



Vallehermoso

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES

30 JUL. 1998

RECIBIDO

27015

Comisión Nacional del
Mercado de Valores

P. de la Castellana, 15
28046 MADRID

Madrid, 30 de julio de 1998

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 primer semestre de 1998.

VALLEHERMOSO, S.A.

GENERAL

AVANCE TRIMESTRAL DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL:

SEMESTRE

PRIMERO

AÑO:

1998

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR

30 JUL. 1998

Denominación Social: VALLEHERMOSO, S.A.

Domicilio Social: Pº. DE LA CASTELLANA, 83-85 - 28046 MADRID N.I.F. A-28-013811

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: JOSE LUIS RODRIGUEZ FLECHA Director General de Servicios Corporativos. Escritura de poder de fecha 30-06-1992 del Notario D. José Aristónico García Sánchez Firma:

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

Table with 3 columns: Item, Individual, Consolidado. Rows include items like 'I. Datos Identificativos del Emisor', 'II. Variación del Grupo Consolidado', etc., with 'X' marks in the 'Individual' column for items 0010, 0030, 0040, 0050, 0060, 0070, 0080, 0090, 0100, 0110.

II. VARIACION DE LAS SOCIEDADES QUE FORMAN EL GRUPO CONSOLIDADOS (19)

ALTAS

Tromoto, S.L.

III. BASES DE PRESENTACION Y NORMAS DE VALORACION

(En la elaboración de los datos e informaciones de carácter financiero-contable incluidos en la presente información pública periódica, deberán aplicarse los principios, normas de valoración y criterios contables previstos en la normativa en vigor para la elaboración de información de carácter financiero-contable a incorporar a las cuentas anuales y estados financieros intermedios correspondiente al sector que pertenece la entidad. Si excepcionalmente no se hubieran aplicado a los datos e informaciones que se adjuntan los principios y criterios de contabilidad generalmente aceptados exigidos por la correspondiente normativa en vigor, este hecho deberá ser señalado y motivado suficientemente, debiendo explicarse la influencia que su no aplicación pudiera tener sobre el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la empresa o su grupo consolidado. Adicionalmente, y con un alcance similar al anterior, deberán mencionarse y comentarse las modificaciones que, en su caso y en relación con las últimas cuentas anuales auditadas, puedan haberse producido en los criterios contables utilizados en la elaboración de las informaciones que se adjuntan. Si se han aplicado los mismos principios, criterios y políticas contables que en las últimas cuentas anuales, y si aquellos responden a lo previsto en la normativa contable en vigor que le sea de aplicación a la entidad, indíquese así expresamente).

- Se han aplicado los principios, criterios y política contable correspondientes a la adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad para las Empresas inmobiliarias establecido por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de diciembre de 1994; dicha adaptación es obligatoria a partir del día 1 de enero de 1995.

IV. BALANCE DE SITUACION DE LA SOCIEDAD INDIVIDUAL

Uds.: Millones de pesetas

ACTIVO

	EJERCICIO ACTUAL		EJERCICIO ANTERIOR	
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS				
I. Gastos de Establecimiento				
II. Inmovilizaciones Inmateriales				
II.1 Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero				
II.2 Otro Inmovilizado Inmaterial				
III. Inmovilizaciones Materiales				
IV. Inmovilizaciones Financieras				
V. Acciones Propias a Largo Plazo				
VI. Deudores por Operaciones Tráfico a Largo Plazo				
B) INMOVILIZADO (1)				
	0200			
	0210	37		125
	0220	338		278
	0221	-		
	0222	338		278
	0230	58.924		52.827
	0240	26.319		21.440
	0250	-		
	0255	357		2.556
	0260	85.975		77.226
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (2)				
I. Accionistas por Desembolsos Exlgidos				
II. Existencias				
III. Deudores				
IV. Inversiones Financieras Temporales				
V. Acciones Propias a Corto Plazo				
VI. Tesorería				
VII. Ajustes por Periodificación				
D) ACTIVO CIRCULANTE				
	0280	728		525
	0290	-		-
	0300	66.841		64.541
	0310	20.966		13.431
	0320	1.042		292
	0330	-		
	0340	101		26
	0350	-		
	0360	88.950		78.290
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D)	0370	175.653		156.041

PASIVO

	EJERCICIO ACTUAL		EJERCICIO ANTERIOR	
I. Capital Suscrito				
II. Reservas				
III. Resultados de Ejercicios Anteriores				
IV. Resultado del Periodo				
V. Dividendos a Cuenta Entregados en el Ejercicio				
A) FONDOS PROPIOS				
	0500	21.511		21.511
	0510	69.650		66.586
	0520	-		
	0530	2.836		3.124
	0550	-		
	0560	93.997		91.201
B) INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS (3)				
	0690	154		340
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS				
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables				
II. Deudas con Entidades de Crédito				
III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas				
IV. Acreedores por Operaciones de Tráfico a Largo Plazo				
V. Otras Deudas a Largo				
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO				
	0600	1.408		1.311
	0610	13.000		5.000
	0615	16.521		12.224
	0620	212		292
	0625	6.854		6.814
	0630	12.426		8.895
	0640	49.013		33.225
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables				
II. Deudas con Entidades de Crédito				
III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas				
IV. Acreedores Comerciales				
V. Otras Deudas a Corto				
VI. Ajustes por Periodificación				
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO (4)				
	0650	6.441		3.409
	0655	2.371		6.218
	0660	419		267
	0665	15.748		11.590
	0670	2.922		7.173
	0680	173		184
	0690	28.074		28.841
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO				
	0695	3.007		1.123
TOTAL PASIVO (A+B+C+D+E+F)	0700	175.653		156.041

V. RESULTADOS INDIVIDUALES DE LA SOCIEDAD

Uds.: Millones de pesetas

EJERCICIO ACTUAL		EJERCICIO ANTERIOR	
Importe	%	Importe	%

	0800			0800	
+ Importe Neto de la cifra de Negocio (5)	20.931	100		18.652	100
+ Otros Ingresos (6)	43			49	
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	118			(1.725)	
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION					
- Compras netas	21.092			16.976	
+/- Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y Otras Materias Consumibles	13.791			9.275	
- Gastos Externos y de Explotación (7)					
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO					
+/- Otros Gastos e Ingresos (8)					
- Gastos de Personal					
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION					
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado					
- Dotaciones al Fondo de Reversión					
- Variación Provisiones de Circulante (9)					
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION					
+ Ingresos Financieros					
- Gastos Financieros					
+ Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados					
- Dotación Amortización y Provisiones Financieras (10)					
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS					
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (11)					
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (12)					
+/- Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias (13)					
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores (14)					
+/- Otros Resultados Extraordinarios (15)					
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS					
+/- Impuestos sobre Sociedades y Otros					
= RESULTADO DEL EJERCICIO					
	0850			0850	
	-			-	
	0860			0860	
	1.637			1.595	
	0870			0870	
	5.664			6.106	
	0880			0880	
	-			-	
	0890			0890	
	1.127			1.086	
	0900			0900	
	4.537			5.020	
	0910			0910	
	462			435	
	0915			0915	
	-			-	
	0920			0920	
	325			(107)	
	0930			0930	
	3.750			4.692	
	0940			0940	
	410			225	
	0950			0950	
	1.478			1.668	
	0960			0960	
	540			400	
	0970			0970	
	-			-	
	1020			1020	
	3.222			3.649	
	1021			1021	
	989			671	
	1023			1023	
	(86)			(125)	
	1025			1025	
	-			-	
	1026			1026	
	96			-	
	1030			1030	
	(88)			87	
	1040			1040	
	4.305			4.532	
	1042			1042	
	1.469			1.408	
	1044			1044	
	2.836			3.124	

IV. BALANCE DE SITUACION DEL GRUPO CONSOLIDADO

Uds.: Millones de pesetas

ACTIVO

		EJERCICIO ACTUAL	EJERCICIO ANTERIOR
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	1200	-	-
I. Gastos de Establecimiento	1210	51	158
II. Inmovilizaciones Inmateriales	1220	3.884	2.786
II.1 Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero	1221	-	-
II.2 Otro Inmovilizado Inmaterial	1222	3.884	2.786
III. Inmovilizaciones Materiales	1230	80.952	67.826
IV. Inmovilizaciones Financieras	1240	3.837	3.960
V. Acciones de la Sociedad Dominante a Largo Plazo	1250	-	-
VI. Deudores por Operaciones Tráfico a Largo Plazo	1255	540	2.603
B) INMOVILIZADO (1)	1260	89.264	77.333
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	1270	-	38
D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (2)	1280	749	543
I. Accionistas por Desembolsos Exigidos	1290	-	-
II. Existencias	1300	72.224	72.641
III. Deudores	1310	25.068	15.751
IV. Inversiones Financieras Temporales	1320	1.116	425
V. Acciones de la Sociedad Dominante a Corto Plazo	1330	-	-
VI. Tesorería	1340	234	61
VII. Ajustes por Periodificación	1350	(7)	(3)
E) ACTIVO CIRCULANTE	1360	98.635	88.875
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D+E)	1370	188.648	166.789

PASIVO

		EJERCICIO ACTUAL	EJERCICIO ANTERIOR
I. Capital Suscrito	1500	21.511	21.511
II. Reservas Sociedad Dominante	1510	70.089	65.176
III. Reservas Sociedades Consolidadas (16)	1520	(802)	1.056
IV. Diferencias de Conversión (17)	1530	8	12
V. Resultados Atribuibles a la Sociedad Dominante	1540	3.618	3.026
VI. Dividendos a Cuenta Entregados en el Ejercicio	1550	-	-
A) FONDOS PROPIOS	1560	94.424	90.781
B) SOCIOS EXTERNOS	1570	579	974
C) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	1580	54	54
D) INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS (3)	1590	158	348
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	1600	1.650	1.463
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	1610	13.000	5.000
II. Deudas con Entidades de Crédito	1615	23.370	18.294
III. Acreedores por Operaciones de Tráfico a Largo Plazo	1625	6.854	6.814
IV. Otras Deudas a Largo	1630	13.663	10.274
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO	1640	56.887	40.382
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	1650	6.441	3.409
II. Deudas con Entidades de Crédito	1655	2.546	7.006
III. Acreedores Comerciales	1665	18.079	13.166
IV. Otras Deudas a Corto	1670	3.601	7.610
V. Ajustes por Periodificación	1680	236	217
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO (4)	1690	30.903	31.408
H) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO	1695	3.993	1.379
TOTAL PASIVO (A+B+C+D+E+F+G+H)	1700	188.648	166.789

V. RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO

Uds.: Millones de pesetas

	EJERCICIO ACTUAL		EJERCICIO ANTERIOR		
	Importe	%	Importe	%	
+ Importe Neto de la cifra de Negocio (5)	1800	27.127	100	21.346	100
+ Otros Ingresos (6)	1810	31		50	
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	1820	2.597		487	
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	1830	24.561		20.909	
- Compras netas	1840	14.811		12.273	
+/- Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y Otras Materias Consumibles	1850	-		-	
- Gastos Externos y de Explotación (7)	1860	1.858		1.833	
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	1870	7.892		6.803	
+/- Otros Gastos e Ingresos (8)	1880	-		-	
- Gastos de Personal	1890	1.474		1.432	
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	1900	6.418		5.371	
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	1910	683		595	
- Dotaciones al Fondo de Reversión	1915	-		-	
- Variación Provisiones de Circulante (9)	1920	337		(107)	
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	1930	5.398		4.883	
+ Ingresos Financieros	1940	149		101	
- Gastos Financieros	1950	1.737		1.962	
+ Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados	1960	590		419	
- Dotación Amortización y Provisiones Financieras (10)	1970	-		-	
+/- Resultados de Conversión (18)	1980	-		-	
+/- Participación Resultad.Sociedades Puestas Equivalencia	1990	3		2	
- Amortización Fondo de Comercio Consolidación	2000	27		11	
+ Reversión Diferencias Negativas de Consolidación	2010	-		-	
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	2020	4.376		3.432	
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (11)	2021	988		719	
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (12)	2023	(86)		(125)	
+/- Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias (13)	2025	-		-	
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores (14)	2026	-		-	
+/- Otros Resultados Extraordinarios (15)	2030	(8)		95	
= RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	2040	5.442		4.371	
+/- Impuestos sobre Beneficios	2042	1.762		1.303	
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	2044	3.680		3.068	
+/- Resultado Atribuido a Socios Externos	2050	62		42	
= RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	2060	3.618		3.026	

IV. DISTRIBUCION POR ACTIVIDAD DEL IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO

ACTIVIDAD		INDIVIDUAL		CONSOLIDADO	
		Ejerc. Actual	Ejerc. Anter	Ejerc. Actual	Ejerc. Anter
Ventas	2100	18.099	15.895	21.736	16.657
Arrendamientos	2105	2.696	2.673	4.037	3.631
Otros Servicios	2110	136	84	1.354	1.058
	2115				
	2120				
	2125				
	2130				
	2135				
	2140				
Obra Ejecutada Pendiente de Certificar (*)	2145				
Total I.N.C.N.	2150	20.931	18.652	27.127	21.346
Mercado Interior	2160	20.931	18.652	27.127	21.346
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

TOTAL PERSONAS EMPLEADAS	3000	INDIVIDUAL		CONSOLIDADO	
		Ejerc. Actual	Ejerc. Anter	Ejerc. Actual	Ejerc. Anter
		250	252	436	439

VIII. EVOLUCIÓN 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 de los comunicados en el trimestre anterior)

A. VALLEHERMOSO, S.A.

- Las ventas totales realizadas en el primer semestre (incluidas las ventas de activos fijos inmobiliarios por 1.273 millones de pesetas) han ascendido a 19.383 millones de pesetas, un 14,1% superiores a las de igual periodo del año 1997. El margen medio aportado por las ventas totales ha sido del 26%, frente al 31,1% obtenido en el ejercicio anterior; a este descenso del margen medio han contribuido de forma principal la reducción de la venta de suelo y, en menor medida, del margen en la venta de producto residencial en 0,5 puntos hasta alcanzar el 23,2%.
- Los ingresos totales por alquileres del primer semestre del presente ejercicio han ascendido a 2.696 millones de pesetas, un 0,9% superiores a los alcanzados en el mismo periodo del año anterior. El beneficio generado por esta actividad ha experimentado una disminución del 4,2% respecto a 1997 debido a la incidencia de la reciente puesta en explotación de activos significativos, con un incompleto grado de ocupación y, en consecuencia, afectados por los costes de subactividad.
- El resultado de la sociedad matriz acumulado al 30 de junio, antes de impuestos, asciende a 4.305 millones de pesetas, lo que supone una disminución del 5% sobre el obtenido en igual periodo del ejercicio anterior.

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 de los comunicados en el trimestre anterior)

El descenso de los resultados derivado de la menor venta de suelo, parcialmente absorbido por el aumento de la contribución de la venta de producto residencial, más de un 25%, y de activos patrimoniales, así como la reducción del resultado en la actividad de alquileres, han sido neutralizados y superados por la mejoría de los resultados financieros netos, de tal forma que el Resultado bruto de Explotación, antes de dotaciones a provisiones para diferentes contingencias, ha crecido en un 3,4%.

No obstante, la prudente cobertura de contingencias y la mayor tasa impositiva originan un descenso del resultado neto en la Sociedad matriz.

El beneficio después de impuestos ha sido de 2.836 millones de pesetas, lo que representa una disminución del 9,2% respecto al ejercicio anterior.

Las inversiones en obra en curso destinadas a inmuebles en venta han ascendido a 8.574 millones de pesetas y las compras de suelo han sido de 5.900 millones de pesetas.

Las inversiones en activo inmovilizado han ascendido a 2.659 millones de pesetas., de los cuales 1.680 se han aplicado a inversiones materiales y 979 millones de pesetas a inversiones financieras, principalmente para adquisición de participaciones societarias.

B. GRUPO VALLEHERMOSO

Actividad de Ventas

Las ventas totales realizadas en el primer semestre por el Grupo Vallehermoso han ascendido a 23.009 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento del 28,3% respecto al año anterior; en esta importante evolución de las ventas contabilizadas destaca el fuerte incremento del subsector residencial, más de un 37%, lo que, unido a un incremento del 10% de las ventas patrimoniales, ha superado ampliamente el efecto derivado de la reducción de la venta de suelo.

El resultado obtenido en esta actividad, 5.920 millones de pesetas, ha superado en un 16,2% al de igual periodo de 1997, ya que la fuerte aportación de beneficios por venta de producto residencial ha permitido absorber la reducción de la contribución experimentada por la venta de suelo, siendo favorable la correspondiente a la venta de activo fijo patrimonial.

El margen medio aportado por las ventas totales ha sido del 25,7%, correspondiendo a la venta de producto residencial un margen del 23,7%; aquél ha caído en 2,7 puntos por el efecto comentado de la reducción de la venta de suelo, mientras que el obtenido en el producto residencial se ha reducido en 0,6 puntos.

Las ventas contratadas en el subsector residencial continúan evolucionando de forma consistente y positiva, creciendo en el primer semestre del presente año un 8,6% respecto al primer semestre de 1997. El retraso en la obtención de algunas licencias ha ralentizado el ritmo de ventas alcanzado en el primer trimestre al posponer el inicio de obra de alguna promoción. Por otra parte, resulta conveniente recordar el fuerte crecimiento producido en las ventas contratadas en 1997: en su primer semestre las ventas residenciales crecieron respecto a 1996 en más de un 63%. En consecuencia, la evolución de las ventas en este ejercicio en curso presentará tasas de crecimiento más moderadas a medida que avance el mismo, al provenir su comparabilidad respecto a un ejercicio, el de 1997, que fue muy potente en cuanto a ventas contratadas.

Actividad de Alquileres

Los ingresos alcanzados por esta actividad, 4.037 millones de pesetas, han crecido un 11,2% respecto a 1997.

VIII. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS (continuación)

El beneficio generado ha crecido un 12% en relación al ejercicio anterior como consecuencia, principalmente, de la aportación de la inversión realizada en los últimos días de 1997 en un edificio de oficinas en Madrid, de la progresiva mejoría experimentada en el nivel de ocupación de los activos, de la aplicación de las cláusulas contractuales de revisión de las rentas y del gradual incremento de la contribución de los contratos de renta antigua, por aplicación de la Ley de Arrendamientos Urbanos.

Actividad de Servicios

Los ingresos procedentes de esta actividad han sido de 1.285 millones de pesetas, con un crecimiento cercano al 31% habiendo producido un resultado operativo de 255 millones de pesetas; dicho resultado representa un crecimiento del 37,1% respecto al obtenido en igual período de 1997.

Resultados, Inversión y Financiación.

El beneficio antes de impuestos obtenido por el Grupo Vallehermoso en el primer semestre de 1998 ha ascendido a 5.442 millones de pesetas, superando en un 24,5% al de 1997.

A esta positiva evolución han contribuido favorablemente tanto las actividades de negocio como los resultados financieros: entre aquéllas es de destacar el fuerte aumento de los resultados obtenidos en la venta de producto residencial, un 34%, la mejor evolución de la actividad de alquileres como se manifiesta en el aumento del 12% de sus resultados y el avance del resultado de la actividad de servicios en casi un 37%. Por lo que se refiere a la actividad financiera, si bien el desarrollo del plan de inversión ha originado un incremento del 16,6% en el endeudamiento medio, la favorable evolución del coste medio del endeudamiento retribuido y la mayor activación de gastos financieros derivada del nivel de actividad han provocado una reducción del 30% de los costes financieros netos.

La mejora de los resultados de sociedades participadas y su positiva incidencia en la determinación de la tasa impositiva del Grupo, no ha podido absorber el efecto negativo producido por un tratamiento asimétrico de la deducibilidad de algunas partidas significativas en la sociedad matriz.

Por esta razón, el Resultado del Grupo, después de impuestos, crece a tasa inferior a la del Resultado Bruto, alcanzando un 19,9%; por su parte, el Resultado atribuido a la Sociedad dominante, 3.618 millones de pesetas, ha experimentado un incremento del 19,6% respecto a 1997.

El Cash-Flow generado, 4.476 millones de pesetas, ha aumentado en un 30,2%.

La cifra de negocios ascendió a 28.331 millones de pesetas, superando en un 25,6% a la del año anterior; las tres líneas de actividad presentan crecimientos significativos tal como se explicitan en sus respectivos epígrafes.

La inversión realizada en el semestre por el Grupo en activos inmovilizados ha sido de 1.930 millones de pesetas, aplicada en un 74% a inversiones materiales para el desarrollo de nuevas promociones cuyo destino será el alquiler.

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 6.083 y 12.248 millones de pesetas, respectivamente.

La buena evolución de las diferentes líneas de negocio ha permitido incrementar notablemente la autogeneración de recursos, de forma que la autofinanciación ha cubierto, además de la totalidad de las inversiones en inmovilizado y en existencias netas, el 34% de las inversiones en fondo de maniobra operativo, habiéndose completado las necesidades con una captación de endeudamiento nuevo en el primer semestre del ejercicio de 3.933 millones de peseta.

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	11 %	55	2.368
2. Acciones Preferentes	3110			
3. Acciones sin Voto	3120			

Información adicional sobre el reparto de dividendos (a cuenta, complementarios, etc.)

- Con fecha 7 de enero, se procedió al pago de un 5,5% del valor nominal de las acciones, a cuenta del dividendo del ejercicio 1997.
- La Junta General de Accionistas se celebró el día 19 de junio. El dividendo del 11% aprobado por la misma; se abonó en su parte complementaria a partir del 24 de junio de 1998

X HECHOS SIGNIFICATIVOS (*)

- Adquisiciones o transmisiones de participaciones en el capital de sociedades cotizadas en Bolsa determinantes de la obligación de comunicar contemplada en el art. 53 de la LMV (5 por 100 y múltiplos).
- Adquisiciones de autocartera determinantes de la obligación de comunicar según la disposición adicional 1ª. de la LSA (1 por 100).
- Otros aumentos o disminuciones significativos del inmovilizado (participaciones superiores al 10% en sociedades no cotizadas, inversiones o desinversiones materiales relevantes, etc.)
- Aumentos y reducciones del capital social o del valor de los títulos.
- Emisiones, reembolsos o cancelaciones de empréstitos.
- Cambios de los Administradores o del Consejo de Administración.
- Modificaciones de los Estatutos Sociales.
- Transformaciones, fusiones o escisiones.
- Cambios en la regulación institucional del sector con incidencia significativa en la situación económica o financiera de la Sociedad o del Grupo
- Pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar de forma significativa a la situación patrimonial de la Sociedad o del Grupo.
- Situaciones concursales, suspensiones de pagos, etc.
- Acuerdos especiales de limitación, cesión o renuncia, total o parcial, de los derechos políticos y económicos de las acciones de la Sociedad.
- Acuerdos estratégicos con grupos nacionales o internacionales (intercambio de paquetes accionariales, etc.)
- Otros hechos significativos.

	SI	NO
3200		X
3210		X
3220	X	
3230	X	
3240	X	
3250	X	
3260		X
3270		X
3280		X
3290		X
3310		X
3320		X
3330		X
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 SRBV.

3. Aumentos o disminuciones significativas del inmovilizado.

En los seis primeros meses del año se han efectuado obras para el inmovilizado en curso en la sociedad matriz por un importe de 1.422 millones de pesetas.

Asimismo, se han adquirido acciones en empresas no cotizadas por importe de 940 millones de pesetas, según el siguiente detalle.

Adquisiciones:

10 millones de pesetas, 5% del capital, 50 acciones en Valleagora, S.A.

800 millones de pesetas, 25,01% del capital, 500.008 acciones en San Juva, S.A.

130 millones de pesetas, 100% del capital, 4.400 acciones en Tromoto, S.L.

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

La Junta General de Accionistas, celebrada el día 19 de Junio de 1998, ha aprobado, entre otros, los siguientes acuerdos:

- Reducción del Valor Nominal de la acción de Vallehermoso en 5 pesetas, desde 500 a 495 ptas/acción.
- Devolución a los accionistas de la citada reducción de 5 pesetas del valor nominal de la acción.
- Desdoblamiento del valor nominal de las acciones, mediante la división por tres de su nominal de 495 pesetas a 165 pesetas y simultáneo aumento al triple del número de acciones en circulación sin aumentar el capital social ("Split" de 3x1).
- El Folleto Informativo ha sido verificado y registrado por la C.N.M.V. el día 2 de julio de 1998.
- La devolución a los accionistas de la reducción de Capital, la modificación del valor nominal de las acciones y la admisión a negociación de las nuevas acciones se ha llevado a cabo el día 20 de Julio de 1998.

5. Emisiones, reembolsos y cancelaciones de empréstitos

En el mes de Mayo, Vallehermoso ha realizado una emisión de obligaciones simples, por 8.000 millones de pesetas y a un plazo de 8 años. El cupón para los primeros 5 años es del 4,85% y para los 3 últimos años del 5,20%. Dicha emisión cotiza en el mercado A.I.A.F., habiendo sido verificado y registrado el Folleto Informativo por la C.N.M.V. el día 7 de Mayo de 1998.

En el mes de Junio se ha presentado, para su verificación y registro por la C.N.M.V., el Folleto Informativo relativo al Programa de Pagars de Vallehermoso, S.A.. Dicho programa es por importe de 15.000 millones de pesetas y cotizará en el mercado A.I.A.F.. El Folleto Informativo ha sido verificado y registrado por la C.N.M.V. el día 7 de Julio de 1998.