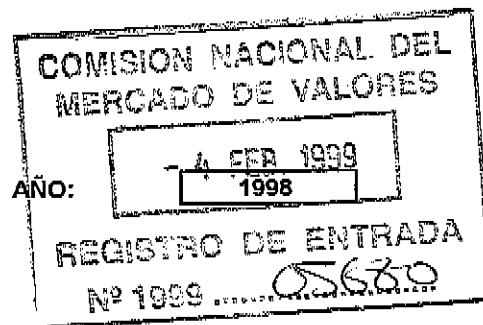


GENERAL

AVANCE TRIMESTRAL DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL:

SEMESTRE

SEGUNDO



DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR

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)

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

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

BAJAS

Turovalles, S.A.
Vallersa 95, S.A.

ALTAS

Tromoto, S.L.
Sofetral, S.A.
Tricefalo, S.A.
Vallepark, S.A.

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.

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.

IV. BALANCE DE SITUACION DE LA SOCIEDAD INDIVIDUAL

Uds.: Millones de pesetas

ACTIVO

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)	
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (2)	
I. Accionistas por Desembolsos Exigidos	
II. Existencias	
III. Deudores	
IV. Inversiones Financieras Temporales	
V. Acciones Propias a Corto Plazo	
VI. Tesoreria	
VII. Ajustes por Periodificación	
D) ACTIVO CIRCULANTE	
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D)	

	EJERCICIO ACTUAL	EJERCICIO ANTERIOR
0200		
0210	1	81
0220	348	291
0221	-	
0222	348	291
0230	64.743	57.098
0240	24.904	26.209
0250	-	-
0255	1.067	2.297
0260	91.063	85.976
0280	1.828	527
0290	-	-
0300	76.137	66.147
0310	17.978	11.370
0320	330	601
0330	-	-
0340	192	12
0350	-	-
0360	94.637	78.130
0370	187.528	164.633

PASIVO

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	
B) INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS (3)	
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	
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)	
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO	
TOTAL PASIVO (A+B+C+D+E+F)	

	EJERCICIO ACTUAL	EJERCICIO ANTERIOR
0500	21.295	21.511
0510	69.651	66.566
0520	-	-
0530	5.304	5.450
0550	(1.171)	(1.183)
0560	95.079	92.344
0690	184	135
0600	1.850	1.436
0610	13.000	5.000
0615	12.920	17.245
0620	3.354	146
0625	14.139	6.235
0630	13.412	12.491
0640	56.825	41.117
0650	8.757	4.031
0655	906	5.613
0660	311	422
0665	18.620	14.686
0670	2.775	2.794
0680	-	(5)
0690	31.369	27.541
0695	2.221	2.060
0700	187.528	164.633

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	40.339	100	34.845	100
+ Otros Ingresos (6)	0810	56		87	
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	0820	9.129		(354)	
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCIÓN	0830	49.524		34.578	
- Compras netas	0840	34.956		20.852	
+/- Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y Otras Materias Consumibles	0850	-		-	
- Gastos Externos y de Explotación (7)	0860	3.626		3.277	
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	0870	10.942		10.449	
+/- Otros Gastos e Ingresos (8)	0880	-		-	
- Gastos de Personal	0890	2.373		2.268	
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	0900	8.569		8.181	
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	0910	935		915	
- Dotaciones al Fondo de Reversión	0915	-		-	
- Variación Provisiones de Circulante (9)	0920	777		(103)	
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	0930	6.857		7.369	
+ Ingresos Financieros	0940	1.170		816	
- Gastos Financieros	0950	3.148		3.250	
+ Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados	0960	840		996	
- Dotación Amortización y Provisiones Financieras (10)	0970	-		-	
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	1020	5.719		5.931	
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (11)	1021	2.128		1.597	
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (12)	1023	(299)		252	
+/- Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias (13)	1025	-		-	
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores (14)	1026	96		(63)	
+/- Otros Resultados Extraordinarios (15)	1030	(345)		87	
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1040	7.897		7.804	
+/- Impuestos sobre Sociedades y Otros	1042	2.593		2.354	
= RESULTADO DEL EJERCICIO	1044	5.304		5.450	

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	7	104
II. Inmovilizaciones Inmateriales	1220	3.743	2.768
II.1 Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero	1221	-	-
II.2 Otro Inmovilizado Inmaterial	1222	3.743	2.768
III. Inmovilizaciones Materiales	1230	86.125	78.034
IV. Inmovilizaciones Financieras	1240	4.574	3.562
V. Acciones de la Sociedad Dominante a Largo Plazo	1250	-	-
VI. Deudores por Operaciones Tráfico a Largo Plazo	1255	1.093	1.857
B) INMOVILIZADO (1)	1260	95.542	86.325
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	1270	-	27
D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (2)	1280	1.856	552
I. Accionistas por Desembolsos Exigidos	1290	-	-
II. Existencias	1300	79.755	74.025
III. Deudores	1310	20.445	16.992
IV. Inversiones Financieras Temporales	1320	592	807
V. Acciones de la Sociedad Dominante a Corto Plazo	1330	-	-
VI. Tesorería	1340	309	74
VII. Ajustes por Periodificación	1350	(9)	(4)
E) ACTIVO CIRCULANTE	1360	101.092	91.894
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D+E)	1370	198.490	178.798

PASIVO

		EJERCICIO ACTUAL	EJERCICIO ANTERIOR
I. Capital Suscrito	1500	21.295	21.511
II. Reservas Sociedad Dominante	1510	70.317	67.589
III. Reservas Sociedades Consolidadas (16)	1520	(1.046)	(1.362)
IV. Diferencias de Conversión (17)	1530	11	7
V. Resultados Atribuibles a la Sociedad Dominante	1540	6.566	5.427
VI. Dividendos a Cuenta Entregados en el Ejercicio	1550	(1.171)	(1.183)
A) FONDOS PROPIOS	1560	95.972	91.989
B) SOCIOS EXTERNOS	1570	535	1.037
C) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	1580	100	54
D) INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS (3)	1590	189	142
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	1600	1.990	1.716
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	1610	13.000	5.000
II. Deudas con Entidades de Crédito	1615	19.916	25.703
III. Acreedores por Operaciones de Tráfico a Largo Plazo	1625	15.007	7.366
IV. Otras Deudas a Largo	1630	14.911	12.707
F) AGREEDORES A LARGO PLAZO	1640	62.834	50.776
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	1650	8.757	4.031
II. Deudas con Entidades de Crédito	1655	1.068	6.111
III. Acreedores Comerciales	1665	20.299	16.820
IV. Otras Deudas a Corto	1670	3.734	3.317
V. Ajustes por Periodificación	1680	85	55
G) AGREEDORES A CORTO PLAZO (4)	1690	33.943	30.334
H) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO	1695	2.927	2.750
TOTAL PASIVO (A+B+C+D+E+F+G+H)	1700	198.490	178.798

V. RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO

Uds.: Millones de pesetas

	EJERCICIO ACTUAL		EJERCICIO ANTERIOR		
	Importe	%	Importe	%	
+ Importe Neto de la cifra de Negocio (5)	1800	52.247	100	42.981	100
+ Otros Ingresos (6)	1810	59		126	
+/- Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	1820	4.950		671	
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	1830	57.256		43.778	
- Compras netas	1840	37.559		26.997	
+/- Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y Otras Materias Consumibles	1850	-		-	
- Gastos Externos y de Explotación (7)	1860	4.083		3.807	
= VALOR ANADIDO AJUSTADO	1870	15.614		12.974	
+/- Otros Gastos e Ingresos (8)	1880	-		-	
- Gastos de Personal	1890	3.120		2.969	
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	1900	12.494		10.005	
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	1910	1.347		1.232	
- Dotaciones al Fondo de Reversión	1915	-		-	
- Variación Provisiones de Circulante (9)	1920	995		(60)	
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	1930	10.152		8.833	
+ Ingresos Financieros	1940	251		194	
- Gastos Financieros	1950	3.602		3.806	
+ Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados	1960	935		1.085	
- Dotación Amortización y Provisiones Financieras (10)	1970	-		-	
+/- Resultados de Conversión (18)	1980	-		-	
+/- Participación Resultad.Sociedades Puestas Equivalencia	1990	3		7	
- Amortización Fondo de Comercio Consolidación	2000	27		22	
+ Reversión Diferencias Negativas de Consolidación	2010	-		-	
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	2020	7.712		6.291	
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (11)	2021	2.055		1.650	
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control (12)	2023	(16)		(36)	
+/- Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias (13)	2025	-		-	
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores (14)	2026	-		-	
+/- Otros Resultados Extraordinarios (15)	2030	234		56	
= RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	2040	10.017		8.033	
+/- Impuestos sobre Beneficios	2042	3.311		2.500	
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	2044	6.706		5.533	
+/- Resultado Atribuido a Socios Externos	2050	141		106	
= RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	2060	6.565		5.427	

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	34.487	29.314	41.218	33.414
Arrendamientos	2105	5.531	5.288	8.227	7.302
Otros Servicios	2110	321	243	2.802	2.265
	2115				
	2120				
	2125				
	2130				
	2135				
	2140				
Obra Ejecutada Pendiente de Certificar (*)	2145				
Total I.N.C.N.	2150	40.339	34.845	52.247	42.981
Mercado Interior	2160	40.339	34.845	52.247	42.981
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. Anter	Ejerc. Actual	Ejerc. Anter	
TOTAL PERSONAS EMPLEADAS	3000	252	252	443	441

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 del ejercicio 1998 (incluidas las ventas de activos fijos inmobiliarios por 2.405 millones de pesetas) han ascendido a 36.892 millones de pesetas, lo que representa un incremento del 15,9% respecto a 1997. El margen medio aportado por las ventas totales ha sido el 25,9%, inferior en 2,6 puntos al del ejercicio anterior; a este descenso del margen medio ha contribuido la reducción de la venta de suelo, habiendo aumentado el margen en la venta de producto residencial en 2 puntos hasta alcanzar el 23,3%.
- Los ingresos por alquileres, 5.531 millones de pesetas, han aumentado en un 4,6% como consecuencia, principalmente, de la progresiva normalización del mercado de alquileres. El beneficio generado en esta actividad se ha incrementado en un 3,3% debido a la incidencia de la puesta en explotación durante el ejercicio de activos significativos, con un progresivo grado de ocupación y, en consecuencia, afectados por los costes de subactividad.
- El resultado de la sociedad matriz en el ejercicio 1998, antes de impuestos, se ha elevado a 7.897 millones de pesetas, lo que significa un aumento del 1,2% respecto a 1997.

El aumento de los resultados en ventas, principalmente originado por el incremento de la contribución de la venta de producto residencial, más de un 40%, y de los resultados de alquileres han permitido, después de absorber los gastos financieros y los gastos generales, que el excedente bruto de explotación, antes de dotaciones a provisiones para diferentes contingencias y de los ingresos por dividendos y extraordinarios, haya aumentado en un 6,2%.

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)

No obstante, la prudente cobertura de diversas contingencias y la mayor tasa impositiva originan un descenso del resultado neto en la Sociedad Matriz del 2,7% hasta situarse en 5.304 millones de pesetas.

- Las compras de suelo han ascendido a 24.823 millones de pesetas y las inversiones en obra en curso destinadas a inmuebles en venta a 16.181 millones de pesetas.

- Las inversiones en activo inmovilizado han ascendido a 5.690 millones de pesetas, de los cuales 3.800 millones de pesetas se han aplicado a inversiones materiales para activos en alquiler, 1.815 millones de pesetas a inversiones financieras, para adquisición de participaciones societarias y para capitalización de sociedades participadas, y 75 millones de pesetas a otros activos.

B. GRUPO VALLEHERMOSO

Resultados, Inversión y Financiación

El beneficio antes de impuestos obtenido por el Grupo Vallehermoso en el ejercicio 1998 ha ascendido a 10.017 millones de pesetas, superando en un 24,7% 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 41%, la mejor evolución de la actividad de alquileres como se manifiesta en el aumento del 17,4% de sus resultados y el avance del resultado en la actividad de servicios en un 36%. Por lo que se refiere a la actividad financiera, si bien el desarrollo del plan de inversión ha originado un incremento del 19,4% en el endeudamiento medio, la favorable evolución del coste medio del endeudamiento retribuido, que se ha reducido en un 23,9%, ha provocado una reducción del 4,2% de los costes financieros netos después de una menor activación de gastos financieros.

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 21,2%; por su parte, el Resultado atribuido a la Sociedad dominante, 6.565 millones de pesetas, ha experimentado un incremento del 21% respecto a 1997.

El Cash-Flow generado, 8.912 millones de pesetas, ha aumentado en un 25,3%.

La cifra de negocios ascendió a 54.534 millones de pesetas, superando en un 20% 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 ejercicio por el Grupo en activos inmovilizados ha sido de 5.392 millones de pesetas, aplicada en un 80% 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 25.040 y 20.599 millones de pesetas, respectivamente.

La buena evolución de las diferentes líneas de negocio ha incrementado notablemente la autogeneración de recursos, lo que, en unión de un alto origen neto de fondos de procedencia operativa, ha limitado considerablemente el aumento del endeudamiento financiero en un ejercicio caracterizado por un extraordinario dinamismo inversor, especialmente significativo por lo que se refiere a la compra de suelo. El endeudamiento financiero al cierre del ejercicio 1998 se elevaba a 52.960 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 6,1% respecto al cierre del ejercicio 1997.

VIII. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS (continuación)

Actividad de Ventas

Las ventas totales (incluidas las ventas de activos fijos inmobiliarios) realizadas en el ejercicio por el Grupo Vallehermoso han ascendido a 43.676 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento del 21% respecto al año anterior; en este importante incremento de las ventas contabilizadas destaca el fuerte aumento del subsector residencial, más de un 30%, lo que, unido a un incremento del 84% de las ventas de otros productos, ha superado ampliamente el efecto derivado de la reducción de la venta de suelo y de la venta de activo fijo.

El resultado obtenido en esta actividad, 11.470 millones de pesetas, ha superado en un 18,3% al 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 y la de otros productos inmobiliarios.

El margen medio aportado por las ventas totales ha sido del 26,3%, correspondiendo a la venta de producto residencial un margen del 24,3%; aquél ha caído en 0,6 puntos por el efecto comentado de la reducción de la venta de suelo, mientras que el obtenido en el producto residencial se ha incrementado en 1,8 puntos.

La estructura de Ventas y Resultado en Ventas ha evolucionado de la siguiente forma:

	VENTAS			RESULTADO EN VENTAS		
	1997	1998	% Δ S/97	1997	1998	% Δ S/97
Suelo	4.153	2.490	(40,0)	1.469	448	(69,5)
Patrimonio	2.566	2.407	(6,2)	1.629	1.702	4,5
Promoción	29.382	38.779	32,0	6.596	9.320	41,3
- Residencial	28.610	37.359	30,6	6.443	9.082	41,0
- Otro	772	1.420	83,9	153	238	55,6
TOTAL	36.101	43.676	21,0	9.694	11.470	18,3

Las ventas contratadas en el subsector residencial han progresado de forma consistente y positiva, como se manifiesta en el sostenido alto ritmo de ventas logrado y, en menor medida, en el crecimiento del 3,5% del volumen de ventas. El retraso en la obtención de licencias ha ralentizado progresivamente el ritmo de ventas alcanzado en la primera parte del año al posponer el inicio de obra de varias promociones. Por otra parte, resulta conveniente recordar el fuerte crecimiento producido en las ventas contratadas en 1997 ya que las ventas residenciales crecieron respecto a 1996 en más de un 51%. En consecuencia, si bien el volumen de ventas ha presentado una tasa de crecimiento más moderada, afectada por el retraso en la obtención de licencias y condicionada por la comparación respecto al potente ejercicio anterior, el ritmo de ventas ha sido el más alto de la actual década.

Actividad de Alquileres

Los ingresos alcanzados por esta actividad, 8.227 millones de pesetas, han crecido un 12,7% respecto a 1997.

El beneficio generado ha crecido un 17,4% 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 2.631 millones de pesetas, con un crecimiento cercano al 28%, habiéndose logrado un resultado operativo de 571 millones de pesetas; dicho resultado representa un incremento del 36% respecto al obtenido en 1997.

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	2.366
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
- El Consejo de Administración acordó, en su reunión de Diciembre de 1998, pagar un dividendo de 9 pesetas por acción, a cuenta de los resultados del ejercicio 1998. Dicho pago se hizo efectivo en los primeros días de Enero de 1999.

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 contemplada 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 o 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 regulación 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 SRBV.

3. Aumentos o disminuciones significativas del inmovilizado.

- En este ejercicio se han efectuado obras para el inmovilizado en curso en la sociedad matriz por un importe de 3.179 millones de pesetas.
- Asimismo, se han adquirido acciones en empresas no cotizadas por importe de 1.815 millones de pesetas, y se han vendido por importe de 1.272 millones de ptas. 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.
 131 millones de pesetas, 100% del capital, 4.400 acciones en Tromoto, S.L.
 14 millones de pesetas, 22,5% del capital, 13.500 acciones en Nova Benicalap, S.A.
 50 millones de pesetas, 3,33% del capital, 261.836 acciones en Lusivial, S.A.
 420 millones de pesetas, 30% del capital, 45.000 acciones en Tricefalo, S.A.
 390 millones de pesetas, 30% del capital, 42.000 acciones en Sofetral, S.A.

Bajas:

1.200 millones de pesetas, 50% del capital, 120.000 acciones en Vallersa 95, S.A.
 72 millones de pesetas, 50% del capital, 5.200 acciones en Turovalles, S.A.

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, aprobó, 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 fue 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 llevó a cabo el día 20 de Julio de 1998.

5. Emisiones, reembolsos y cancelaciones de empréstitos

En el mes de Mayo, Vallehermoso realizó 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 presentó, para su verificación y registro por la C.N.M.V., el Folleto Informativo relativo al Programa de Pagarés de Vallehermoso, S.A.. Dicho programa es por importe de 15.000 millones de pesetas y cotiza en el mercado A.I.A.F.. El Folleto informativo fue verificado y registrado por la C.N.M.V. El día 7 de Julio de 1998.

6. Cambio de los Administradores o del Consejo de Administración

El Consejo de Administración, en la reunión celebrada el 28 de enero de 1999, tomó el acuerdo de establecer un límite de edad para la pertenencia a dicho Consejo siguiente las directrices de los Informes Cadbury y Olivencia.

Dicho límite afecta, entre otros, al Presidente del Consejo de Administración.

El actual Presidente del Consejo, D. Martín Eyries Valmaseda propuso al Vicepresidente Primero, D. Antonio Amusátegui de la Cierva para sustituirle como Presidente de la Sociedad. Este, a su vez, propuso para ocupar la Vicepresidencia Primera al Consejero D. Emilio Novela Berlín, que desempeñará asimismo el cargo de Consejero Delegado.

Ambos nombramientos fueron aprobados por unanimidad con efectos a partir de la celebración de la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas, que tendrá lugar el próximo 25 de Marzo de 1999.

El Consejo de Administración también acordó por unanimidad, el que, a partir de dicha Junta, D. Martín Eyries Valmaseda ocupe la Presidencia de Honor de Vallehermoso, S.A.

14. Otros hechos significativos

En relación a la entrada en vigor del EURO y al cambio de SIGLO, Vallehermoso, después de los análisis previos realizados en 1997, ha elaborado sendos proyectos durante el primer semestre del ejercicio 1998, habiendo definido las diferentes fases y contenido de cada uno, su calendario respectivo, a la vez que ha nombrado las comisiones responsables de ejecutarlos y designado los coordinadores de los mismos.

Las características básicas de cada uno de estos proyectos y su grado de ejecución hasta el momento, así como el plazo establecido para sus respectivas finalizaciones, son las siguientes:

Proyecto Año 2000

El entorno informático de Vallehermoso es moderno, de hace cuatro años, y el diseño de la Base de Datos y de las aplicaciones están definidos bajo la consideración de 4 dígitos en el tratamiento de fechas; por ello, el impacto de la gestión de fechas del año 2000 será reducido.

El grado de avance del proyecto alcanzado hasta el momento presente, superior al 70%, permite contrastar la validez del enfoque utilizado así como la fiabilidad en lo referente al plazo establecido para su conclusión: Junio 1999.

Proyecto EURO

El proyecto definido en Vallehermoso responde a las características de introducción de la moneda única en el sistema económico, imbricada en un período transitorio de tres años, y a las implicaciones previsibles que la misma tendrá en el sector inmobiliario en dicho período, con unas operaciones de clientes mayoritariamente realizadas en pesetas y de algunas importantes operaciones de proveedores también en dicha moneda; por estas razones el "Proyecto Euro" en Vallehermoso se ha establecido en dos fases: el 60% a desarrollar en 1998 y el 40% en 1999.

Hasta el momento, la ejecución del Plan se desarrolla de acuerdo a lo establecido, lo que ha permitido finalizar la fase primera, y las pruebas de validación necesarias, antes de final del ejercicio 1998 y, de esta manera, tener adaptados los sistemas de información para realizar cualquier tipo de transacción en euros con clientes, con proveedores y con entidades financieras al inicio del período transitorio.

XII. INFORME ESPECIAL DE LOS AUDITORES.

(Este apartado solo deberá ser completado en la información correspondiente al I Semestre del ejercicio siguiente al último cerrado y 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 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