.373	-5,88%
<b>= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION</b>	0900	<b>12.941</b>	<b>27,92%</b>	<b>8.569</b>	<b>21,24%</b>
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	0910	-934	-2,02%	-935	-2,32%
- Dotaciones al Fondo de Reversión	0915	0	0,00%	0	0,00%
- Variación Provisiones de Circulante (9)	0920	-794	-1,71%	-777	-1,93%
<b>= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION</b>	0930	<b>11.213</b>	<b>24,19%</b>	<b>6.857</b>	<b>17,00%</b>
+ Ingresos Financieros	0940	927	2,00%	1.170	2,90%
- Gastos Financieros	0950	-3.313	-7,15%	-3.148	-7,80%
+ Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados	0960	774	1,67%	840	2,08%
- Dotación Amortización y Provisiones Financieras (10)	0970	0	0,00%	0	0,00%
<b>= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	1020	<b>9.601</b>	<b>20,71%</b>	<b>5.719</b>	<b>14,18%</b>
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (11)	1021	2.890	6,23%	2.128	5,28%
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (12)	1023	393	0,85%	299	0,74%
+/- Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias (13)	1025	0	0,00%	0	0,00%
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores (14)	1026	19	0,04%	96	0,24%
+/- Otros Resultados Extraordinarios (15)	1030	-831	-1,79%	-345	-0,86%
<b>= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	1040	<b>12.072</b>	<b>26,04%</b>	<b>7.897</b>	<b>19,58%</b>
+/- Impuestos sobre Sociedades y Otros	1042	-4.147	-8,95%	-2.593	-6,43%
<b>= RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	1044	<b>7.925</b>	<b>17,10%</b>	<b>5.304</b>	<b>13,15%</b>

**IV. BALANCE DE SITUACION DEL GRUPO CONSOLIDADO**

Uds.: Millones de Pesetas

ACTIVO		EJERCICIO ACTUAL		EJERCICIO ANTERIOR	
<b>A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS</b>		<b>1200</b>			
I.	Gastos de Establecimiento	1210	14		7
II.	Inmovilizaciones Inmateriales	1220	6.199		3.743
II.1.	Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero	1221	0		0
II.2.	Otro Inmovillizado Inmaterial	1222	6.199		3.743
III.	Inmovilizaciones Materiales	1230	93.742		86.125
IV.	Inmovilizaciones Financieras	1240	4.825		4.574
V.	Acciones de la Sociedad Dominante a Largo Plazo	1250	0		0
VI.	Deudores por Operaciones Tráfico a Largo Plazo	1255	2.260		1.093
<b>B) INMOVILIZADO (1)</b>		<b>1260</b>	<b>107.040</b>		<b>95.542</b>
<b>C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION</b>		<b>1270</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (2)</b>		<b>1280</b>	<b>1.537</b>		<b>1.856</b>
I.	Accionistas por Desembolsos Exigidos	1290	0		0
II.	Existencias	1300	94.879		79.755
III.	Deudores	1310	31.897		20.445
IV.	Inversiones Financieras Temporales	1320	548		592
V.	Acciones de la Sociedad Dominante a Corto Plazo	1330	0		0
VI.	Tesoreria	1340	253		309
VII.	Ajustes por Periodificación	1350	2		-9
<b>E) ACTIVO CIRCULANTE</b>		<b>1360</b>	<b>127.379</b>		<b>101.092</b>
<b>TOTAL ACTIVO (A + B + C + D + E)</b>		<b>1370</b>	<b>235.956</b>		<b>198.490</b>
PASIVO		EJERCICIO ACTUAL		EJERCICIO ANTERIOR	
I.	Capital Suscrito	1500	21.474		21.295
II.	Reservas Sociedad Dominante	1510	73.248		70.317
III.	Reservas Sociedades Consolidadas (16)	1520	-373		-1.046
IV.	Diferencias de Conversión (17)	1530	36		11
V.	Resultados Atribulbles a la Sociedad Dominante	1540	8.350		6.566
VI.	Dividendos a Cuenta Entregados en el Ejercicio	1550	-1.405		-1.171
<b>A) FONDOS PROPIOS</b>		<b>1560</b>	<b>101.330</b>		<b>95.972</b>
<b>B) SOCIOS EXTERNOS</b>		<b>1570</b>	<b>458</b>		<b>535</b>
<b>C) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION</b>		<b>1580</b>	<b>100</b>		<b>100</b>
<b>D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (3)</b>		<b>1590</b>	<b>196</b>		<b>189</b>
<b>E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>		<b>1600</b>	<b>2.850</b>		<b>1.990</b>
I.	Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	1610	22.983		13.000
II.	Deudas con Entidades de Crédito	1615	23.324		19.916
III.	Acreeedores por Operaciones de Tráfico a Largo Plazo	1625	12.917		15.007
IV.	Otras Deudas a Largo	1630	14.442		14.911
<b>F) ACREEADORES A LARGO PLAZO</b>		<b>1640</b>	<b>73.666</b>		<b>62.834</b>
I.	Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	1650	17.808		8.757
II.	Deudas con Entidades de Crédito	1655	1.984		1.068
III.	Acreeedores Comerciales	1665	27.511		20.299
IV.	Otras Deudas a Corto	1670	5.068		3.734
V.	Ajustes por Periodificación	1680	6		85
<b>G) ACREEADORES A CORTO PLAZO (4)</b>		<b>1690</b>	<b>52.377</b>		<b>33.943</b>
<b>H) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO</b>		<b>1695</b>	<b>4.979</b>		<b>2.927</b>
<b>TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F + G + H)</b>		<b>1700</b>	<b>235.956</b>		<b>198.490</b>

**V. RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO**

Uds.: Millones de Pesetas

	EJERCICIO ACTUAL		EJERCICIO ANTERIOR		
	Importe	%	Importe	%	
+ Importe Neto de la Cifra de Negocio (5)	1800	55.065	100,00%	52.247	100,00%
+ Otros Ingresos (6)	1810	103	0,19%	59	0,11%
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	1820	14.106	25,62%	4.950	9,47%
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	1830	69.274	125,80%	57.256	109,59%
- Compras Netas	1840	-46.134	-83,78%	-37.559	-71,89%
+/- Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y Otras Materias Consumibles	1850	0	0,00%	0	0,00%
- Gastos Externos y de Explotación (7)	1860	-3.940	-7,16%	-4.083	-7,81%
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	1870	19.200	34,87%	15.614	29,88%
+/- Otros Gastos e Ingresos (8)	1880	0	0,00%	0	0,00%
- Gastos de Personal	1890	-3.472	-6,31%	-3.120	-5,97%
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	1900	15.728	28,56%	12.494	23,91%
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	1910	-1.372	-2,49%	-1.347	-2,58%
- Dotaciones al Fondo de Reversión	1915	0	0,00%	0	0,00%
- Variación Provisiones de Circulante (9)	1920	-794	-1,44%	-995	-1,90%
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	1930	13.562	24,63%	10.152	19,43%
+ Ingresos Financieros	1940	133	0,24%	251	0,48%
- Gastos Financieros	1950	-3.623	-6,58%	-3.602	-6,89%
+ Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados	1960	864	1,57%	935	1,79%
- Dotación Amortización y Provisiones Financieras (10)	1970	0	0,00%	0	0,00%
+/- Resultados de Conversión (18)	1980	0	0,00%	0	0,00%
+/- Participación Resultados Sociedades Puestas en Equivalencia	1990	9	0,02%	3	0,01%
- Amortización Fondo Comercio Consolidación	2000	-207	-0,38%	-27	-0,05%
+ Reversión Diferencias Negativas de Consolidación	2010		0,00%	0	0,00%
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	2020	10.738	19,50%	7.712	14,76%
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (11)	2021	2.850	5,18%	2.055	3,93%
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (12)	2023	264	0,48%	16	0,03%
+/- Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias (13)	2025	0	0,00%	0	0,00%
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores (14)	2026	19	0,03%	0	0,00%
+/- Otros Resultados Extraordinarios (15)	2030	-838	-1,52%	234	0,45%
= RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	2040	13.033	23,67%	10.017	19,17%
+/- Impuesto sobre Beneficios	2042	-4.599	-8,35%	-3.311	-6,34%
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	2044	8.434	15,32%	6.706	12,84%
+/- Resultado Atribuido a Socios Externos	2050	-84	-0,15%	-141	-0,27%
= RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	2060	8.350	15,16%	6.565	12,57%

## VI. DISTRIBUCION POR ACTIVIDAD DEL IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO

ACTIVIDAD		INDIVIDUAL		CONSOLIDADO	
		Ejerc. Actual	Ejerc. Anterior	Ejerc. Actual	Ejerc. Anterior
Ventas	2100	39.431	34.487	41.947	41.218
Arrendamientos	2105	6.391	5.531	9.403	8.227
Otros servicios	2110	530	321	3.715	2.802
	2115				
	2120				
	2125				
	2130				
	2135				
	2140				
Obra Ejecutada Pendiente de certificar (*)	2145				
<b>Total I. N. C. N.</b>	<b>2150</b>	<b>46.352</b>	<b>40.339</b>	<b>55.065</b>	<b>52.247</b>
Mercado Interior	2160	46.352	40.339	55.065	52.247
Exportación: Unión Europea	2170				
Países O.C.D.E.	2173				
Resto Países	2175				

(\*) A completar únicamente por Empresas Constructoras

## VII. NUMERO MEDIO DE PERSONAS EMPLEADAS EN EL CURSO DEL PERIODO

		INDIVIDUAL		CONSOLIDADO	
		Ejerc. Actual	Ejerc. Anterior	Ejerc. Actual	Ejerc. Anterior
<b>TOTAL PERSONAS EMPLEADAS</b>	<b>3000</b>	<b>259</b>	<b>252</b>	<b>497</b>	<b>443</b>

## VIII. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

(La información a incluir dentro de este apartado, además de cumplir con lo dispuesto en las instrucciones para la cumplimentación de esta información semestral, deberá hacer mención expresa sobre los siguientes aspectos: evolución de la cifra de Ingresos y de los costes anejos a dichos Ingresos; composición y análisis de las principales operaciones que han dado lugar a la obtención de resultados extraordinarios; comentario de las operaciones de inversión y desinversión más relevantes, explicando su efecto sobre el fondo de maniobra de la compañía y en especial sobre la tesorería de la misma; explicación suficiente sobre la naturaleza y efectos de las partidas que hayan podido causar una variación significativa sobre la cifra de Ingresos o sobre los resultados de la compañía en el semestre actual respecto a los comunicados en el trimestre anterior).

### A.- VALLEHERMOSO, S.A.

- Las ventas totales del ejercicio 1999 (incluidas las ventas de activo fijo por 4.762 millones de pesetas) han ascendido a 44.193 millones de pesetas, lo que representa un incremento del 19,8% respecto a 1998. El margen medio aportado por las ventas totales ha sido el 31,3%, superior en 5,48 puntos al del ejercicio anterior; a este incremento del margen medio han contribuido el alto margen obtenido en la venta de suelo y la buena evolución del margen en la venta de producto residencial, que ha pasado del 23,3% en 1998 al 25,1% en 1999.

- Los ingresos por alquileres, 6.391 millones de pesetas, han aumentado en un 15,6%. El beneficio generado por esta actividad se ha incrementado en un 20,9%, ya que frente al incremento del 15,6% de los ingresos, los costes y las amortizaciones han crecido un 7% y un 10,7%, respectivamente.

- El resultado neto de la Sociedad matriz, 7.925 millones de pesetas, ha aumentado en un 49,4% respecto a 1998.

Todas las líneas de actividad presentan fuertes incrementos de resultado: la de ventas un 45,2%, la de alquileres un 20,9% y la de servicios un 44,6%.

## VIII. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

(La información a incluir dentro de este apartado, además de cumplir con lo dispuesto en las instrucciones para la cumplimentación de esta Información semestral, deberá hacer mención expresa sobre los siguientes aspectos: evolución de la cifra de ingresos y de los costes anejos a dichos ingresos; composición y análisis de las principales operaciones que han dado lugar a la obtención de resultados extraordinarios; comentario de las operaciones de inversión y desinversión más relevantes, explicando su efecto sobre el fondo de manobra de la compañía y en especial sobre la tesorería de la misma; explicación suficiente sobre la naturaleza y efectos de las partidas que hayan podido causar una variación significativa sobre la cifra de ingresos o sobre los resultados de la compañía en el semestre actual respecto a los comunicados en el trimestre anterior).

El crecimiento de los resultados operativos ha permitido absorber el aumento de los gastos financieros derivado de la financiación del plan de inversiones en curso, el aumento de los gastos generales, así como la cobertura de contingencias generales, de gastos de reestructuración de plantilla, otras obligaciones de carácter complementario, así como otros gastos extraordinarios.

### B. - GRUPO VALLEHERMOSO

Se adjunta un modelo de Cuenta de Resultados Consolidada por actividades, para facilitar la información analítica que permita conocer la contribución de cada actividad al resultado del Grupo.

El análisis de los resultados que se realiza a continuación está basado en dicha Cuenta de Resultados.

#### Resultados, Inversión y Financiación

El Beneficio antes de impuestos obtenido por el Grupo Vallehermoso en el ejercicio 1999 ha ascendido a 13.033 millones de pesetas, superando en un 30,1% al de 1998.

A esta positiva evolución han contribuido favorablemente las distintas actividades de negocio: es de destacar el fuerte aumento de los resultados obtenidos en la actividad de ventas, un 24,6%, la evolución de la actividad de alquileres como se manifiesta en el aumento del 20,4% de sus resultados y el avance del resultado de la actividad de servicios en un 18,9%.

Por lo que se refiere a la actividad financiera, si bien la favorable evolución del coste medio del endeudamiento retribuido, que se ha reducido en un 14,8%, ha neutralizado el efecto derivado del incremento del 17,7% en el endeudamiento medio originado por el desarrollo del plan de inversión, la menor activación de gastos financieros y los menores ingresos financieros han provocado un aumento de los costes financieros netos en un 8,6%. A pesar de este incremento, los costes financieros netos han reducido su peso en la cuenta de resultados, representando un 13% sobre el beneficio operativo.

La favorable evolución de los resultados operativos ha absorbido y superado ampliamente el efecto del aumento de los costes financieros netos y de los gastos generales, generando un excedente de explotación, antes de dotaciones a provisiones y de resultados extraordinarios, superior en un 33,2% al del año precedente. La adopción de medidas de reestructuración negociada de plantilla, la cobertura de contingencias generales y de otras obligaciones de carácter complementario, así como la absorción de gastos extraordinarios, no recurrentes, han detruido 869 millones de pesetas de los resultados del período, equivalentes al 6,6% del Resultado Total del Grupo antes de impuestos.

El Resultado atribuido a la Sociedad dominante, 8.350 millones de pesetas, ha experimentado un incremento del 27,2% respecto a 1998. El Cash-Flow generado, 10.130 millones de pesetas, después de impuestos, ha aumentado en un 13,7%.

La cifra de negocios ascendió a 59.598 millones de pesetas, superando en un 9,3% a la del año anterior; las tres líneas de actividad presentan crecimientos tal como se explica en los epígrafes

**NOTA:** en caso de ser insuficiente el espacio reservado en estos cuadros para las explicaciones solicitadas, la sociedad podrá adjuntar cuantas hojas adicionales considere necesarias.

### VIII. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

(La información a incluir dentro de este apartado, además de cumplir con lo dispuesto en las instrucciones para la cumplimentación de esta información semestral, deberá hacer mención expresa sobre los siguientes aspectos: evolución de la cifra de ingresos y de los costes anejos a dichos ingresos; composición y análisis de las principales operaciones que han dado lugar a la obtención de resultados extraordinarios; comentario de las operaciones de inversión y desinversión más relevantes, explicando su efecto sobre el fondo de maniobra de la compañía y en especial sobre la tesorería de la misma; explicación suficiente sobre la naturaleza y efectos de las partidas que hayan podido causar una variación significativa sobre la cifra de ingresos o sobre los resultados de la compañía en el semestre actual respecto a los comunicados en el trimestre anterior).

correspondientes.

La inversión realizada en el ejercicio en activos inmovilizados ha sido de 6.581 millones de pesetas, aplicada en un 93% a inversiones materiales para el desarrollo de nuevas promociones cuyo destino será el alquiler y para la mejora de las que están en explotación. En la actividad de promoción y venta las inversiones brutas en existencias en concepto de compra de suelo y de obra en curso han ascendido a 28.501 y 25.192 millones de pesetas, respectivamente.

La buena evolución de las diferentes líneas de negocio ha incrementado la generación de recursos, lo que ha permitido autofinanciar en un 36% el esfuerzo inversor de 34.600 millones de pesetas, materializado en compra de suelo y en inmovilizado para alquiler, complementando la financiación con recursos ajenos. Por ello, el endeudamiento financiero al cierre de 1999 se elevaba a 76.174 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 43,8% respecto al cierre del ejercicio 1998. Frente a este crecimiento de endeudamiento retribuido es de destacar que la cobertura de intereses con el cash-flow operativo bruto ha aumentado un 24%.

#### Actividad de Ventas

Las ventas totales realizadas en el ejercicio por el Grupo Vallehermoso (incluidas las ventas de activos fijos inmobiliarios por 4.942 millones de pesetas) han ascendido a 46.889 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento del 7,4% respecto al año anterior; en esta evolución de las ventas contabilizadas destaca el fuerte aumento de las ventas de suelo, más de un 104%, las de activo fijo patrimonial, más de un 99%, mientras que las ventas de producto residencial se han reducido en un 2,6%.

El resultado obtenido en esta actividad, 14.289 millones de pesetas, ha superado en un 24,6% al de 1998, a lo que ha contribuido de forma muy notable el incremento procedente de la venta de suelo, consecuencia del plan de gestión activa de la cartera de suelo, así como el de la venta de activo patrimonial y, en menor medida, el originado en la venta de producto residencial por el aumento del margen.

El margen medio aportado por las ventas totales ha sido del 30,5%, correspondiendo a la venta de producto residencial un margen del 25,7%; aquél ha aumentado en 4,2 puntos por el efecto comentado del aumento de la venta de suelo y por el incremento de 1,4 puntos del margen obtenido en el producto residencial.

La estructura de Ventas y Resultado en Ventas y su evolución respecto al ejercicio precedente ha sido la siguiente:

	VENTAS			RESULTADO EN VENTAS		
	1998	1999	% Δ S/98	1998	1999	% Δ S/98
Suelo	2.490	5.088	104,3	448	2.558	471,0
Patrimonio	2.407	4.803	99,5	1.702	2.266	33,1
Promoción	38.779	36.998	(4,6)	9.320	9.465	1,6
- Residencial	37.359	36.400	(2,6)	9.082	9.361	3,1
- Otro	1.420	598	(57,9)	238	104	(56,3)
<b>TOTAL</b>	<b>43.676</b>	<b>46.889</b>	<b>7,4</b>	<b>11.470</b>	<b>14.289</b>	<b>24,6</b>

#### NOTA:

en caso de ser insuficiente el espacio reservado en estos cuadros para las explicaciones solicitadas, la sociedad podrá adjuntar cuantas hojas adicionales considere necesarias.

## VIII. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

(La información a incluir dentro de este apartado, además de cumplir con lo dispuesto en las instrucciones para la cumplimentación de esta información semestral, deberá hacer mención expresa sobre los siguientes aspectos: evolución de la cifra de ingresos y de los costes anejos a dichos ingresos; composición y análisis de las principales operaciones que han dado lugar a la obtención de resultados extraordinarios; comentario de las operaciones de inversión y desinversión más relevantes, explicando su efecto sobre el fondo de maniobra de la compañía y en especial sobre la tesorería de la misma; explicación suficiente sobre la naturaleza y efectos de las partidas que hayan podido causar una variación significativa sobre la cifra de ingresos o sobre los resultados de la compañía en el semestre actual respecto a los comunicados en el trimestre anterior).

La evolución tanto de las ventas contabilizadas como de las ventas contratadas está afectada por dos circunstancias de especial significación:

- La mayor lentitud en los procesos de tramitación de expedientes y de obtención de licencias experimentada en los últimos meses y que ha originado sensibles retrasos en el inicio de promociones.
- La sobreactividad en el mercado de la construcción está dificultando seriamente el cumplimiento de los planes de ejecución de las obras.

Por todo ello, Vallehermoso está gestionando la obtención de licencias de forma anticipada a la que sería habitual en un proceso normalizado de tramitación administrativa, al objeto de corregir los efectos derivados de las circunstancias mencionadas y poner en el mercado, en los próximos meses, el ritmo de actividad adecuado a su plan operativo de fuerte crecimiento.

Como consecuencia de esta política, a partir del tercer trimestre del ejercicio 1999, el Grupo Vallehermoso ha incrementado notablemente su oferta de producto, superando las limitaciones de trimestres anteriores, lo que ha originado, en unión del positivo comportamiento del mercado, que las ventas contratadas de producto residencial en la segunda parte del año hayan experimentado una potente progresión: en el tercer trimestre crecieron un 18,5% y en el cuarto un 97%.

Esta notable aportación del tercer y cuarto trimestres, y la consistente evolución de los anteriores, hace que las ventas contratadas de producto residencial en el conjunto del año, 50.992 millones de pesetas, superen en un 31,2% a las del ejercicio precedente.

A continuación se muestra la evolución trimestral de las ventas contratadas de producto residencial a lo largo del ejercicio 1999 y su comparación con las de 1998:

VENTAS	Ejercicio			Enero - Junio		Julio - Sptbre.		Octubre - Dicbre.	
	1998	1999	% Δ	1999	% Δs/98	1999	% Δs/98	1999	% Δs/98
Millones Ptas.	38.866	50.992	31,2	23.383	8,4	9.781	18,5	17.828	97,0
Nº Unidades	1.750	2.086	19,2	976	(0,2)	405	10,4	705	74,1

### Actividad de Alquileres

Los ingresos alcanzados por esta actividad, 9.403 millones de pesetas, han crecido un 14,3% respecto a 1998 consecuencia del aumento de la superficie media alquilable en un 3,9%, de la mejoría en el nivel de ocupación media en un 1,5% y del incremento del 8,4% en las rentas medias unitarias derivado de las cláusulas contractuales de revisión y del mix de producto.

El beneficio generado ha crecido un 20,4% ya que, frente al aumento señalado del 14,3% de los ingresos, los costes de explotación y las amortizaciones de los activos se han incrementado en un 5,8% y 8,5%, respectivamente.

### Actividad de Servicios

Los ingresos procedentes de esta actividad han sido de 3.306 millones de pesetas, con un crecimiento del 25,7%, habiéndose logrado un resultado operativo de 679 millones de pesetas; dicho resultado crece un 18,9% respecto al obtenido en 1998.

NOTA: en caso de ser insuficiente el espacio reservado en estos cuadros para las explicaciones solicitadas, la sociedad podrá adjuntar cuantas hojas adicionales considere necesarias.

### VIII. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

(La información a incluir dentro de este apartado, además de cumplir con lo dispuesto en las instrucciones para la cumplimentación de esta información semestral, deberá hacer mención expresa sobre los siguientes aspectos: evolución de la cifra de ingresos y de los costes anejos a dichos ingresos; composición y análisis de las principales operaciones que han dado lugar a la obtención de resultados extraordinarios; comentario de las operaciones de inversión y desinversión más relevantes, explicando su efecto sobre el fondo de maniobra de la compañía y en especial sobre la tesorería de la misma; explicación suficiente sobre la naturaleza y efectos de las partidas que hayan podido causar una variación significativa sobre la cifra de ingresos o sobre los resultados de la compañía en el semestre actual respecto a los comunicados en el trimestre anterior).

#### Gastos Generales

Si bien la rúbrica de gastos generales presenta un crecimiento del 8,8%, es preciso señalar que la misma agrupa gastos de distinta funcionalidad tales como gastos estructurales, gastos operativos divisionales y gastos derivados de imposición indirecta. Excepto los primeros, los otros grupos tienen, en mayor o menor medida, correlación con la actividad inversora y operativa desarrollada: así, debido principalmente al fuerte programa de compra de suelo desarrollado en el presente ejercicio, y en aplicación del sistema de prorrata general del IVA al que se está acogiendo Vallehermoso, el gasto por dicho impuesto soportado no deducible y por otros menores ha crecido un 33%; por otro lado, el grupo continúa desarrollando su política de adaptación de la plantilla a los objetivos estratégicos, lo que implica una gestión activa de los medios humanos, estimulando determinadas bajas a la vez que incorporando personal que le permita una mayor presencia geográfica, lo que ha originado un incremento adicional de los gastos de personal.

En resumen, los gastos operativos divisionales han crecido un 9,8%, evolución muy inferior al incremento del resultado operativo, y los gastos de estructura han crecido un 4,1%.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (Millones de Pesetas)	A 31 de DICIEMBRE		
	1998	1999	%Variación 99/98
<b>ACTIVIDAD DE VENTAS</b>			
Ventas	43.676	46.889	7,4
Costes	-32.206	-32.600	1,2
<b>Resultado en Ventas</b>	<b>11.470</b>	<b>14.289</b>	<b>24,6</b>
<b>ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS</b>			
Ingresos	8.227	9.403	14,3
Costes	-2.483	-2.626	5,8
Amortización	-1.168	-1.267	8,5
<b>Resultado en Arrendamientos</b>	<b>4.576</b>	<b>5.510</b>	<b>20,4</b>
<b>ACTIVIDAD DE SERVICIOS</b>			
Ingresos	2.631	3.306	25,7
Gastos	-2.060	-2.627	27,5
<b>Resultado en Servicios</b>	<b>571</b>	<b>679</b>	<b>18,9</b>
Resultados Financieros	-2.463	-2.676	8,6
Ingresos Varios	177	415	134,5
Gastos Generales	-3.691	-4.017	8,8
Amortizaciones	-205	-305	48,8
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>10.435</b>	<b>13.895</b>	<b>33,2</b>
Dividendos	2	1	0,0
Provisiones	-957	-639	-33,2
Resultado cartera de valores y otros	534	-233	-143,6
Resultado Soc. puesta en equivalencia	3	9	200,0
<b>RESULTADO TOTAL (A.D.I.)</b>	<b>10.017</b>	<b>13.033</b>	<b>30,1</b>
Impuesto de Sociedades	-3.311	-4.599	38,9
<b>RESULTADO TOTAL (D.D.I.)</b>	<b>6.706</b>	<b>8.434</b>	<b>25,8</b>
Atribuible a Minoritarios	141	84	-40,4
<b>ATRIBUIBLE A VALLEHERMOSO</b>	<b>6.565</b>	<b>8.350</b>	<b>27,2</b>

NOTA: en caso de ser insuficiente el espacio reservado en estos cuadros para las explicaciones solicitadas, la sociedad podrá adjuntar cuantas hojas adicionales considere necesarias.

**IX. DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS DURANTE EL PERIODO :**

(Se hará mención de los dividendos distribuidos desde el inicio del ejercicio económico).

		% sobre Nominal	Pesetas por acción	Importe (millones de Pesetas)
1. Acciones Ordinarias	3100	13,00	21,45	2.768,40
2. Acciones Preferentes	3110			
3. Acciones sin Voto	3120			

**Información adicional sobre el reparto de dividendos (a cuenta, complementario, etc)**

- Con fecha 5 de enero de 1999, se procedió al pago de un 5,5% del valor nominal de las acciones, a cuenta del dividendo del ejercicio 1998.

- La Junta General de Accionistas se celebró el día 25 de marzo de 1999. El dividendo del 13% aprobado por la misma, se abonó en su parte complementaria el día 5 de abril de 1999.

- El Consejo de Administración acordó, en su reunión del día 20 de diciembre de 1999, pagar un dividendo de 10,884 pesetas por acción (6,54% sobre el nominal de las acciones), a cuenta de los resultados del ejercicio 1999, lo que representa un incremento del 20% sobre el dividendo a cuenta aprobado el ejercicio anterior. Dicho pago se hizo efectivo el día 3 de enero de 2000.

**X. HECHOS SIGNIFICATIVOS (\*)**

	SI	NO
1. Adquisiciones o transmisiones de participaciones en el capital de sociedades cotizadas en bolsa determinantes de la obligación de comunicar complementada en el art. 53 de la LMV (5 por 100 y múltiplos)	3200	X
2. Adquisiciones de autocartera determinantes de la obligación de comunicar según la disposición adicional 1ª de la LSA (1 por 100)	3210	X
3. Otros aumentos y disminuciones significativos del inmovilizado (participaciones superiores al 10% en sociedades no cotizadas, inversiones o desinversiones materiales relevantes, etc.)	3220	X
4. Aumentos y reducciones del capital social o del valor de los títulos	3230	X
5. Emisiones, reembolsos o cancelaciones de empréstitos	3240	X
6. Cambios de los Administradores o del Consejo de Administración	3250	X
7. Modificaciones de los Estatutos Sociales	3260	X
8. Transformaciones, fusiones o escisiones	3270	X
9. Cambios en la regularización institucional del sector con incidencia significativa en la situación económica o financiera de la sociedad o del Grupo	3280	X
10. Pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar de forma significativa a la situación patrimonial de la Sociedad o del Grupo	3290	X
11. Situaciones concursales, suspensiones de pagos, etc.	3310	X
12. Acuerdos especiales de limitación, cesión o renuncia total o parcial, de los derechos políticos y económicos de las acciones de la Sociedad.	3320	X
13. Acuerdos estratégicos con grupos nacionales o internacionales (intercambio de paquetes accionariales, etc.)	3330	X
14. Otros hechos significativos	3340	X

Marcar con una "X" la casilla correspondiente, adjuntando en caso (\*) afirmativo anexo explicativo en el que se detalle la fecha de comunicación a la CNMV y a la SRVB.

**3. Aumentos o disminuciones significativas del inmovilizado.**

En este ejercicio se han efectuado obras para el inmovilizado en curso en la sociedad matriz por importe de 4.006 millones de pesetas.

Asimismo, se han adquirido acciones en empresas no cotizadas por importe de 468 millones de pesetas, y se han vendido por importe de 526 millones de pesetas, según el siguiente detalle:

**Adquisiciones:**

35 millones de pesetas aportación en Inibérica, S.A.  
340 millones de pesetas 37,2% del capital, 18.600 acciones de Sergesa, S.A.  
93 millones de pesetas ampliación de capital, 9.300 acciones de Sofetral, S.A.

**Bajas:**

77 millones de pesetas 15,48% del capital social 7.740 acciones en Sergesa, S.A.  
38 millones de pesetas 30% del capital 17.500 acciones en Adisa, S.A.  
15 millones de pesetas 50% del capital 15.000 acciones en Inmoglobal, S.A.  
396 millones de pesetas 15% del capital 3.090 acciones en Europroperty Sicav.

**4. Aumentos y reducciones del capital social o del valor de los títulos.**

La Junta General de Accionistas, celebrada el 25 de marzo de 1999, ha aprobado, entre otros, los siguientes acuerdos:

Redenominar en euros el Capital Social, ampliando el mismo, con cargo a reservas disponibles de la Sociedad, en la cantidad necesaria para redondear a un euro el valor nominal de las acciones, lo que supone: por un lado, el aumentar el valor nominal de las 129.063.030 acciones en que se divide el Capital Social en la cantidad de 1,386 ptas/acción y, por otro, el aumentar el Capital Social, con cargo a reservas disponibles de la Sociedad, en la cantidad de 178.881.360 ptas., equivalente a 1.075.098,62 euros.

Como consecuencia de los acuerdos adoptados el Capital Social de Vallehermoso es desde el día 26 de abril de 1999 de 129.063.030 euros y está representado por 129.063.030 acciones de un euro de valor nominal cada una.

**5. Emisiones, reembolsos y cancelaciones de empréstitos.**

Con fecha 15 de julio ha sido verificado y registrado por la C.N.M.V., el Folleto Informativo relativo al Programa de Pagarés Vallehermoso, S.A. por importe de 150 millones de Euros y que cotiza en el mercado A.I.A.F.

Con fecha 16 de noviembre ha sido verificado y registrado por la C.N.M.V., un folleto Informativo de Emisión de Obligaciones Simples, por importe de 60 millones de euros, habiendo sido admitidas a cotización en el mercado A.I.A.F.

Con fecha 2 de diciembre se han celebrado sendas Asambleas de Obligacionistas de las emisiones de 1996 y 1998, para proceder a la transformación de los títulos en anotaciones en cuenta.

**6. Cambios de los Administradores o del Consejo de Administración.**

D. Antonio Amusátegui de la Cierva, anteriormente Vicepresidente 1º, ocupa actualmente el cargo de Presidente de la Sociedad.

**NOTA** en caso de ser insuficiente el espacio reservado en estos cuadros para las explicaciones solicitadas, la sociedad podrá adjuntar cuantas hojas adicionales considere necesarias.

## XI. ANEXO EXPLICATIVO HECHOS SIGNIFICATIVOS

D. Emilio Novela Berlín, anteriormente Consejero, ocupa en la actualidad el cargo de Vicepresidente Primero y Consejero Delegado.

Han cesado, por dimisión, en sus cargos, el Presidente D. Martín Eyries Valmaseda y los Consejeros D. José Fernández de Villavicencio y Osorio y D. Michael Spackman.

### 7. Modificación de los Estatutos Sociales.

Como consecuencia de los acuerdos de redenominar en euros el Capital Social y de redondear a un euro el valor nominal de las acciones, el Artículo 5º y el apartado A) del artículo 10º, de los Estatutos Sociales tienen la siguiente redacción:

Artículo 5º.- "El Capital Social es de 129.063.030 euros y está representado por 129.063.030 acciones de un euro de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas".

Apartado a) del Artículo 10º.- "a) Poseer acciones que representen al menos 150 euros nominales".

### 14. Otros hechos significativos

En el último trimestre del ejercicio 1999, Vallehermoso y Grupo Dragados acordaron fusionar sus respectivas filiales, Sergesa y M y M, dedicadas al mantenimiento integral de edificios y a otros servicios. La Sociedad resultante de la fusión, INTEGRA, se convierte en la empresa líder del mercado nacional en su área de actividad con una facturación prevista de 8.000 millones de pesetas.

Una vez que se escriture la fusión, previsiblemente en el primer trimestre de 2000, los accionistas de la nueva sociedad tendrán las siguientes participaciones en el capital : Vallehermoso un 46,25%, Grupo Dragados un 46,25% y Grupo EP un 7,5%

NOTA: en caso de ser insuficiente el espacio reservado en estos cuadros para las explicaciones solicitadas, la sociedad podrá adjuntar cuantas hojas adicionales considere necesarias.

## XII. INFORME ESPECIAL DE LOS AUDITORES

(Este apartado sólo deberá ser completado en la información correspondiente al I Semestre del ejercicio siguiente al último cerrado auditado, y será de aplicación para aquellas sociedades emisoras que, de conformidad con lo previsto en el apartado decimotercero de la Orden Ministerial de 18 de Enero de 1991, resulten obligadas a la presentación de un informe especial de sus auditores de cuentas, cuando el informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio inmediato anterior hubiera denegado la opinión o contuviere una opinión adversa o con salvedades. En el mismo, se incluirá la mención de que se adjunta como anexo de la Información semestral el referido informe especial de los auditores de cuentas, así como la reproducción de la información o manifestaciones aportadas o efectuadas por los Administradores de la Sociedad sobre la situación actualizada de las salvedades incluidas por el auditor en su informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio anterior y que, de conformidad con las Normas Técnicas de Auditoría aplicables, hubiere servido de base para la elaboración del mencionado informe especial).

**NOTA:** En caso de ser insuficiente el espacio reservado en este cuadro para las explicaciones solicitadas, la sociedad podrá adjuntar cuantas hojas adicionales considere necesarias.