

# **VALLEHERMOSO, S.A.**

## **FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO DE UN PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS POR UN SALDO VIVO MÁXIMO DE 150 MILLONES DE EUROS (24.957.900.000 PESETAS)**

El presente folleto se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 10 de agosto de 2000 y es un “folleto completo” (modelo RFV), redactado de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, modificado por el Real Decreto 2590/1998 y desarrollo por la circular 2/1999 de 22 de abril de la C.N.M.V.

**Madrid, agosto de 2000**

## INDICE

CAPITULO I	Personas que asumen la responsabilidad de su contenido y organismos supervisores del folleto.	3
CAPITULO II	El programa de emisión u oferta de valores negociables de renta fija.	6
CAPITULO III	El emisor y su capital	40
CAPITULO IV	Actividades principales del emisor	52
CAPITULO V	El patrimonio, situación financieras y resultados del emisor	92
CAPITULO VI	La administración, la dirección y el control del emisor	142
CAPITULO VII	Evolución reciente y perspectivas del emisor	159
ANEXO I	Copia de la escritura de Delegación en el Consejo de Administración por la Junta General de 14 de abril de 2000, de la facultad para emitir pagarés.	
ANEXO II	Certificación del acuerdo del Consejo de Administración de 29 de mayo de 2000.	
ANEXO III	Contrato de colaboración bancaria.	
ANEXO IV	Informe de Auditoria de Vallehermoso, S.A.	
ANEXO V	Informe de Auditoria del Grupo Consolidado	
ANEXO VI	Valoración del Patrimonio Inmobiliario del Grupo Vallehermoso	
ANEXO VII	Reglamento de Conducta o de Buen Gobierno del Consejo de Admnistración de Vallehermoso, S.A.	

## **CAPITULO I**

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

#### **I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del folleto**

**I.1.1** D. Carlos Díaz Lladó, con D.N.I. número 4.327, en su calidad de Vocal Secretario del Consejo

de Administración de Vallehermoso, S.A. domiciliada en Madrid, Pº de la Castellana, 83-85, 28046, C.I.F. A-28013811, asume la responsabilidad del contenido del presente folleto informativo .

### **I.1.2 Veracidad del contenido del folleto y no omisión de datos relevantes.**

D. Carlos Díaz Lladó, declara que los datos e informaciones comprendidos en el folleto son verídicos y no existen omisiones susceptibles de alterar la apreciación pública de la Sociedad, y de las operaciones financieras de los títulos o de su negociación y no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

#### **- Persona a contactar para ampliaciones o comentarios:**

D. José Luis Rodríguez Flecha - Director General Servicios Corporativos.

Teléfono: (91) 556-10-65

## **1.2. Organismos supervisores del folleto:**

**1.2.1** Este folleto completo ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 10 de agosto de 2000.

A este respecto cabe señalar que **'El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados'**.

**1.2.2** El presente programa de pagares, no precisa autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro de su folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## **I.3. Auditoría de los estados económico-financieros y cuentas anuales.**

**Price Waterhouse Coopers**, con domicilio en Madrid, Pº. de la Castellana, 43, inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 y CIF a79/031290, ha auditado las cuentas anuales y las consolidadas correspondientes a los ejercicios de 1997, 1998 y 1999

Los respectivos informes de auditoría referidos a los mencionados ejercicios no contienen ninguna salvedad, entendiendo los referidos auditores que las cuentas anuales expresan la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad durante los ejercicios citados.

## **CAPITULO II**

### **LA EMISIÓN Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA**

#### **II.1 Condiciones y características económico-financieras de los valores.**

##### **II.1.1 Importe nominal del empréstito, número de valores que comprende y numeración de los mismos en su caso.**

Se trata de un programa continuo de Pagarés de Empresa al portador. El importe del saldo

máximo vivo de los pagarés emitidos no superará en ningún momento los 150 millones de euros (24.957.900.000 pesetas).

El nominal unitario de los valores será de 1.000 euros (166.386 pesetas).

### **II.1.2 Naturaleza y denominación de los valores que se emiten u ofrecen.**

Se trata de un programa de sucesivas emisiones de pagarés de empresa representados mediante anotaciones en cuenta, que constituirán un conjunto de valores homogéneos, denominado “Programa de Emisión de Pagarés 2000”.

Los pagarés son al portador. Tanto su emisión como su régimen jurídico se ajustan a la legislación vigente.

### **II.1.3 Importe nominal y efectivo de cada valor con indicación, cuando exista, de la prima de emisión expresada en proporción sobre el nominal y en unidades monetarias por valor.**

El importe nominal unitario de los pagarés será de 1.000 euros (166.386 pesetas).

Al ser valores emitidos al descuento y tener una rentabilidad implícita, el importe efectivo variará en función del tipo de interés y del plazo de vencimiento, de acuerdo con la fórmula que se señala a continuación:

a) Para plazos de vencimiento igual o inferior a un año:

$$E = \frac{N}{1 + \frac{i \times n}{365}}$$

b) Para plazos de vencimiento superior a un año:

$$E = \frac{N}{(1 + i)^{\frac{n}{365}}}$$

Siendo:

$i$  = Tipo interés nominal en tanto por uno.

$N$  = Importe nominal del pagaré.

$E$  = Importe Efectivo del pagaré.

$n$  = Número de días del período, hasta vencimiento

Base: 365 días

La operativa de cálculo se realizará con seis decimales, redondeándose el importe efectivo a céntimo de euro.

La tabla de valores efectivos, como luego se verá, se obtiene aplicando las fórmulas expuestas más arriba, de tal forma que si por ejemplo:

1. Para plazos igual o inferiores a un año se aplica la fórmula a)

$$N = 1.000 \text{ euros, } i = 5,00\% \text{ y } n = 90 \text{ días}$$

El inversor, para un pagaré de 1.000 euros (166.386 pesetas) al 5,00% y a un plazo de 90 días deberá abonar en el momento de la compra, o suscripción, de dicho pagaré la cantidad de 987,82 euros (164.360 pesetas). El día de la amortización recibirá 1000 euros (166.386 pesetas)

Si en lugar de 90 días el plazo fuera de 100, el inversor tendría que pagar 1,33 euros menos, es decir 986,49 euros (164.138 pesetas).

2. Para plazos superiores a un año se aplica la fórmula b), por ejemplo:

$$N = 1.000 \text{ euros, } i = 5,00\%, \text{ } n = 540 \text{ días}$$

El inversor, para un pagaré de 1.000 euros al 5,00% y a un plazo de 540 días deberá abonar en el momento de la compra, o suscripción de dicho pagaré la cantidad de 930,36 euros (154.799 pesetas). El día de la amortización recibirá 1.000 euros (166.386 pesetas).

Si en lugar de 540 días el plazo fuera de 510, el inversor tendría que pagar 3,72 euros (621



pesetas) más, es decir, 934,08 euros (155.420 pesetas).

Las tasas de rendimiento interno (TIR) han sido calculadas con la fórmula expuesta en el punto II.1.12 con un nominal de 1.000 euros (166.386 pesetas) y teniendo en cuenta la inversión anual. Esto significa que si un inversor adquiere un pagaré de 1.000 euros a un tipo de interés nominal del 5,00%, a un plazo de 90 días y paga un efectivo de 987,82 euros (164.360 pesetas), según lo detallado en el cuadro del apartado II.1.11, el rendimiento equivalente a un período de un año es el de 5,0950%.

Si el inversor adquiere el mismo pagaré a un plazo de 540 días, pagaría un efectivo de 930,36 euros (154.799 pesetas), pero su rendimiento anual coincidiría con el tipo de interés nominal de la operación, es decir 5,00% ya que debido al efecto de la capitalización compuesta, las TIR para plazos superiores a un año son iguales.

#### **II.1.4 Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente haya de soportar el suscriptor.**

La suscripción de los pagarés es libre de gastos para el suscriptor. El Emisor no aplicará ningún tipo de comisiones o gastos a la suscripción o a la amortización de los mismos.

Lo anterior es sin perjuicio de los gastos o comisiones que puedan ser exigidos o repercutidos a sus clientes, por las entidades Financieras colaboradoras que intervengan en la colocación y venta de los Pagarés y con independencia de los márgenes en precio o tipos de interés que las entidades colaboradoras puedan cobrar a sus clientes, de acuerdo con las tarifas que tengan establecidas para este tipo de operaciones.

#### **II.1.5 Si los valores fueran a estar representados mediante anotaciones en cuenta, se indicarán con exactitud las comisiones que deban soportar los tenedores.**

Los Pagarés emitidos en el presente Programa están representados mediante anotaciones en cuenta.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo el Programa de emisión en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, serán por cuenta y a cargo del Emisor.

La inscripción y mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y de los titulares posteriores, en los registros de detalle a cargo del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y de las Entidades Adheridas al mismo, según proceda, estará sujeto a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidas y correrán por cuenta y cargo de los titulares de los valores. Dichos gastos y comisiones repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Copias de dichas tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.

## **II.1.6 Cláusula de interés**

### **II.1.6.1 Tipo de interés nominal**

El interés anual se fijará en cada adjudicación. Los pagarés se emitirán al tipo de interés ofertado y aceptado por las Entidades Licitadoras o Colocadoras y El Emisor, que se señalan en el apartado II.1.9. El rendimiento quedará implícito en el nominal a reembolsar del pagaré en la fecha de su vencimiento. El interés a terceras personas será el que libremente se acuerde entre los interesados.

### **II.1.6.2 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones.**

No existe pago de cupones, ya que el rendimiento queda implícito en el nominal a reembolsar en la fecha de vencimiento del pagaré.

No existe periodo de carencia.

El tenedor de los pagarés podrá dirigirse a la entidad donde los tenga depositados en la fecha de su vencimiento para que le sea reembolsado el importe nominal de los mismos.

## **II.1.7 Régimen fiscal y aptitud legal de los títulos.**

Los valores a emitir al amparo del presente Programa de Emisión se clasifican, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente, como activos financieros con rendimiento

implícito.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que en cada caso concreto se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos entre terceros países y España.

La adquisición de los pagarés esta exenta del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

#### **II.1.7.1. Personas físicas residentes en territorio español.**

(Legislación aplicable. Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias y el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, que aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas).

Las rentas de naturaleza implícita procedentes de los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario y se integrarán en la parte general de la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) del ejercicio en que se devenguen.

Los gastos accesorios de adquisición y enajenación, serán computados para la cuantificación del rendimiento, siempre y cuando dichos gastos sean justificados adecuadamente.

Las rentas de naturaleza implícita obtenidas estarán siempre sujetas a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el resultante en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores, al tipo vigente del 18%.

Dicha retención será practicada por el Emisor, la Entidad Financiera encargada de la operación o en su caso del Fedatario Público que obligatoriamente intervenga en la misma.

La retención a cuenta que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IRPF

y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

### **II.1.7.2 Personas jurídicas residentes en territorio español**

(Legislación aplicable: Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades y el Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre, que regula los pagos a cuenta en el IRPF y en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes y modifica el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades en materia de retenciones e ingresos a cuenta y el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril; que aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades).

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades por obligación personal de contribuir o sujetos pasivos por obligación real de contribuir que actúen a través de un establecimiento permanente en territorio español, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los intereses y cualquier otra forma de retribución devengada por los valores emitidos, incluyendo las rentas derivadas de la transmisión, reembolso, amortización o canje de los valores emitidos.

No existirá obligación de retener sobre las rentas procedentes de los valores a emitir ya que éstos se negociarán en un mercado secundario oficial de valores español (AIAF) y estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

### **II.1.7.3 Personas físicas o jurídicas no residentes en territorio español.**

(Legislación aplicable: Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y otras Normas Tributarias y el Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, que aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes).

A estos efectos se consideraran inversores no residentes las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fiscal en España y no actúen, respecto de la inversión en los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión, a través de un establecimiento permanente en España.

Las rentas, derivadas de valores con rendimiento implícito, emitidos por entidades privadas residentes en España y obtenidas por no residentes, se encuentran sujetos al

gravamen del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y estarán sujetas a retención al tipo del 25% salvo que:

- sean obtenidas por residentes en algún país miembro de la Unión Europea que no opere a través de un establecimiento permanente en España y no se hubieran obtenido a través de un país considerado “paraíso fiscal” con arreglo a la legislación vigente. Si se dan las circunstancias anteriores las rentas estarán exentas de tributación y retención en España.
- sean obtenidas como consecuencia de la transmisión de los valores en un mercado secundario oficial de valores español por residente en un país que hubiese concertado un Convenio para evitar la Doble Imposición Internacional con España con Cláusula de Intercambio de Información que no opere a través de un establecimiento permanente en España. Si se dan las circunstancias anteriores las rentas estarán exentas de tributación y retención en España, en otro caso dichas rentas tributarán en España y soportarán retención al tipo establecido en el Convenio.
- sean obtenidas por residentes en país que hubiese concertado un Convenio para evitar la Doble Imposición con España sin Cláusula de intercambio de Información que no operen a través de un establecimiento permanente en España, en cuyo caso las rentas tributarán en España y soportarán retención al tipo establecido en el Convenio.

## **II.1.8 Amortización de los valores.**

### **II.1.8.1 Precio de reembolso, especificando la existencia de primas, premios, lotes o cualquier otra ventaja financiera.**

El reembolso de los pagarés se efectuará a su vencimiento por el valor nominal de los mismos, libre de gastos para el tenedor.

Dado que España esta integrada en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria Europea, desde 1-1-1999 y dentro del periodo de transición de la misma, no existen ni monedas ni billetes, la Entidad delegada de pago efectuará la correspondiente transformación de euros en pesetas si fuese necesario. Una vez finalizado el citado

periodo de transición, el Emisor efectuará todos sus pagos exclusivamente en euros al tipo de conversión establecido.

#### **II.1.8.2 Modalidades de amortización con especificación de las fechas, lugar, entidades, procedimiento y publicidad de las mismas.**

El Emisor se compromete a pagar al titular de la anotación en cuenta el importe nominal de cada pagaré en la fecha de vencimiento del mismo.

La amortización de los pagarés por El Emisor se realizará a través del S.C.L.V.  
No existe posibilidad de amortización anticipada.

Los vencimientos, que nunca serán inferiores a 30 días, podrán ser de 1, 3, 6, 9, 12 ó 18 meses. El Emisor, con objeto de simplificar la puesta en circulación de los Pagarés y facilitar su liquidez, declara su firme intención de agrupar en lo posible los vencimientos a un máximo de dos al mes y de reducir las fechas de emisión también a un máximo de dos al mes, distanciadas quincenalmente entre sí.

#### **II.1.9 Identificación de las Entidades Financieras, nombre y domicilio, que una vez realizada la colocación de los valores atenderán el servicio financiero.**

##### **Agente:**

- **Banco Santander Central Hispano, S.A.** , con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda 9-12, entidad domiciliataria de los pagos, por cuenta de Vallehermoso, S.A.

##### **Entidades colaboradoras o licitadoras:**

- **Banco Santander Central Hispano, S.A.**, con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda, 9–12.
- **Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.**, con domicilio social en Bilbao, Plaza de San Nicolás, 4.
- **Banco Español de Crédito, S.A.**, con domicilio social en Madrid, Av. Gran Vía de Hortaleza, 3.
- **Barclays Bank S.A.** , con domicilio social en Madrid, Plaza de Colón 1.
- **Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid**, con domicilio social en Madrid, Plaza de Celenque, 2.

- **Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)**, con domicilio social en Zaragoza, Plaza de Basilio Paraíso, 2.

En el caso de que se incorporasen nuevas entidades, se comunicará oportunamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al Mercado AIAF de Renta Fija y al S.C.L.V. Se mantendrá una lista actualizada de las Entidades Licitadoras a disposición del público, en el domicilio social del Emisor.

#### **II.1.10 Moneda del empréstito.**

Los pagarés se emitirán en la unidad monetaria Euro.

#### **II.1.11 Cuadro orientativo del servicio financiero del empréstito.**

Dadas las características de la emisión, no se puede determinar a priori cuales sean los intereses y las amortizaciones.

Ello no obstante, a continuación se recoge una tabla de rendimientos, según plazos, para un pagaré de 1.000 euros (166.386 pesetas).

## TABLA DE VALORES EFECTIVOS PARA UN PAGA

TANTO NOMINAL	PLAZOS INFERIORE								
	PLAZO: 30 DIAS			PLAZO: 60 DIAS			PLAZO: 90 DIAS		
	Efectivo en ptas	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en ptas	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en ptas	TIR / TAE	Variación 10 días
4,0000%	165.841	4,0742%	-181	165.299	4,0675%	-180	164.761	4,0607%	-179
4,0500%	165.834	4,1261%	-183	165.286	4,1192%	-182	164.741	4,1122%	-181
4,1000%	165.827	4,1780%	-185	165.272	4,1709%	-184	164.721	4,1638%	-183
4,1500%	165.820	4,2300%	-188	165.259	4,2226%	-186	164.701	4,2153%	-185
4,2000%	165.814	4,2819%	-190	165.245	4,2744%	-189	164.681	4,2669%	-187
4,2500%	165.807	4,3339%	-192	165.232	4,3262%	-191	164.660	4,3185%	-190
4,3000%	165.800	4,3859%	-194	165.218	4,3780%	-193	164.640	4,3702%	-192
4,3500%	165.793	4,4379%	-197	165.205	4,4298%	-195	164.620	4,4218%	-194
4,4000%	165.786	4,4899%	-199	165.191	4,4817%	-197	164.600	4,4735%	-196
4,4500%	165.780	4,5420%	-201	165.178	4,5336%	-200	164.580	4,5252%	-198
4,5000%	165.773	4,5941%	-203	165.164	4,5855%	-202	164.560	4,5769%	-200
4,5500%	165.766	4,6462%	-206	165.151	4,6374%	-204	164.540	4,6286%	-203
4,6000%	165.759	4,6984%	-208	165.137	4,6893%	-206	164.520	4,6803%	-205
4,6500%	165.753	4,7505%	-210	165.124	4,7413%	-209	164.500	4,7321%	-207
4,7000%	165.746	4,8027%	-212	165.110	4,7933%	-211	164.480	4,7839%	-209
4,7500%	165.739	4,8549%	-215	165.097	4,8453%	-213	164.460	4,8357%	-211
4,8000%	165.732	4,9072%	-217	165.083	4,8973%	-215	164.440	4,8875%	-213
4,8500%	165.725	4,9594%	-219	165.070	4,9494%	-217	164.420	4,9393%	-216
4,9000%	165.719	5,0117%	-221	165.057	5,0014%	-220	164.400	4,9912%	-218
4,9500%	165.712	5,0640%	-224	165.043	5,0535%	-222	164.380	5,0431%	-220
5,0000%	165.705	5,1163%	-226	165.030	5,1056%	-224	164.360	5,0950%	-222
5,0500%	165.698	5,1687%	-228	165.016	5,1578%	-226	164.340	5,1469%	-224
5,1000%	165.691	5,2211%	-230	165.003	5,2099%	-228	164.320	5,1988%	-226
5,1500%	165.685	5,2735%	-232	164.989	5,2621%	-231	164.300	5,2508%	-229
5,2000%	165.678	5,3259%	-235	164.976	5,3143%	-233	164.280	5,3028%	-231
5,2500%	165.671	5,3784%	-237	164.962	5,3665%	-235	164.260	5,3548%	-233
5,3000%	165.664	5,4308%	-239	164.949	5,4188%	-237	164.240	5,4068%	-235
5,3500%	165.658	5,4833%	-241	164.935	5,4710%	-239	164.220	5,4588%	-237
5,4000%	165.651	5,5358%	-244	164.922	5,5233%	-241	164.200	5,5109%	-239
5,4500%	165.644	5,5884%	-246	164.909	5,5756%	-244	164.180	5,5629%	-242
5,5000%	165.637	5,6410%	-248	164.895	5,6280%	-246	164.160	5,6150%	-244
5,5500%	165.630	5,6936%	-250	164.882	5,6803%	-248	164.140	5,6671%	-246
5,6000%	165.624	5,7462%	-253	164.868	5,7327%	-250	164.120	5,7193%	-248
5,6500%	165.617	5,7988%	-255	164.855	5,7851%	-252	164.100	5,7714%	-250
5,7000%	165.610	5,8515%	-257	164.841	5,8375%	-255	164.080	5,8236%	-252
5,7500%	165.603	5,9042%	-259	164.828	5,8899%	-257	164.060	5,8758%	-254
5,8000%	165.597	5,9569%	-261	164.815	5,9424%	-259	164.040	5,9280%	-257
5,8500%	165.590	6,0096%	-264	164.801	5,9949%	-261	164.020	5,9802%	-259
5,9000%	165.583	6,0624%	-266	164.788	6,0474%	-263	164.000	6,0324%	-261
5,9500%	165.576	6,1152%	-268	164.774	6,0999%	-266	163.980	6,0847%	-263
6,0000%	165.569	6,1680%	-270	164.761	6,1524%	-268	163.960	6,1370%	-265



## TABLA DE VALORES EFECTIVOS PARA UN PAGA

TANTO NOMINAL	PLAZOS INFERIORES								
	PLAZO: 30 DIAS			PLAZO: 60 DIAS			PLAZO: 90 DIAS		
	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días	Efectivo en euros	TIR / TAE	Variación 10 días
4,0000%	996,72	4,0742%	-1,09	993,47	4,0675%	-1,08	990,23	4,0607%	-1,07
4,0500%	996,68	4,1261%	-1,10	993,39	4,1192%	-1,09	990,11	4,1122%	-1,09
4,1000%	996,64	4,1780%	-1,11	993,31	4,1709%	-1,11	989,99	4,1638%	-1,10
4,1500%	996,60	4,2300%	-1,13	993,22	4,2226%	-1,12	989,87	4,2153%	-1,11
4,2000%	996,56	4,2819%	-1,14	993,14	4,2744%	-1,13	989,75	4,2669%	-1,13
4,2500%	996,52	4,3339%	-1,15	993,06	4,3262%	-1,15	989,63	4,3185%	-1,14
4,3000%	996,48	4,3859%	-1,17	992,98	4,3780%	-1,16	989,51	4,3702%	-1,15
4,3500%	996,44	4,4379%	-1,18	992,90	4,4298%	-1,17	989,39	4,4218%	-1,17
4,4000%	996,40	4,4899%	-1,20	992,82	4,4817%	-1,19	989,27	4,4735%	-1,18
4,4500%	996,36	4,5420%	-1,21	992,74	4,5336%	-1,20	989,15	4,5252%	-1,19
4,5000%	996,31	4,5941%	-1,22	992,66	4,5855%	-1,21	989,03	4,5769%	-1,20
4,5500%	996,27	4,6462%	-1,24	992,58	4,6374%	-1,23	988,91	4,6286%	-1,22
4,6000%	996,23	4,6984%	-1,25	992,50	4,6893%	-1,24	988,78	4,6803%	-1,23
4,6500%	996,19	4,7505%	-1,26	992,41	4,7413%	-1,25	988,66	4,7321%	-1,24
4,7000%	996,15	4,8027%	-1,28	992,33	4,7933%	-1,27	988,54	4,7839%	-1,26
4,7500%	996,11	4,8549%	-1,29	992,25	4,8453%	-1,28	988,42	4,8357%	-1,27
4,8000%	996,07	4,9072%	-1,30	992,17	4,8973%	-1,29	988,30	4,8875%	-1,28
4,8500%	996,03	4,9594%	-1,32	992,09	4,9494%	-1,31	988,18	4,9393%	-1,30
4,9000%	995,99	5,0117%	-1,33	992,01	5,0014%	-1,32	988,06	4,9912%	-1,31
4,9500%	995,95	5,0640%	-1,34	991,93	5,0535%	-1,33	987,94	5,0431%	-1,32
5,0000%	995,91	5,1163%	-1,36	991,85	5,1056%	-1,35	987,82	5,0950%	-1,33
5,0500%	995,87	5,1687%	-1,37	991,77	5,1578%	-1,36	987,70	5,1469%	-1,35
5,1000%	995,83	5,2211%	-1,38	991,69	5,2099%	-1,37	987,58	5,1988%	-1,36
5,1500%	995,78	5,2735%	-1,40	991,61	5,2621%	-1,39	987,46	5,2508%	-1,37
5,2000%	995,74	5,3259%	-1,41	991,52	5,3143%	-1,40	987,34	5,3028%	-1,39
5,2500%	995,70	5,3784%	-1,42	991,44	5,3665%	-1,41	987,22	5,3548%	-1,40
5,3000%	995,66	5,4308%	-1,44	991,36	5,4188%	-1,43	987,10	5,4068%	-1,41
5,3500%	995,62	5,4833%	-1,45	991,28	5,4710%	-1,44	986,98	5,4588%	-1,43
5,4000%	995,58	5,5358%	-1,46	991,20	5,5233%	-1,45	986,86	5,5109%	-1,44
5,4500%	995,54	5,5884%	-1,48	991,12	5,5756%	-1,46	986,74	5,5629%	-1,45
5,5000%	995,50	5,6410%	-1,49	991,04	5,6280%	-1,48	986,62	5,6150%	-1,46
5,5500%	995,46	5,6936%	-1,50	990,96	5,6803%	-1,49	986,50	5,6671%	-1,48
5,6000%	995,42	5,7462%	-1,52	990,88	5,7327%	-1,50	986,38	5,7193%	-1,49
5,6500%	995,38	5,7988%	-1,53	990,80	5,7851%	-1,52	986,26	5,7714%	-1,50
5,7000%	995,34	5,8515%	-1,54	990,72	5,8375%	-1,53	986,14	5,8236%	-1,52
5,7500%	995,30	5,9042%	-1,56	990,64	5,8899%	-1,54	986,02	5,8758%	-1,53
5,8000%	995,26	5,9569%	-1,57	990,56	5,9424%	-1,56	985,90	5,9280%	-1,54
5,8500%	995,21	6,0096%	-1,58	990,48	5,9949%	-1,57	985,78	5,9802%	-1,56
5,9000%	995,17	6,0624%	-1,60	990,39	6,0474%	-1,58	985,66	6,0324%	-1,57
5,9500%	995,13	6,1152%	-1,61	990,31	6,0999%	-1,60	985,54	6,0847%	-1,58
6,0000%	995,09	6,1680%	-1,63	990,23	6,1524%	-1,61	985,42	6,1370%	-1,59

### **II.1.12 Tasa Anual Equivalente y Tasa Interna de Rentabilidad brutas previstas para el tomador.**

La rentabilidad bruta prevista para el tomador en el mercado primario dependerá del tipo de interés ofertado y aceptado. En el caso de que el primer tomador sea una Entidad Licitadora, la rentabilidad bruta para el siguiente tomador será la equivalente al tipo de interés negociado con dicha Entidad.

En cualquier caso se determinará por la siguiente fórmula:

$$\Gamma = \left( \frac{N}{E} \right)^{365/n} - 1$$

Siendo:

r = Tipo de interés efectivo. (T.A.E.) referido al plazo elegido en tanto por uno

n = Plazo de vencimiento en días.

N = Nominal del pagaré (Precio de venta o reembolso)

E = Valor efectivo del pagaré, de suscripción o adquisición.

Dado que no existen gastos, el tipo efectivo coincide con la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR)

La relación de los T.I.R. que se detallan en el apartado II.1.11 se han calculado con la fórmula anterior.

Estos cálculos no contemplan los flujos fiscales relacionados con la operación.

### **II.1.13 Interés efectivo previsto para el emisor, comprendiendo todo tipo de gastos, incluidos los de diseño y colocación, especificando el método de cálculo.**

El tipo efectivo anual previsto para El Emisor, calculado de acuerdo con la fórmula del apartado II.1.12, estará en función de los tipos de rentabilidad adjudicados en cada subasta y de los gastos previstos, estimándose éstos últimos, en lo siguiente:

	<u>Euros</u>	<u>Ptas</u>
Comisión Agencia (Anual)	14.424	2.400.000
Gastos de difusión y publicidad	30.500	5.074.773
Tasas oficiales C.N.M.V.(emisión y admisión)	7.500	1.247.895
Gastos AIAF	7.513	1.250.058
Admisión S.C.L.V.	<u>274</u>	<u>45.590</u>
<b>Total</b>	<b><u>60.211</u></b>	<b><u>10.018.316</u></b>

Los indicados gastos serán contabilizados cuando se originen.

No es posible estimar el coste a que resultarán para El Emisor, dada la previsible variabilidad de los tipos de emisión aplicables.

#### **II.1.14 Evaluación del riesgo inherente a los valores a emitir o a ofertar.**

No se ha emitido ninguna evaluación de riesgos inherentes a los pagarés representativos de la emisión proyectada o de su Emisor.

#### **II.2 Información relativa al procedimiento de colocación y adjudicación de los valores objeto de emisión .**

Las emisiones de pagarés se efectuarán mediante subastas los lunes de la segunda semana y cuarta semana de cada mes. En ningún caso el saldo vivo de los pagarés emitidos podrá superar los 150 millones de euros. Se procurará que las adjudicaciones tengan periodicidad quincenal. El Emisor, no obstante, podrá suspender por el plazo máximo de un mes la emisión de pagarés. Los días inhábiles se trasladará al día hábil siguiente.

El procedimiento será el siguiente:

1. A cada subasta sólo tendrán acceso las Entidades definidas como Licitadoras: Banco Santander Central Hispano, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S. A., Banco Español de Crédito, S.A., Barclays Bank, S.A., Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja), que están adheridas al contrato de

colaboración bancaria que se adjunta como anexo número III.

- Las subastas se escalonarán en el tiempo de manera que no se celebren más de dos en el transcurso de un mes, realizándose las mismas los lunes de la segunda y cuarta semana de cada mes.
- Las emisiones y desembolsos tendrán lugar el segundo día hábil posterior a la fecha de la subasta.
- Los días inhábiles se trasladarán al día hábil siguiente.

El Emisor enviará a las Licitadoras una comunicación por télex o telefax antes de las 10,00 horas del día hábil inmediato anterior al día de subasta indicando su intención de convocar una subasta de pagarés.

En cada subasta El Emisor podrá solicitar ofertas para un máximo de cuatro diferentes plazos de vencimiento, pudiendo tener éstos, a su elección, una duración de uno, tres, seis, nueve, doce o dieciocho meses.

2. Las Licitadoras, por separado, comunicarán al Emisor, antes de las 11 horas del día de la celebración de la subasta, vía telefónica o fax, sus lecturas del mercado que contendrán:

- Importe en euros.
- Vencimientos en meses.
- Rendimientos en porcentaje, base 365 días, que vendrá expresado en tanto por ciento, con un máximo de dos decimales.

Antes de las 12 horas, El Emisor comunicará simultáneamente a las Licitadoras, por fax, las características del papel que tienen intención de emitir:

- Importe mínimo a adjudicar por vencimientos, así como el importe deseado.
- Vencimiento en meses, con un máximo de cuatro diferentes plazos de vencimiento.
- Rango de rendimientos en porcentaje por cada vencimiento.
- Saldo vivo del programa.

Cada licitador podrá presentar hasta un máximo de tres ofertas por plazo de vencimiento

solicitado. En caso de presentar un número de ofertas superior, se desestimarán las de mayor tipo de interés nominal.

Entre las 12,00 y las 13,00 horas se abrirá un plazo para que las Licitadoras informen al Emisor sobre sus ofertas en firme, comunicándolas por teléfono y confirmándolas por fax. Su detalle será el siguiente:

- El importe nominal máximo de los pagarés que está dispuesta a descontar a los plazos de vencimiento solicitados.
- El tipo de interés nominal para el descuento de los pagares que vendrá expresado en tanto por ciento, con un máximo de dos decimales.

El Emisor podrá libremente rechazar la totalidad de las ofertas presentadas o bien aceptar una o varias de ellas, obligándose a comunicar a los Licitadores, por teléfono y confirmado por fax, antes de las 14,30 horas, el importe adjudicado, los plazos y sus respectivos rendimientos medios.

El Emisor comunicará ese mismo día a la C.N.M.V. y al S.C.L.V., este último responsable de la llevanza del registro contable de las anotaciones en cuenta, el resultado de cada subasta.

3. Las Licitadoras procederán, antes de las 11,00 horas de la fecha de emisión, al desembolso del efectivo correspondiente mediante ingreso, valor esa misma fecha, en la cuenta corriente de Banco Santander Central Hispano, S.A. (Banco Agente de la Emisión) en el Banco de España, lo que será comunicado al Banco Agente mediante fax del comprobante de ingreso. El Banco Agente comunicará al Emisor el desembolso realizado.

El importe recibido por el Banco Agente de las Entidades Adjudicatarias, será entregado por aquel al Emisor, valor del mismo día, mediante abono en la cuenta corriente abierta por éste en las Oficinas del propio Agente.

El Emisor entregará a las Licitadoras un certificado de adquisición el mismo día de emisión de los pagarés; igualmente comunicará mediante el correspondiente certificado a la C.N.M.V. y al S.C.L.V. el desembolso.

**Importe a emitir:**

El importe nominal que el Emisor podrá poner en circulación en cada fecha de emisión, no podrá

superar en ningún caso la diferencia entre el importe del programa y el saldo vivo que en cada momento exista.

Los compromisos que las Entidades Colaboradoras adquieran al respecto, se recogen en el contrato específico que se adjunta como anexo número V.

No está previsto realizar publicidad de las emisiones. En el caso de que en un momento determinado el Emisor entendiera necesaria la utilización de publicidad, lo comunicará previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores informándole del contenido de la misma.

El público en general, al precio que al efecto convenga, podrá acceder a estas emisiones a través de cualquiera de las oficinas de las Entidades Licitadoras que hayan resultado adjudicatarias de los pagarés. El precio de compra de éstos podrá no coincidir con el de adquisición de los mismos en la subasta .

Los resultados de cada subasta estarán a disposición del público, en el domicilio de Vallehermoso, S.A., Pº. de la Castellana, 83-85, en Madrid.

El folleto informativo del programa de pagarés, estará gratuitamente a disposición del público en el domicilio del Emisor y en el de las Entidades Licitadoras.

Este programa de pagarés entrará en vigor el día 10 de agosto de 2000. La vigencia será de un año a partir de la primera emisión, no debiendo transcurrir para la misma, más de un mes desde la fecha de registro del presente folleto en la C.N.M.V.

## **II.2.1 Solicitudes de suscripción o adquisición.**

### **II.2.1.1 Colectivo de potenciales inversores a los que previsiblemente vayan a ofrecerse los valores.**

Los potenciales inversores a través de las entidades colaboradoras, podrán ser personas físicas o jurídicas, residentes o no en España.

### **II.2.1.2 Señálese si los valores que vayan a emitirse son aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas determinados tipos de Entidades.**

Los pagarés emitidos, una vez admitidos a cotización en Mercado Secundario y cumplidos los requisitos contemplados en la Orden Ministerial de fecha 31 de julio de 1991 sobre valores de elevada liquidez, serán aptos para integrar las carteras de las instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones y de cualquiera otras instituciones y Empresas Mercantiles que deban cumplir con obligaciones administrativas de inversión en valores de renta fija con cotización en Mercado Secundario Organizado.

#### **II.2.1.3 Fecha o periodo de suscripción o adquisición.**

Se procurará que las subastas tengan periodicidad quincenal. Las mismas tendrán lugar los lunes de la segunda y cuarta semana de cada mes. Los días inhábiles se trasladará al día hábil siguiente. El Emisor, no obstante, podrá suspender por el plazo máximo de un mes la emisión de pagarés.

#### **II.2.1.4 Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición.**

El público, en general, podrá acceder a estas emisiones a través de cualquiera de las Entidades Colaboradoras (Banco Santander Central Hispano, S.A. (Banco Agente), , Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Español de Crédito, S.A., Barclays Bank, S.A., y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)), que hayan resultado adjudicatarias de los pagarés subastados y dispongan de importe pendiente de colocar.

#### **II.2.1.5 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.**

Las Licitadoras procederán antes de las 11,00 horas de la fecha de emisión, (segundo día hábil posterior a la fecha de celebración y resolución de la subasta), al desembolso del efectivo correspondiente mediante ingreso, valor esa misma fecha, en la cuenta corriente que el Banco Santander Central Hispano, S.A. tiene en el Banco de España.

El importe recibido por el Agente será entregado al Emisor, valor del mismo día, mediante abono en la cuenta corriente abierta por éste en las Oficinas del propio Agente.

A su vez, el público realizará el desembolso en la fecha de la emisión.

**II.2.1.6 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales.**

El Emisor expedirá un certificado de adquisición, nominativo y no negociable, a favor de las Entidades Licitadoras adjudicatarias, el mismo día de la emisión de los pagarés.

**II.2.2. Colocación y adjudicación de los valores**

**II.2.2.1 Relación de entidades que intervienen en la colocación o comercialización de los valores.**

**Agente:**

Banco Santander Central Hispano, S.A.

**Entidades Colaboradoras o licitadoras:**

Banco Santander Central Hispano, S.A.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Banco Español de Crédito, S.A.

Barclays Bank, S.A.

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)

En caso de que se incorporasen nuevas entidades, se comunicará oportunamente a la C.N.M.V. , al Mercado AIAF de Renta Fija y al S.C.L.V. S.A. .

**II.2.2.2 Entidad Directora que intervenga en la colocación de los valores.**

No existe ninguna Entidad Directora.

**II.2.2.3 En caso de que se haya previsto el aseguramiento, se hará constar las**



### **características o contrato de aseguramiento.**

No existe contrato de aseguramiento. Se ha firmado el contrato de colaboración bancaria con las Entidades Licitadoras que se acompaña como Anexo n°. III. Este contrato no asegura la colocación de los valores a los que se refiere este folleto.

#### **II.2.2.4 Colocación y adjudicación final de los valores.**

Al no existir Entidad Directora ni Aseguradora, no es de aplicación el presente apartado.

#### **II.2.2.5 Modalidad, fecha y forma de prorrato.**

Según las condiciones de emisión no se realizará prorrato.

#### **II.2.3 Plazo y forma de entrega de los valores y certificados definitivos de los valores.**

El Emisor entregará los certificados de adquisición a favor de las Entidades Licitadoras adjudicatarias el mismo día de la emisión de los pagarés y las anotaciones en cuenta a favor de los titulares se practicarán conforme a las normas de funcionamiento establecidas por el S.C.L.V.

#### **II.2.4 Constitución del Sindicato de Obligacionistas.**

No es de aplicación el presente apartado.

## **II.3. Información legal y de acuerdos sociales:**

### **II.3.1 Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios para la emisión de pagarés.**

La Junta General de Accionistas celebrada en segunda convocatoria el 14 de abril de 2000 delegó en el Consejo de Administración, durante el plazo de 5 años, la facultad de acordar la emisión, en una o varias veces, de valores no convertibles en acciones, tales como obligaciones, bonos, pagarés y otros análogos, representados por títulos o por anotaciones en cuenta, hasta un límite máximo previsto en el artículo 282.1 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Se adjunta de anexo número I, formando parte integrante del presente folleto, copia de la escritura de Delegación a que se refiere el párrafo anterior.

De la delegación señalada en el párrafo anterior, el Consejo de Administración ha dispuesto , la cantidad que a continuación se indica:

#### **Mill. Pts.**

- |   |        |
|---|--------|
| ● Reunión del 29 de mayo de 2000. Acordó la emisión de un programa de pagarés por un saldo vivo máximo de 150. Millones de euros (24.957.900.000 pesetas) | 24.958 |
|---|--------|

Como anexo numero II, formando parte integrante del presente folleto, se adjunta una certificación acreditativa del acuerdo adoptado.

Los pagarés de Vallehermoso, S.A. determinados en este folleto son al portador y no estan sujetos por tanto a la Ley Cambiara y del cheque, siéndoles de aplicación la Ley 14/85 sobre régimen fiscal de determinados activos financieros y el Real Decreto 2.027/85 de desarrollo de dicha Ley.

### **II.3.2 Supuesto de oferta pública de venta.**

Este programa de pagarés no constituye un supuesto de oferta pública de venta. Tampoco se produce ni se ha producido modificación alguna del acuerdo adoptado por el Consejo

de Administración de emitir pagarés.

#### **II.3.4 Referencia, en su caso, a la autorización administrativa previa de la emisión u oferta, con reproducción de los datos o condicionamientos que resulten de la misma.**

La emisión proyectada, que no requiere autorización administrativa, está sujeta al cumplimiento de los requisitos previstos en el número 2 del artículo 5 del Real Decreto-Ley 291/92, de 27 de marzo.

En cumplimiento de la misma, el presente folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la C.N.M.V. con fecha 10 de agosto de 2000.

#### **II.3.5 Régimen jurídico de los valores.**

Se trata de un programa continuo de pagarés de Empresa, representados mediante anotaciones en cuenta, que se calificará de elevada liquidez.

Los pagarés están sujetos al régimen legal previsto para los mismos.

Los pagarés emitidos estarán representados mediante anotaciones en cuenta y la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular, y de los siguientes, vendrán determinadas por el registro correspondiente en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores. (R.D. 116/1992).

La emisión de valores proyectada y su régimen jurídico, no se oponen a la legislación vigente, ajustándose a la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores; a la Ley 37/1988, de 16 de noviembre, que reforma la anterior; al Real Decreto 291/1992, modificado por el Real Decreto 2590/1998, y a la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la C.N.M.V.

#### **II.3.6 Garantía de la emisión u oferta:**

**II.3.6.1** Los valores de esta emisión cuentan con la garantía patrimonial universal de la Sociedad emisora.

**II.3.6.2 Información de las garantías personales de terceros.**

No existen garantías personales ni reales de terceros.

**II.3.6.3 Señálese si los correspondientes valores con garantía presentan alguna particularidad jurídica a efectos de prelación de créditos.**

Los valores ofrecidos no presentan ninguna particularidad jurídica a efectos de prelación de créditos.

**II.3.7 Forma de representación de los valores.**

Los Pagarés, en los términos señalados en el apartado II.3.5 anterior, emitidos en el presente Folleto estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, con domicilio en la calle Orense nº. 34, es la entidad designada y encargada del registro contable de las anotaciones en cuenta de los pagarés que se emitan.

**II.3.8 Legislación nacional prevista bajo la cual se crearán los valores e indicación de los tribunales competentes en caso de litigio.**

La emisión de pagarés está acogida a la legalidad vigente y, especialmente, a la Ley del Mercado de Valores de 28 de julio de 1988; Orden Ministerial de 12 de julio de 1993, sobre folletos informativos; Orden Ministerial de 23 de abril de 1998, por la que se modifica la anterior; Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, y Ley 37/1998, de 16 de noviembre, y por último, Real Decreto 2.590/1998, de 7 de diciembre.

Los Juzgados y Tribunales de la Villa de Madrid serán los únicos competentes para conocer cuantos litigios puedan suscitarse entre la Sociedad y los titulares de los pagarés.

**II.3.9 Ley de circulación de los valores.**

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de los pagarés a emitir.

**II.3.10 Mercados secundarios organizados para los que exista compromiso de solicitar la admisión a negociación.**

Por acuerdo del Consejo de Administración de 29 de mayo de 2000, la emisión de pagarés a que se refiere el presente folleto, se negociará, previa solicitud de admisión, en el mercado AIAF de Renta Fija.

## **II.4 Información relativa a la admisión a Bolsa o a algún mercado secundario organizado.**

### **II.4.1 Identificación precisa de los mercados secundarios organizados en los que esté previsto solicitar la admisión a negociación.**

La negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija de los Pagarés a emitir, se solicitará inmediatamente que sea verificado el folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se señala, a este respecto, que la sociedad conoce “los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en este mercado secundario, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, que el emisor acepta cumplir”. El Emisor se compromete a solicitar la admisión a cotización de los pagarés en el Mercado AIAF en el plazo máximo de quince días contados a partir de su emisión.

En el supuesto, excepcional de incumplimiento de dicho plazo, se publicará en un diario de difusión nacional, la causa de dicho incumplimiento y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir el Emisor por esta razón, cuando se trate de causas imputables al mismo.

### **II.4.2 Información relativa a la negociación de los valores de renta fija previamente admitidos a negociación.**

La totalidad de los pagarés emitidos con anterioridad por Vallehermoso, S.A., así como las emisiones de obligaciones simples de junio de 1996, mayo de 1998 y noviembre de 1999, se están negociando en el mercado AIAF de Renta Fija.

#### **II.4.2.1 Valores negociados en el Mercado AIAF de Renta Fija.**

Entre las fechas: 01/11/1999 y 30/04/2000

<b>Tipo</b>	<b>Fecha</b>	<b>Fecha</b>	<b>Volumen</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Fecha</b>	<b>Precio o</b>	<b>Precio</b>
-------------	--------------	--------------	----------------	-------------------	--------------	-----------------	---------------

<b>De Valor</b>	<b>De Emisión</b>	<b>De amortización</b>	<b>nominal negociado</b>	<b>de cotiz. Porcentaje</b>	<b>última cotización</b>	<b>TIR máximo</b>	<b>oTIR Mínimo</b>
OS	25-06-1996	25-06-2001	30,05	9,52	15-11-1999	3,970	3,970
PE	08-09-1999	08-03-2000	3.000,00	9,52	29-11-1999	3,450	3,440
PE	08-09-1999	07-06-2000	78,00	4,76	26-11-1999	3,450	3,450
PE	06-10-1999	12-01-2000	64,00	19,05	16-11-1999	3,150	2,400
PE	04-11-1999	09-02-2000	3.669,00	33,33	30-11-1999	3,645	3,000
OS	23-11-1999	30-10-2006	52.000,00	9,52	24-11-1999	(Prec)100,2	99,85
OS	29-05-1998	29-05-2006	36,06	5,00	16-12-1999	5,459	5,345
PE	06-04-1999	141-04-2000	408,69	5,00	29-12-1999	3,437	3,437
PE	04-11-1999	09-02-2000	531,00	25,00	27-12-1999	3,100	3,000
PE	29-12-1999	20-12-2000	3.000,00	5,00	29-12-1999	3,900	3,900
PE	29-12-1999	20-09-2000	2.000,00	5,00	29-12-1999	3,700	3,700
OS	25-06-1996	25-06-2001	601,01	5,00	25-01-2000	4,540	4,5400
PE	28-07-1999	26-04-2000	10.192,00	15,00	31-01-2000	3,320	2,900
PE	12-01-2000	05-07-2000	2.000,00	5,00	12-01-2000	3,548	3,548
OS	25-06-1996	25-06-2001	24,04	4,76	02-02-2000	5,007	5,007
OS	29-05-1998	29-05-2006	1.208,03	9,52	17-02-2000	5,596	5,432
PE	28-07-1999	26-04-2000	2.266,00	71,43	28-02-2000	3,190	2,900
PE	09-02-2000	10-05-2000	1.103,00	19,05	25-02-2000	3,500	2,500
PE	09-02-2000	08-11-2000	1.000,00	4,76	9-2-2000	3,890	3,890
PE	09-02-2000	07-02-2001	1.000,00	4,76	09-02-2000	4,045	4,045
PE	23-02-2000	23-08-2000	5.000,00	4,76	23-02-2000	3,893	3,893
OS	25-06-1996	25-06-2001	613,03	8,70	20-03-2000	5,106	5,097
PE	28-07-1999	26-04-2000	334,00	17,39	29-03-2000	3,500	3,000
PE	08-09-1999	07-06-2000	4.078,00	13,04	23-03-2000	3,700	2,150
PE	09-02-2000	10-05-2000	628,00	13,04	28-03-2000	3,450	3,300
PE	08-03-2000	06-09-2000	1.000,00	4,35	08-03-2000	3,893	3,893
PE	08-03-2000	07-12-2000	1.000,00	4,35	08-03-2000	4,096	4,096
PE	08-09-1999	07-06-2000	1.922,00	5,56	03-04-2000	3,720	3,720
PE	12-01-2000	05-07-2000	183,00	22,22	08-04-2000	3,850	3,000
PE	12-01-2000	11-10-2000	5.000,00	5,56	12-04-2000	4,120	4,120
PE	09-02-2000	10-05-2000	167,00	22,22	28-04-2000	3,500	3,150
PE	23-02-2000	24-05-2000	11.000,00	5,56	13-04-2000	3,550	3,550

Tipo De Valor	Fecha De Emisión	Fecha De amortización	Volumen nominal negociado	Frecuencia de cotiz. Porcentaje	Fecha última cotización	Precio o TIR máximo	Precio o TIR Mínimo
PE	12-04-2000	10-01-2001	1.000,00	5,56	13-04-2000	4,279	4,279
PE	27-04-2000	25-10-2000	2.000,00	5,56	28-04-2000	4,250	4,250
OS	25-06-1996	25-06-2001	601,01	4,55	15-5-2000	5,270	5,270
PE	12-01-2000	05-07-2000	9.376,00	22,73	24-05-2000	4,000	3,450
PE	09-02-2000	10-05-2000	150,00	4,55	02-05-2000	3,500	3,500
PE	09-02-2000	08-11-2000	10.000,00	4,55	10-05-2000	4,580	4,570
PE	09-02-2000	07-02-2001	1.000,00	4,55	10-05-2000	4,740	4,740
PE	24-05-2000	22-11-2000	10.000,00	4,55	24-05-2000	4,800	4,800
OS	25-06-1996	25-06-2001	18.991,92	4,55	21-06-2000	5,750	5,736
OS	29-05-1998	29-05-2006	18,03	4,55	26-06-2000	5,618	5,618
PE	29-12-1999	20-09-2000	5.005,00	4,55	21-06-2000	4,600	4,550
PE	29-12-1999	20-12-2000	10.000,00	4,55	21-06-2000	4,730	4,730
PE	26-01-2000	24-01-2001	10,00	4,55	21-06-2000	4,000	4,000
PE	23-02-2000	23-08-2000	3.000,00	4,55	05-06-2000	5,310	5,310
PE	08-03-2000	06-09-2000	10.000,00	4,55	07-06-2000	4,560	4,560
PE	08-03-2000	07-12-2000	10.000,00	4,55	07-06-2000	4,730	4,730

Volumen nominal en miles de euros.

**II.4.2.2 Entidades que, en su caso, estén comprometidas a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida, indicando el alcance de su intervención y la forma de llevarse a cabo.**

Se ha firmado contrato de liquidez con el Banco Santander Central Hispano, S.A.. Dicho contrato es el siguiente:

**CONTRATO DE LIQUIDEZ**

En Madrid, a 20 de Junio de 2000

## **REUNIDOS**

"De una parte, Vallehermoso, S.A., con domicilio en Madrid, Pº. de la Castellana, 83-85, representada en este acto por D. José Luis Rodríguez Flecha, (en adelante, la Entidad Emisora o la Emisora).

Y de otra parte, Banco Santander Central Hispano, S .A., con domicilio en Santander, Paseo de Pereda, 9 y 12, representada en este acto por Doña Ana Bolado Valle y D. Javier Alvarez Villar, (en adelante la Entidad de Contrapartida o la Entidad).

Los comparecientes en la representación en que respectivamente intervienen, se reconocen recíprocamente la capacidad legal suficiente para obligarse, contratar y otorgar el presente contrato de liquidez, a cuyo efecto,

## **EXPONEN**

- I.- Que Vallehermoso, S.A., por resolución tomada por el Consejo de Administración en su sesión de fecha 29 de mayo de 2000, haciendo uso de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas en su sesión de 14 de abril de 2000, acordó la elaboración de un Programa de emisión de Pagarés, realizando sucesivas emisiones hasta un saldo vivo máximo de CIENTO CINCUENTA MILLONES DE EUROS (24.957.900.000.- Pts.), a plazos comprendidos entre uno y dieciocho meses.
- II.- Que el Folleto Informativo del citado Programa de Emisión de Pagarés, se encuentra en trámite de verificación e inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.)
- III.- Que la Entidad de Contrapartida declara conocer el referido Programa de Emisión de Pagarés, estando al corriente, por tanto, de la forma en la cual puede realizarse la suscripción de dichos Pagarés.
- IV.- Que Vallehermoso, S.A. está interesada en que la Entidad de Contrapartida facilite una línea de liquidez para los tenedores de los citados Pagarés, a los efectos de considerarlos "activos de elevada liquidez", tal y como dispone la Orden Ministerial de fecha 31 de Julio de 1991, y una vez obtenidos para éstos, la admisión a negociación en el Mercado



Secundario Organizado de la AIAF. Para lo cual ambas partes, declarando resuelto y dejando sin efecto el anterior contrato de liquidez suscrito el 17 de junio de 1999, acuerdan suscribir el presente contrato de liquidez con sujeción a las siguientes,

### **ESTIPULACIONES**

PRIMERA.- La Entidad de Contrapartida declara ser miembro del Mercado de Renta Fija de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (AIAF) y, en consecuencia, la Entidad se compromete a cumplir en todo momento con los Estatutos y demás normas aplicables y vigentes del Mercado de referencia.

SEGUNDA.- El compromiso de liquidez asumido en este contrato por la Entidad para los tenedores de los referidos Pagarés sólo se hará extensivo a los emitidos al amparo del Programa indicado en los expositivos I y II.

TERCERA.- La Entidad cotizará precios de compraventa de los pagarés aquí referenciados, de acuerdo con las distintas estipulaciones de este contrato. Los precios ofrecidos por la Entidad de Contrapartida serán válidos para importes nominales de hasta UN MILLON DE EUROS (166.386.000 Pesetas.-) por operación.

La Entidad se reserva el derecho de comprobar la autenticidad y legitimidad de los Pagarés objeto de las transacciones.

La Entidad de Contrapartida podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando los Pagarés, en libros que ostente de forma individual, adquiridos directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como tal Entidad de Contrapartida excedan, en cada caso y momento, del 10 % del saldo vivo total emitido en cada momento.

CUARTA.- La cotización de los precios ofrecidos por la Entidad reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de papel en el mercado, comprometiéndose la Entidad a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar los valores con los que corresponder a las posibles demandas de los clientes y/o del mercado. Como garantía añadida de disponibilidad, la Entidad se compromete a tener presencia continua en las subastas periódicas de la Emisora.

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien, la Entidad podrá decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad considere prudente establecer en función de su percepción de la situación del mercado de pagarés y de los mercados de Renta Fija en general, así como de otros mercados financieros.

La Entidad de Contrapartida no tendrá que justificar a la Emisora los precios de compra o venta que tenga difundidos en el mercado en cada momento. No obstante y a petición de la Emisora, la Entidad sí le informará de los niveles de precios que ofrezca en el mercado.

La Entidad de Contrapartida se obliga asimismo a cotizar y hacer difusión diaria de precios, al menos, por alguno de los medios siguientes:

- 1) Telefónicamente.
- 2) Servicio de REUTERS (las páginas que sean creadas por la Entidad para la cotización de diferentes pagarés de empresa).
- 3) Sistema SECA (Sistema Estandarizado de cotizaciones AIAF) por medio de su pantalla REUTERS, siempre y cuando la Emisora obtenga para los valores la admisión a negociación en el Mercado de Renta Fija AIAF.

La Entidad se obliga asimismo a difundir, con la periodicidad que los volúmenes contratados lo requieran, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos, a través de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (AIAF), o bien, a través de la correspondiente inserción en prensa.

QUINTA.- La Entidad de Contrapartida no garantiza, ni avala, ni asume responsabilidad alguna en este documento respecto del buen fin de los Pagarés referidos en este contrato. Asimismo no asume ni realiza ningún juicio sobre la solvencia de la Emisora.

SEXTA.- La Entidad de Contrapartida quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez ante cambios que repercutan significativamente en las circunstancias legales actuales que rigen para la operativa de compra-venta de los Pagarés por parte de la Entidad o de su habitual operativa como Entidad Financiera.

Igualmente se producirá la posibilidad de exoneración cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas de la Emisora, se aprecie de forma determinante una disminución radical en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones de la misma.

SEPTIMA.- Las condiciones recogidas en el presente contrato serán incluidas en el folleto registrado y autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

OCTAVA.- Por los servicios a realizar por la Entidad de Contrapartida, no serán exigibles a la Emisora gasto o comisión algunas, no pudiendo la Entidad de Contrapartida supeditar el cumplimiento de sus obligaciones de liquidez asumidas en el presente contrato, al pago por la Emisora de comisiones futuras o de la asunción por ésta de la repercusión en los gastos que la actividad de contrapartida pueda originar a la Entidad. Y todo esto sin perjuicio de los gastos y cargas que pudieran derivarse del incumplimiento contemplados en la Estipulación Décima.

NOVENA.- El presente contrato tendrá la misma vigencia que el programa de emisión de pagarés referenciado en los expositivos I y II de este documento.

El incumplimiento de las obligaciones de contrapartida o la cancelación unilateral del compromiso será causa automática de la pérdida, por parte de la Entidad de Contrapartida, de la calidad de la Entidad "colaboradora" en los términos del contrato de Colaboración Bancaria.

En caso de cancelación, se mantendrá por la Entidad la liquidez para los pagarés emitidos hasta esa fecha y hasta el vencimiento de los mismos.

DECIMA.- Las partes se comprometen a elevar el presente contrato a escritura pública en el plazo máximo de quince (15) días desde que una de ellas requiera a la otra a tal efecto, siendo a cargo de la parte requirente los gastos dimanantes de tal elevación.

En caso de incumplimiento de alguna de las partes de las obligaciones contraídas por la misma en virtud del presente contrato, y sin perjuicio de la consecuencia establecida para dicho supuesto en la Estipulación Novena, todos los gastos e impuestos de la clase que fueran, y que se causen o devenguen por dicho incumplimiento, incluidas las costas judiciales y gastos de Abogado y Procurador, serán de exclusiva y a cargo de la parte incumplidora, que quedará obligada a indemnizar a la otra por tales conceptos, además de por los restantes daños y perjuicios que se ocasionen.

DECIMOPRIMERA.- El presente compromiso se registrará en primer término por las estipulaciones establecidas en este contrato y en lo que en dichas estipulaciones no estuviese previsto, se atenderá a las disposiciones del Código de Comercio, a los usos y costumbres mercantiles y, en su defecto, a lo dispuesto en el Código Civil.

DECIMOSEGUNDA.- Las partes se someten expresamente al fuero de los Juzgados y Tribunales de la Villa de Madrid, que entenderán de cuantas cuestiones origine la interpretación, ejecución y resolución del presente contrato, renunciando a cualquier jurisdicción que pudiera corresponderles sin perjuicio de que por su elevación a público, sea de aplicación lo dispuesto en el artículo 1.439 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Y en prueba de conformidad, y con la intención de obligarse, firman los intervinientes el presente documento en dos ejemplares y a un solo efecto en el lugar y fecha arriba indicados.

En el supuesto de resolución del contrato de liquidez contenido en el presente folleto, Vallehermoso, S.A. llevará a cabo las gestiones necesarias al objeto de que la emisión continúe gozando de categoría de elevada liquidez. A tal efecto, se procedería a contratar una entidad financiera para dar contrapartida a los pagarés en el supuesto de que se produjera la citada resolución.

#### **II.4.3 Valores en circulación admitidos a negociación en mercado secundario organizado situado en el extranjero.**

Vallehermoso no tiene valores admitidos a cotización en ningún mercado situado en el extranjero.

### **II.5 Finalidad de la operación y su efecto en las cargas y servicio de la financiación ajena de la entidad emisora.**

#### **II.5.1 Finalidad de la operación:**

##### **II.5.1.1 Destino del importe neto de la emisión.**

El importe neto de la emisión se destinará por el Emisor a consolidar el fuerte programa inversor que viene realizando en los últimos ejercicios, captando otros recursos financieros a corto plazo, que no sean bancarios.

**II.5.1.2 Si se trata de una oferta pública de venta de valores ya emitidos, indíquese el motivo y finalidad que se persigue con la misma.**

No se trata de una oferta pública de venta de valores.

**II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena durante los tres últimos ejercicios cerrados y proyección para los próximos tres años referidos al grupo consolidado.**

<b>Gastos financieros:</b>	<b>Millones de Pesetas</b>			
	<b><u>31-03-00</u></b>	<b><u>1999</u></b>	<b><u>1998</u></b>	<b><u>1997</u></b>
Títulos de renta fija (Pagarés y obligaciones)	460	1.239	988	670
Otros pasivos financieros	<u>625</u>	<u>2.384</u>	<u>2.612</u>	<u>3.136</u>
<b>Total</b>	<b>1.085</b>	<b>3.623</b>	<b>3.600</b>	<b>3.806</b>

<b>Variación del endeudamiento:</b>	<b>Millones de Pesetas</b>			
	<b><u>31-03-00</u></b>	<b><u>1999</u></b>	<b><u>1998</u></b>	<b><u>1997</u></b>
Títulos de renta fija (Pagarés y obligaciones)	31.556	40.290	21.300	8.800
Deudas a largo plazo	39.695	33.666	30.284	34.578
Préstamos a corto plazo	<u>2.153</u>	<u>2.218</u>	<u>1.376</u>	<u>6.518</u>
<b>Total</b>	<b>81.404</b>	<b>76.174</b>	<b>52.960</b>	<b>49.896</b>

<b>Garantías comprometidas con terceros:</b>	<b>Millones de Pesetas</b>			
	<b><u>30-06-00</u></b>	<b><u>1999</u></b>	<b><u>1998</u></b>	<b><u>1997</u></b>
A empresas del Grupo	14.251	14.785	13.803	87.600
A empresas asociadas	<u>3.911</u>	<u>4.874</u>	<u>5.013</u>	<u>3.125</u>

<b>Total</b>	<b>18.163</b>	<b>19.659</b>	<b>18.816</b>	<b>10.725</b>
--------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Proyecciones para los ejercicios 2000 a 2002

	<b>Millones de Pesetas</b>		
<b>Gastos financieros:</b>	<b><u>2000</u></b>	<b><u>2001</u></b>	<b><u>2002</u></b>
Títulos de renta fija (Pagarés y obligaciones)	2.516	3.000	2.800
Otros pasivos financieros	<u>2.658</u>	<u>3.330</u>	<u>4.350</u>
<b>Total</b>	<b><u>5.174</u></b>	<b><u>6.330</u></b>	<b><u>7.150</u></b>

	<b>Millones de Pesetas</b>		
<b>Variación de endeudamiento:</b>	<b><u>2000</u></b>	<b><u>2001</u></b>	<b><u>2002</u></b>
Títulos de renta fija (Pagarés y Obligaciones)	60.203	65.700	64.700
Deudas a largo plazo	32.797	31.300	44.300
Préstamos a corto plazo	<u>9.000</u>	<u>9.000</u>	<u>7.000</u>
<b>Total</b>	<b><u>102.000</u></b>	<b><u>106.000</u></b>	<b><u>116.000</u></b>

Vallehermoso, S.A. y las empresas que componen su Grupo, no se hallan incursas en situación de insolvencia. Asimismo, tanto Vallehermoso como la totalidad de las Empresas de su Grupo se hallan al corriente en el pago de dividendos, intereses y amortización de capitales.

Los datos de este apartado referidos a nivel individual, no proporcionan ninguna información suplementaria significativa.



## CAPITULO III

### EL EMISOR Y SU CAPITAL

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

##### III.1.1. Denominación completa del emisor de los valores ofrecidos.

Razón social: VALLEHERMOSO, S.A.

Domicilio social: Pº. de la Castellana, 83-85  
28046 - Madrid

N.I.F.: A-28013811

##### III.1.2. Objeto social. Sector principal de la clasificación nacional de actividades económicas en que se encuadre la Sociedad. Otros posibles sectores de la CNAE en que pudiera encuadrarse su actividad.

A continuación se transcribe el artículo de los Estatutos Sociales que delimita su objeto social.

*"Artículo 2º. Objeto social*

*Constituye el objeto social:*



- a) *La adquisición y construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo o para su enajenación.*
- b) *La rehabilitación de edificios para su ulterior arrendamiento o enajenación.*
- c) *La compraventa de terrenos, derechos de edificación y unidades de aprovechamiento urbanístico, así como su ordenación, transformación, urbanización, parcelación, reparcelación, compensación, etc., y posterior edificación, en su caso, interviniendo en todo el proceso urbanístico hasta su culminación por la edificación.*
- d) *La administración, la conservación, el mantenimiento y, en general, todo lo relacionado con las instalaciones y los servicios de fincas urbanas, así como los terrenos, infraestructuras, obras e instalaciones de urbanización que correspondan a los mismos en virtud del planeamiento urbanístico, ya sea por cuenta propia o ajena, y a la prestación de servicios de arquitectura, ingeniería y urbanismo relacionados con dichas fincas urbanas, o con su propiedad.*

*Las actividades integrantes del objeto social descrito en los apartados anteriores podrán ser también desarrolladas directamente, a través de la participación en otras entidades o en sociedades con objetos idénticos o análogos".*

Los sectores principales de la clasificación nacional de actividades económicas en que se encuadra Vallehermoso son: 70.111 - Promoción inmobiliaria de viviendas y 70.201 - Alquiler de viviendas.

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

### **III.2.1 Fecha y forma de constitución de la Sociedad emisora. Datos de su inscripción en el Registro Mercantil. Momento en que dio comienzo a sus actividades y duración de la Sociedad.**

Vallehermoso, S.A. fue constituida, por tiempo indefinido, en su antigua denominación de "Compañía Madrileña de Contratación y Transportes, S.A.", por escritura pública otorgada el día 5 de julio de 1921 ante el Notario de Madrid D. Anastasio Herrero Muro, bajo el número 1.234

de su protocolo.

Mediante escritura pública otorgada el 29 de Enero de 1953, ante el Notario de Madrid, D. José Luis Díez Pastor, número 137 de su protocolo, se cambió su nombre por el actual, cuya inscripción en el Registro Mercantil se efectuó el 17 de Febrero de 1953, tomo 769 general, 327 de la sección 3ª, del Libro de Sociedades, folio 11 hoja nº. 4.571, inscripción 6ª.

El Código de Identificación Fiscal es A-28-013811.

En virtud del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas del 7 de Junio de 1991, la Emisora ha adaptado sus Estatutos Sociales a la nueva legislación mercantil representada por el R.D. legislativo de 22 de diciembre de 1989.

La información referente a los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros, así como cualquier otro documento relativo a la Emisora cuya existencia se derive del contenido del presente Folleto, puede consultarse en el domicilio social, P. de la Castellana, 83-85 de Madrid.

### **III.2.2 Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación. Se deberá indicar si la actividad de la Sociedad está sujeta a una regulación específica y cual sea ésta.**

- Como se ha dicho, la emisora tiene la forma jurídica de Sociedad Anónima.

- No le es aplicable ninguna legislación especial.

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

#### **III.3.1 Importe nominal del capital suscrito y del desembolsado hasta la fecha de redactar el folleto.**

El capital social actual es de 129.063.030 euros, representado por 129.063.030 acciones al portador de 1 euro de valor nominal, cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

#### **III.3.2 Indicación de los importes a liberar, plazos y forma en que debe tener lugar.**

No es de aplicación.

### **III.3.3 Clases y series de acciones que lo componen, derechos políticos y económicos, forma y representación.**

Todas las acciones son de la misma clase y serie, de un valor nominal de un euro, están totalmente suscritas y desembolsadas y tienen los mismo derechos políticos y económicos.

Las acciones de Vallehermoso están representadas mediante anotaciones en cuenta, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, la entidad encargada de su registro contable, con domicilio en la calle Orense nº. 50 en Madrid.

### **III.3.4 Evolución del capital social en los últimos tres años.**

Al día 31 de diciembre de 1997 el capital social era de 21.510.505.000 pesetas, representado por 43.021.010 acciones de 500 pesetas cada una de valor nominal.

Con fecha 20 de julio de 1998 y en cumplimiento de los acuerdos adoptados en la Junta General celebrada el 19 de junio de 1998, se efectuaron las siguientes operaciones:

- Reducción del Valor Nominal de la acción de Vallehermoso en 5 pesetas , desde 500 a 495 ptas/acción, quedando reducido el capital social a 21.295.399.950 pesetas.
- Devolución a los accionistas de la citada reducción de 5 pesetas del valor nominal de la acción, siendo la cantidad total devuelta 215.105.050 pesetas
- Desdoblamiento del valor nominal de las acciones mediante la división por tres del nominal de 495 pesetas a 165 pesetas por acción y simultáneo aumento al triple del número de acciones en circulación, sin aumentar el capital social (“Split” de 3 x 1), siendo el número de acciones antes del split de 43.021.010 y después de efectuado el mismo son 129.063.030 acciones.

Con fecha 26 de abril de 1999 se redenominó en euros la cifra de capital social y se redondeó a un euro el valor nominal de las acciones. Para ello, fue necesario ampliar el capital social, con cargo a reservas de libre disposición, en 178.881.360 pesetas .

Evolución del capital social:

<u>Fecha</u>	<u>Capital social</u>	<u>Nº. Acciones</u>	<u>Valor nom. Acc.</u>
--------------	-----------------------	---------------------	------------------------

31-12-97	21.510.505.000 Pts.	43.021.010	500 pesetas
20-07-98	21.295.399.950 Pts.	129.063.030	165 pesetas
26-04-99	129.063.030 Euros	129.063.030	1 Euro
31-12-99	129.063.030 Euros	129.063.030	1 Euro
27 -07-00	129.063.030 Euros	129.063.030	1 Euro

### **III.3.5 Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants"**

No hay actualmente en circulación obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

### **III.3.6 Títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores.**

No es de aplicación.

### **III.3.7 Capital autorizado:**

La Junta General del 14 de abril de 2000 delegó en el Consejo de Administración, en los términos y con las condiciones y limitaciones previstas en el apartado 1.b) del artículo 153 de la Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de ampliar el capital social, en el plazo de 5 años, hasta la cantidad máxima de 64.531.515 euros (10.737.140.654,8 ptas), quedando autorizado el citado Órgano de Administración, en las ampliaciones que acuerde haciendo uso de esta delegación, para excluir el derecho de suscripción preferente –si se cumplen los requisitos y exigencias legales pertinentes- en los términos que resultan del artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. De esta autorización no se ha hecho uso.

Asimismo, la citada Junta General de 14 de abril de 2000, delegó en el Consejo de Administración, la facultad de emitir obligaciones hasta 120 millones de euros (19.966.320.000 pesetas) convertibles y/o canjeables por acciones de la propia sociedad, autorizándole para que en el plazo de 1 año pueda fijar la/s fecha/s de ejecución del acuerdo de emisión., así como aumentar el capital social en la cuantía necesaria. De esta autorización no se ha hecho uso.

### **III.3.8 Condiciones a las que los Estatutos someten las modificaciones del capital social.**

Los Estatutos Sociales de Vallehermoso no establecen para las modificaciones de capital condiciones diferentes a las contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

### III.4 Número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta.

Hasta 14 de abril de 2000 Vallehermoso no poseía acciones propias ni directa ni indirectamente a través de filiales.

La Junta General celebrada el 14 de abril de 2000 autorizó a VALLEHERMOSO y a sus filiales para adquirir acciones propias hasta un máximo del 5% del capital social, siendo la duración de esta autorización de 18 meses.

Al amparo de dicha autorización, VALLEHERMOSO adquirió acciones propias representativas de un 4,42% de su capital social aproximadamente. Sin embargo, con posterioridad, el día 2 de junio de 2000, tal y como se comunicó a la CNMV el día 5 del mismo mes, parte de esas acciones propias, en concreto 5.697.614 acciones, representativas de aproximadamente un 4,415% del capital social, se permutaron por acciones representativas del 50% del capital social de Hispaland, S.A., que eran propiedad de General Electric Pension Trust (G.E.P.T.). Posteriormente se han seguido comprando acciones para la autocartera cuyo saldo al 31 de julio de 2000 es de 1.290.630 acciones, es decir el 1% del capital social.

Cuadro detalle:

FECHA DE COMPRA	Nº. ACCIONES	IMPORTE TOTAL PAGADO	% S/CAPITAL
			SOCIAL
19/04/00	3.086.356	3.569.610.802	2,3914
19/04/00	300.000	344.800.905	0,2324
20/04/00	303.633	356.885.109	0,2353
25/04/00	430.824	514.811.604	0,3338
26/04/00	261.522	313.942.387	0,2026
27/04/00	412.877	507.009.562	0,3199
28/04/00	50.574	61.455.133	0,0392
02/05/00	68.560	85.641.435	0,0531
03/05/00	69.397	86.027.903	0,0538
04/05/00	37.395	45.898.927	0,0290
05/05/00	34.500	42.676.471	0,0267
08/05/00	29.107	35.574.131	0,0226
09/05/00	16.756	20.132.589	0,0130
10/05/00	34.000	40.015.972	0,0263
11/05/00	27.671	32.399.434	0,0214
12/05/00	18.061	21.340.325	0,0140
15/05/00	7.280	8.652.423	0,0056
16/05/00	12.717	15.424.690	0,0099
17/05/00	20.450	24.915.539	0,0158
18/05/00	41.204	50.110.154	0,0319
19/05/00	38.893	46.332.869	0,0301

FECHA DE COMPRA	Nº. ACCIONES	IMPORTE TOTAL PAGADO	% S/CAPITAL
			SOCIAL
22/05/00	109.805	132.173.292	0,0851
23/05/00	101.292	121.623.477	0,0785
24/05/00	64.715	76.931.566	0,0501
25/05/00	35.025	41.745.912	0,0271
26/05/00	23.214	27.623.674	0,0180
29/05/00	15.540	18.612.385	0,0120
30/05/00	51.246	60.544.259	0,0397
<b>TOTAL COMPRA</b>	<b>5.702.614</b>	<b>6.702.912.929</b>	<b>4,4185</b>
<b>VENTA (G.E.P.T.)</b>	<b>5.697.614</b>	<b>6.697.014.805</b>	<b>4,4146</b>

<b>SALDO</b>	<b>5.000</b>	<b>5.898.124</b>	<b>0,0039</b>
<b>COMPRAS HASTA 31/07/2000</b>	<b>1.285.630</b>	<b>1.382.615.312</b>	<b>0,9961</b>

<b>SALDO AUTOCARTERA A 31/07/00</b>	<b>1.290.630</b>	<b>1.388.513.436</b>	<b>1,0000</b>
---	------------------	----------------------	---------------

Estas operaciones de compra han sido realizadas por Vallehermoso, S.A. a través de B.S.C.H. Bolsa como único intermediario.

En estas operaciones no se ha generado ni plusvalías ni minusvalías.

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

<b>VALLEHERMOSO, S.A.</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997**</b>
Beneficio d.d.i.(M. Ptas.)	7.925	5.304	5.450
Capital social (M. Ptas.)	21.474	21.295	21.511
Nº. de acciones	129.063.030	129.063.030	129.063.030
Beneficio por acción (Ptas)	61,40	41,10	42,23
P.E.R.*	18,91	49,40	36,87
PAY-OUT	43	52	43
Dividendo por acción (Ptas.)	27	21	18

\* La cotización con la que se calculado el PER ha sido la del último día de cada uno de los ejercicios referidos (31 de diciembre de 1997, 1.557 pesetas por acción; 31 de diciembre de 1998, 2.030 pesetas por acción; 31 de diciembre de 1999, 1.161 pesetas por acción).

\*\* Los datos de 1997, para facilitar la comparación, se representan de forma homogeneizada con el desdoblamiento realizado en 1998 en el valor nominal de la acción.

**III.6 Si la Sociedad forma parte de un grupo de Sociedades conforme a la legislación que le resulte de aplicación, indíquese cuál y la posición que ocupa dentro de él, preferentemente de forma gráfica. En caso contrario, hágase constar expresamente que no se forma parte de un grupo de Sociedades.**

El capital social de Vallehermoso, S.A., esta participado en un 26,16% por Banco Santander Central Hispano, S.A.

**III.7 Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 1999, participaba en las sociedades que a continuación se indican, ninguna de dichas sociedades cotiza en Bolsa**

<b>BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO</b>		
<b>VALLEHERMOSO, S.A. (26,16%)</b>		
<b>Empresas del Grupo y Multigrupo</b>	<b>Empresas Asociadas</b>	<b>Otras participaciones</b>
Valleagora S.A. 90,00%	Parking Palau, S.A. 33,33%	I.P.T. S.A. 10,00%
Inibérica S.A. 100,00%	Lusivial PromoÇao, S.A. 49,00%	Nova Icaria 10,00%
Porto Pi S.A. 73,68%	Castellana Norte, S.A. 30,00%	Auxiliar de Ingenieria, S.A. (Adisa) 10,00%
Sanjuva S.A. 100,00%	Banif Inmobiliaria, S.A. 20,00%	M. Capital S.A. 6,29%
Indumob S.A. 100,00%	Tricefalo, S.A. 30,00%	
Menávaro S.A. 100,00%	Sofetral, S.A. 30,00	
Coralvalle S.A. 100,00%	Nova Benicalap 22,30%	
Aparc.Valleh.S.L. 100,00%	World Trade Center Hotel 20,00%	
Nisa, V.H. 100,00%		
Erantos, S.A.		

	99,95%
Vallepark Inc	100,00%
Tromoto, S.L.	100,00%
Navinca, S.A.	50,00%
Hispaland, S.A.	50,00 %
Sergesa, S.A.	72,72%
Arcasa, S.A.	Inactiva
P. y Des. Vasco Navarro, S.A.	Inactiva

Las operaciones que se han realizado tanto de adquisiciones o enajenaciones de participaciones en sociedades desde enero hasta junio de 2000 han sido las siguientes:

Sociedad	Domic.	Activ.	% Adquis.	% Venta	% Partic. Actual	Invers. Mill. Ptas.	Ventas Mill. Ptas.	Fondo Comerc. (Mill Ptas.)	Benef. Mill. Ptas.	Pérdida Mill. Ptas.
Hispaland, S.A.**	Madrid	Inmob.	50%		100,00%	6.697				
Sergesa (Integra)	Madrid	Servicios	Fusión		46,25%		-			-
Aparc.Valleh.S.L.	Madrid	Servicios		100%	0,00%		4.076		2.031	
Banif Inmob.S.A.	Madrid	Inmob.		20%	0,00%		900		880	
Trade Center H. *	Madrid	Inmob.			100,00%		-			-
Valleh. Telecom	Madrid	Servicios	75%		75,00%	150				
Comunic.Aviron,S.A.	Madrid	Servicios	10%		10,00%	100				
Euro Res. Gestión	Madrid	Servicios	10%		10,00%	133				
<b>Totales</b>						<b>7.080</b>	<b>4.976</b>	<b>0</b>	<b>2.911</b>	<b>0</b>

\* Cambio de acciones de Sociedad World Trade Center por acciones de Trade Center Hotel, S.L., cuya participación en la nueva sociedad es del 100%.



\*\* Si bien el coste contable de compra de las acciones de Hispaland es de 6.121 millones de pesetas, la inversión realmente realizada en la permuta con acciones de Vallehermoso, en aplicación de la norma contable sobre canje de acciones del ICAC ha sido de 6.697 millones de pesetas.

## Detalle de participaciones en empresas del grupo y asociadas a 31.12.99

### Millones de pesetas

	Domicilio Social	Actividad	Porcentaje de particip. Directa	Valor contable en libros 31-12-99	Pte. Desemb.	Capital	Reserva	Resultado de 1999	Total Fondos propios
<b>Promotoras inmobiliarias</b>									
<b>Empresas del Grupo y multigrupo</b>									
Iniberica, S.A.	Madrid	Inmob.	100,00%	213	-	23	14	(6)	31
Porto Pi, S.A.	P.Mallorca	Inmob.	73,68%	727	-	900	282	158	1.340
Sanjuva, S.A.	Madrid	Inmob.	100,00%	2.300	-	2.000	139	246	2.385
Indumob, S.A.	Madrid	Inmob.	100,00%	1.095	-	1.000	397	729	2.126
Navinca, S.A.	Barcelona	Inmob.	50,00%	150	-	300	(50)	(7)	243
Menalvaro, S.A.	Madrid	Inmob.	100,00%	1.000	-	1.000	427	618	1.645
Coralvalle, S.A.	Florida	Inmob.	100,00%	14	(1)	1	(88)	(2)	(89)
Hispaland, S.A.	Madrid	Inmob.	50,00%	4.177	-	8.354	(236)	251	8.369
Valleágora, S.A.	Madrid	Servic.	90,00%	18	-	10	207	50	267
Aparcam. Valleh., S.L.	Madrid	Servic.	100,00%	1.868	-	2.667	(1)	199	2.865
Sergesa	Madrid	Servic.	72,72%	364	-	50	102	137	289
Erantos, S.A.	Madrid	Servic.	99,95%	41	-	25	(8)	39	56
Nisa, N.H.	Barcelona	Inmob.	100,00%	188	-	189	60	1	250
Vallepark Inc.	New York	Inmob.	100,00%	185	-	185	(1)	3	187
Tromoto, S.L.	Bilbao	Inmob.	100,00%	131	-	4	-	(1)	3
<b>Inactivas</b>									
Arcasa, S.A.	Valencia	Inmob.		1	-				
P.D. Vasco Navarro,SA	Bilbao	Inmob.		1	-				
<b>Total empresas del Grupo y multigrupo</b>				<b>12.473</b>	<b>(1)</b>				

**Empresas asociadas**

Parking Palau, S.A.	Valencia	Servic.	33,33%	265	-	804	(153)	34	685
Lusivial P.G. S.A.	Imob. Lisboa	Inmob.	49,00%	2.912	-	3.974	(1.121)	1	2.854
Castellana Norte, S.A.	Madrid	Inmob.	30,00%	3	-	10	(3)	4	11
Banif Inmob., S.A.	Madrid	Inmob.	20,00%	20	-	100	30	-	130
Tricéfalo, S.A.	Madrid	Inmob.	30,00%	450	-	1.500	(1)	(4)	1.495
P.Resid.Sofetral, S.A.	Madrid	Inmob.	30,00%	513	(23)	1.710	(1)	(3)	1.706
Nova Benicalap	Valencia	Inmob.	22,30%	13	-	-	-	-	-
World T.Center Hotel	Madrid	Inmob.	20,00%	1	-	-	-	-	-

---

<b>Total emp.</b>	<b>4.177</b>	<b>(23)</b>
-------------------	--------------	-------------

---

**Asociadas**

---

<b>Total empresas Grupo y asociadas</b>	<b>16.650</b>	<b>(24)</b>
---	---------------	-------------

---

Los dividendos percibidos por Vallehermoso, S.A. de estas empresas durante el ejercicio 1999 han sido:

Menalvaro, S.A.:	400 millones de pesetas
Sergesa:	133 millones de pesetas
Auxiliar de Ingenieria, S.A.(Adisa)	9 millones de pesetas

## **CAPITULO IV**

### **ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

#### **IV.1 Evolución de las actividades económicas del emisor:**

Vallehermoso, S.A., inicia su actividad como compañía inmobiliaria promotora en 1953, dedicándose a la adquisición y construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo, dedicando a la venta los porcentajes que la legislación permitía en cada momento.

En 1989 Vallehermoso se fusionó con Corporación Inmobiliaria Hispamer e Inmobanif, S.A., formando una Empresa con una mayor diversificación geográfica, al mismo tiempo que se amplió la tradicional actividad económica en los campos de vivienda, oficinas y locales de negocio al desarrollo de centros comerciales y aparcamientos.

Simultáneamente y con motivo de la fusión antes mencionada, inicia su actividad hacia el área de servicios relacionados con su negocio básico: mantenimiento de inmuebles, telecomunicaciones y domótica en viviendas y otros edificios, promoción y gestión de centros comerciales, de cooperativas y de Fondos de Inversión Mobiliaria.

Recientemente ha iniciado su actividad en la edificación y alquiler de Hoteles y Residencias de tercera edad.

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

El Grupo Vallehermoso desarrolla la actividad inmobiliaria en todas sus facetas: patrimonio en renta, promoción para venta y servicios.

Es un grupo estratégicamente diversificado y posicionado para competir globalmente en el

sector; para ello ha venido incrementando su presencia geográfica y ampliando su gama de productos y servicios, extendiendo su ámbito operativo a los distintos subsectores del negocio inmobiliario: residencial, oficinas, aparcamientos, locales, centros comerciales, naves industriales, hoteles, residencias para la tercera edad etc.

Su orientación estratégica apunta a potenciar las tres áreas de actividad comentadas, al objeto de consolidar la actual posición dentro del sector inmobiliario español.

Hasta noviembre de 1989, la Emisora desarrolló su actividad primero en Madrid y, más tarde, además, en Barcelona y Sevilla. A partir del 2 de noviembre de 1989, fecha en la que se absorben las sociedades Corporación Inmobiliaria Hispamer, S.A. e Inmobanif, S.A., la situación varía extraordinariamente, tanto en cuanto a cifras de volumen de negocio como a puntos de actuación o delegaciones.

En la actualidad la Emisora, al no dedicarse a la actividad constructora, realiza sus inversiones en construcciones a través de terceros, mediante contratos de ejecución de obra, siendo los principales contratistas: Dragados y Construcciones, Grupo Ferrovial, FCC Construcciones, Adisa, Desmontes y Firmes, N.E.C.S.O., Entrecanales y Cubiertas, S.A., Construcciones Franca S.L., Construcciones Fontela, S.L., Construcciones Pai, S.A. Agromán, Constructora Asturiana, S.A., Arpada, S.A., A.C.S., además de otros constructores locales.

El desarrollo de nuevos productos -Centros Comerciales ( iniciada en 1989) y Hoteles (cuya actividad se inicia en 1999)- ha constituido un trazo fundamental de la actividad de la Empresa y en el año en curso con Residencias de tercera edad.

Las filiales que nacieron al amparo de la política de diversificación de actividades en el ámbito internacional, telecomunicaciones, domótica, promoción y gestión de centros comerciales etc., iniciada en 1990, han consolidado su actividad.

En el ámbito internacional Vallehermoso, S.A. participa en un 49% en Lusivial, S.A., empresa inmobiliaria portuguesa. Ha promovido un edificio que tiene 11.700 m<sup>2</sup> de oficinas, 1.200 m<sup>2</sup> de locales comerciales y 367 plazas de aparcamiento, situado en el n.º. 145 de la Av. de la Libertad. El inmueble disfruta de un grado de ocupación del 100%. Debido a las condiciones favorables en el mercado se han vendido: oficinas , equivalentes al 58% del total; locales, equivalentes al 32% del total y 122 plazas de garaje, equivalentes al 33% del total.

En diciembre de 1999, Vallehermoso vendió su participación internacional del 15% de Europroperty.

El grupo Vallehermoso explota un parque de inmuebles en alquiler de 770.350 m<sup>2</sup>, compuesto por oficinas, centros comerciales, viviendas, hoteles y aparcamientos. Promueve asimismo viviendas y otros edificios para su venta con una estructura de gestión de dimensión nacional en continuo crecimiento. Para ello cuenta con una cartera de suelo edificable de 2.254.140 m<sup>2</sup>.

Hace 8 años comenzó a diversificar su actividad hacia el área de los servicios relacionados con su negocio básico: mantenimiento de inmuebles, promoción y gestión de centros comerciales, de cooperativas y de Fondos de Inversión Inmobiliaria, siendo gestionada por las sociedades filiales descritas en el apartado III.7

La valoración de activos inmobiliarios del Grupo, realizada por Richard Ellis, S.A. a 31 de diciembre de 1999, se adjunta como anexo número VI.

### **Descripción de las principales actividades de Vallehermoso.**

#### **A.- ACTIVIDAD PROMOTORA**

Esta actividad se desarrolla mediante compra-venta de edificaciones (viviendas, oficinas, locales, centros comerciales, garajes, etc.) construidos por empresas constructoras subcontratadas por Vallehermoso, S.A., compra-venta de suelo etc.

El desglose de estas ventas contabilizadas a nivel consolidado es como sigue:

### **Grupo consolidado**

Millones de pesetas	1999	1998	1997
---------------------	------	------	------

#### **Desglose de las ventas**

Ventas de promociones, de compromisos anteriores	12.240	18.341	9.016
Ventas de promociones, de compromisos propio año	29.846	22.928	24.519
Ventas de activo fijo	<u>4.803</u>	<u>2.407</u>	<u>2.566</u>
<b>Total</b>	<b>46.889</b>	<b>43.676</b>	<b>36.101</b>

#### **Resultados brutos de ventas**

De ventas	12.023	9.768	8.065
Ventas de activo fijo (Resultados extraordinarios)	<u>2.266</u>	<u>1.702</u>	<u>1.629</u>

<b>Total</b>	<b>14.289</b>	<b>11.470</b>	<b>9.694</b>
<hr/>			
Viviendas vendidas nueva promoción (unidades)	2.0861.750	1.605	
Viviendas vendidas de activos fijos (unidades)	<u>181</u> <u>91</u>	<u>108</u>	
<b>Total</b>	<b>2.267</b>	<b>1.841</b>	<b>1.713</b>
<hr/>			

A continuación desglosamos las ventas durante el año 1999 por Direcciones Regionales.

	<u>Mill. de Ptas</u>
Centro	17.856
Andalucía	8.196
Cataluña	10.965
Levante	2.460
Norte	7.094
Expansión (Tenerife)	<u>318</u>
<b><u>Total</u></b>	<b><u>46.889</u></b>

#### **Ventas comprometidas:**

El volumen total de ventas comprometidas alcanzado en 1999 por el Grupo asciende a 64.297 millones de pesetas, con un incremento del 42,1% sobre el obtenido el año anterior. De ellos, 56.365 millones de pesetas corresponden a ventas corrientes y 7.932 millones de pesetas a ventas especiales.

De esta cifra se han trasladado a la Cuenta de Resultados 29.846 millones de pesetas, correspondientes a las promociones terminadas y entregadas a clientes, y 34.451 millones de pesetas a la cuenta de Anticipos de Clientes. El número de viviendas vendidas (incluidas las de activo fijo) asciende a 2.267, con un incremento del 23,1% sobre el año anterior.

#### **Promociones terminadas:**

Durante 1999, se han terminado promociones con un total de 247.125 m<sup>2</sup> construidos y 1.611 viviendas. Estas cifras son superiores a las de 1998 en un 3,2% en cuanto a los metros cuadrados construidos y en un 9,7% en cuanto al número de viviendas.

A continuación detallamos los datos citados anteriormente por Direcciones Regionales.

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
Andalucía	58.510	389
Cataluña	65.194	443
Centro	52.693	307
Levante	22.466	153
Norte	48.262	319
Expansión (Tenerife)	<u>0</u>	<u>0</u>
<b><u>Total</u></b>	<b><u>247.125</u></b>	<b><u>1.611</u></b>

**El desglose de las promociones terminadas es el siguiente:**

**Dirección Regional Andalucía:**

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
La Arruzafa M-1 Fase 1ª (Córdoba)	1.523	6
La Arruzafa M-2 (Córdoba)	1.797	14
Edificio Habana 1 (Sevilla)	13.953	71
Ramón y Cajal M-2 Fase 4ª (Sevilla)	5.906	48
Málaga Sport Fase 1ª (Málaga)	8.974	59
Málaga Sport Fase 2ª (Málaga)	7.913	53
El Pinillo 1ª (Málaga)	7.314	55
El Pinillo 2ª (Málaga)	4.143	28
El Pinillo Fase 3ª (Málaga)	<u>6.987</u>	<u>55</u>
<b><u>Total</u></b>	<b><u>58.510</u></b>	<b><u>389</u></b>

**Dirección Regional Cataluña:**

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
Mollet Fase 9ª (Mollet del Vallés)	7.680	64
Mollet Fase 10ª (Mollet del Vallés)	7.538	35
Mollet Fase 11ª (Mollet del Vallés)	6.532	37
Andrade Clot de la Mel (Barcelona)	4.396	35



Nova Sagrera Fase 1ª (Barcelona)	16.372	106
Nou San Andreu M-4 (Barcelona)	<u>22.676</u>	<u>165</u>
<b><u>Total</u></b>	<b><u>65.194</u></b>	<b><u>443</u></b>

**Dirección Regional Centro:**

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
Ciudad Real 2 Fase 2ª (C. Real)	9.934	69
Ciudad Real 2 Fase 3ª (C. Real)	6.565	46
Soto Alto de Pavones EMC-12 Fase 1ª	7.331	39
El Mirador de la Moraleja (Madrid)	14.690	70
Menálvaro 5 (Madrid)	<u>14.173</u>	<u>83</u>
<b><u>Total</u></b>	<b><u>52.693</u></b>	<b><u>307</u></b>

**Dirección Regional Levante:**

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
Las Lomas F-2ª Vistahermosa (Alicante)	6.566	45
Mislata Fase 1 (Valencia)	<u>15.900</u>	<u>108</u>
<b><u>Total</u></b>	<b><u>22.466</u></b>	<b><u>153</u></b>

**Dirección Regional Norte:**

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
Artaza II Fase 2ª (Bilbao)	8.419	43
Polígono A 2 Fase 1ª (Bilbao)	11.190	56
Jardines de la Granja F-3 (A Coruña)	7.187	56
La Cantábrica IV Fase 1ª (Santander)	4.121	39
Cierro del Alisal Fase 2ª (Santander)	5.031	38
María Cristina Parcela 3 (Santander)	4.882	32
Valdenoja Fase 3ª (Santander)	<u>7.432</u>	<u>55</u>
<b><u>Total</u></b>	<b><u>48.262</u></b>	<b><u>319</u></b>

**Promociones iniciadas en 1999:**

En el transcurso del año 1999, se han iniciado promociones que suponen 461.849 m/2 construidos y 2.768 viviendas. Comparando esta situación con la del año anterior se produce un aumento del 71% y del 60%, respectivamente.

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
Andalucía	95.141	549
Cataluña	83.028	529
Centro	167.589	876
Expansión (Tenerife)	0	0
Levante	37.481	212
Norte	<u>78.611</u>	<u>602</u>
<b><u>Total</u></b>	<b><u>461.850</u></b>	<b><u>2.768</u></b>

**El desglose de las promociones iniciadas es el siguiente:**

**Dirección Regional Centro:**

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
Lomas de Valdavia – Alcobendas (Madrid)	28.129	134
Pavones Este TI-1 (Madrid)	10.900	52
Edificio Eucalyptus (Madrid)	10.096	50
Alto de Las Rozas – Las Rozas (Madrid)	18.632	82
Mirador de Osuna – Barajas (Madrid)	17.139	111
Los Brezos Fase 1ª - Valdemoro (Madrid)	8.072	48
Somosaguas 23-24 8Madrid)	25.487	96
Residencial Altamira 1 (Madrid)	30.282	192
Ciudad Real P-2 Fase 3ª (C. Real)	6.565	46
Ciudad Real P-1 (C. Real)	<u>12.287</u>	<u>65</u>
<b><u>Suma</u></b>	<b><u>167.589</u></b>	<b><u>876</u></b>

En los datos anteriormente expuestos se incluyen los datos relativos a la Actividad de Ventas de las Sociedades: Menálvaro, S.A. participada al 100%; Indumob, S.A. participada al 100% e Hispaland, S.A. participada al 50%.

**Dirección Regional Andalucía:**

<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
------------	------------------

Málaga Sport Fase 2ª (Málaga)	7.914	53
Edificio Guadalmedina (Málaga)	12.676	66
Valtea (Málaga)	25.197	126
La Arruzafa M-1 Fase 2ª (Córdoba)	830	6
Edificio Habana 2 (Sevilla)	875	7
Ramón y Cajal M-4 Fase 1ª (Sevilla)	7.149	52
Triana Lekue (Sevilla)	6.177	34
Nuevo Porvenir (Sevilla)	10352	65
Puerta Carmona (Sevilla)	4.937	24
Nuevo Simón Verde – Mairena (Sevilla) 6.234	32	
Las Pérgolas – Jerez (Cádiz)	3.942	25
Nuevo Puerto 1 – Pto. Sta. María (Cádiz)	<u>8.858</u>	<u>59</u>
<b><u>Suma</u></b>	<b><u>95.141</u></b>	<b><u>549</u></b>

#### **Dirección Regional Cataluña:**

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
Mollet F-11 – Mollet del Vallés (Barcelona)	6.532	37
Mollet F-10 – Mollet del Vallés (Barcelona)	7.538	35
Clot de la Mel F-2ª (Barcelona)	4.278	30
Nova Sagrera F-2ª (Barcelona)	22.741	146
Paseo de Gracia, 82 (Barcelona)	10.386	36
Tarragona 1 (75%) (Tarragona)	14.507	126
Puigcerdá B1-B4 (50%) (Barcelona)	<u>17.046</u>	<u>120</u>
<b><u>Suma</u></b>	<b><u>83.028</u></b>	<b><u>529</u></b>

#### **Delegación Regional Levante:**

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
Maderas Serra Fase 1ª (Valencia)	14.139	59
Mislata Fase 2ª (Valencia)	16.217	108
Las Lomas 3 – Vistahermosa (Alicante) <u>7.125</u>	<u>45</u>	
<b><u>Suma</u></b>	<b><u>37.481</u></b>	<b><u>212</u></b>

#### **Delegación Regional Norte:**

	<u>m/2</u>	<u>Viviendas</u>
Bentazarra Fase 2ª (Bilbao)	15.648	108
Jaén 1 (Bilbao)	11.954	76

Jardín de la Granja 3 (A Coruña)	7.188	56
Cierro del Alisal Fase 2ª (Santander)	6.030	38
La Cantábrica IV Fase 2ª (Santander)	6.040	59
Cotolino – Castro Urdiales (Santander)	15.182	148
Bohemia – Gijon (Oviedo)	<u>17.589</u>	<u>117</u>
<b><u>Suma</u></b>	<b><u>78.611</u></b>	<b><u>602</u></b>

### Gestión Urbanística:

Una de las fortalezas estratégicas del grupo Vallehermoso la constituye la reserva de suelo disponible para su desarrollo futuro. A final del año 1999 la reserva de suelo y de producto se elevaba a 2.254.140 m<sup>2</sup>. Dicha reserva de suelo protege al grupo de forma razonable ante posibles situaciones negativas del mercado inmobiliario dada su buena calidad por localización y coste.

	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Reserva de suelo y producto (m <sup>2</sup> )	2.254.140	2.140.704	1.871.206

El uso previsible de la citada reserva de suelo y producto es el siguiente: 90% residencial, 8% comercial e industrial y 2% oficinas.

El 30 % de la reserva de suelo y producto de carácter residencial está concentrado en dos regiones, Madrid y Cataluña, estando el otro 69 % ubicado en Andalucía, Levante, País Vasco, Cantabria, Aragón, Galicia, Asturias, Castilla la Mancha, Tenerife y Castilla León.

No obstante al volumen actual de reserva de suelo, el Grupo Vallehermoso seguirá adquiriendo terrenos para desarrollar nuevos proyectos, ampliando su presencia en diversas ciudades, para aumentar significativamente su cuota de mercado.

La distribución geográfica de las promociones en curso, se localizan en las siguientes regiones:

Centro: Madrid, Alcobendas, Leganés y Valdemoro, Majadahonda, Las Rozas, Fuenlabrada, Toledo y Ciudad Real.

Andalucía: Sevilla, Málaga, Jerez de la Frontera, Puerto de Santa María y Córdoba.

Cataluña: Barcelona, Mataró , Mollet del Vallés y Tarragona.  
Levante: Valencia y Alicante.  
Norte: Bilbao, Santander, (Castro Urdiales), Zaragoza (Calatayud) Oviedo, Gijon y A  
Coruña.  
Tenerife: Santa Cruz de Tenerife.

## **B.- ACTIVIDAD DE ALQUILER**

Durante 1999, ha continuado la evolución positiva del mercado, con la normalidad en la aplicación de la nueva Ley de Arrendamientos Urbanos y con la obtención de unos resultados muy positivos. Los incrementos de rentas y beneficios por este concepto durante el año 99 han sido de 280 millones de pesetas. Hay que tener en cuenta que se están produciendo importantes ventas de estos activos en muy buenas condiciones. En concreto, durante 1999, se ha vendido el 14% de viviendas afectadas por la Ley de Arrendamientos Urbanos.

Continua pendiente la aprobación por el Parlamento de la compensación fiscal a los propietarios que no han podido subir sus rentas por razón de los bajos ingresos de sus inquilinos. En nuestro caso, no se han podido revisar rentas a un total de 144 viviendas.

Tanto las viviendas, como las oficinas, locales comerciales (a pie de calle o centros comerciales) y aparcamientos, consolidan la recuperación iniciada el año anterior con significativos incrementos del precio, sobre todo en oficinas y locales comerciales, siendo el precio medio del m<sup>2</sup> en alquiler de 1.400 pesetas/mes.

La Emisora, que mantiene una política de conseguir el más alto grado posible de ocupación sin sacrificios de renta, continúa renegociando algunos de sus contratos al alza.

Los ingresos, por alquiler en el ejercicio 1999 han ascendido a 9.403 millones de pesetas y el resultado atribuido a esta actividad ha sido de 5.510 millones de pesetas.

<u>Millones de pesetas</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
<b>Actividad de arrendamiento</b>			

Ingresos	9.403	8.227	7.302
Costes	(2.626)	(2.483)	(2.373)
Amortizaciones	<u>(1.267)</u>	<u>(1.168)</u>	<u>(1.032)</u>
<b>Total</b>	<b>5.510</b>		<b>4.576 3.897</b>

A continuación se desglosan los ingresos de alquileres por productos:

Producto	Millones de pesetas		
	1999	1998	1997
Oficinas	3.820	3.405	2.941
Viviendas	1.830	1.498	1.405
Locales	881	791	764
C.Comerciales	1.685	1.529	1.338
Naves Industriales	172	184	162
Hoteles	100	0	0
Aparcamientos	915	820	692
<b>Totales</b>	<b>9.403</b>	<b>8.227</b>	<b>7.302</b>

La distribución por tipos de producto de la superficie citada es la siguiente: 27,1% viviendas, 33,0% aparcamientos, 23,2% oficinas, 15,9% comercial e industrial y 0,8 hoteles.

Prácticamente el 70% de la actividad de alquileres se desarrolla en Madrid.

A continuación se especifica el desglose por sectores del Patrimonio de Inmuebles en arrendamiento a 31 de diciembre de 1999.

---

**PATRIMONIO DE VALLEHERMOSO, S.A.**

	Viviendas	Oficinas	Locales	P.Garaje	Hoteles	Total
<b>Sup.m/2.</b>						
<b>(Unidades)</b>						
<b>MADRID</b>						
Princesa	441	67	60	950	1.518	116.082
Arapiles	221	22	31	705	979	67.839
Serrano			5	350	355	26.975
C. Cortés	67		8	130	205	11.982
Av. América	7				7	1.769
Pavones	3		1		4	624
Somosaguas	2		25		27	3.296
Lanuzá			17		17	1.142
I.Filipinas-Galil.	17		1		18	3.340
R.Rosas-Sta.Eng.	12		2		14	2.834
B. Concepción	70		6		76	6.734
V. del Puerto	29	2	2		33	3.993
Cdad.Angeles	191		9		200	21.218
Oasis		12			12	11.626

	Viviendas	Oficinas	Locales	P.Garaje	Hoteles	Total
<b>Sup.m/2.</b>						
<b>(Unidades)</b>						
Castellana		18	20	261	299	20.897
G. Perón		9		114	123	9.972
Mirasierra		30		539	569	40.459
F.V.	5				5	225
Alcalá			4	26	30	3.057
Pza. Castilla	144		11	664	819	29.693
Ática		48		261	309	21.813
Varios	6	4	8	14	32	5.069
C. Naciones		48		348	396	28.511
C. Xiquena	15	1	14		30	2.301
Pavones VPO	104		4	115	223	10.253
Valdebernardo VPO	94		6	100	200	9.530
S.S. Reyes				32	32	800
Uso Propio		8	6		14	5.701
<b>Total Madrid</b>	<b>1.428</b>	<b>268</b>	<b>227</b>	<b>4.623</b>	<b>0</b>	<b>6.546</b>
<b>467.735</b>						

**BARCELONA**

Navinca			10		10	4.023
---------	--	--	----	--	----	-------

San Adrian			1			1	3.000
Villa Olímpica	65			89		154	11.465
Pº. de Gracia		12	1	35		48	4.567
Uso Propio			1	2		3	183
<b>Total Barcelona</b>	<b>65</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>126</b>	<b>0</b>	<b>216</b>	<b>23.238</b>

#### SEVILLA

Ciudad Expo	321	12	2	325		660	45.140
Varios			1	3		4	291
<b>Total Sevilla</b>	<b>321</b>	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>328</b>	<b>0</b>	<b>664</b>	<b>45.431</b>

#### ZARAGOZA:

Audiorama			7	225		232	9.757
<b>Total Zaragoza:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>225</b>	<b>0</b>	<b>232</b>	<b>9.777</b>

---

	Viviendas	Oficinas	Locales	P.Garaje	Hoteles	Total
--	-----------	----------	---------	----------	---------	-------

Sup.m/2.

---

#### (Unidades)

#### LEVANTE:

Varios		4		2		6	496
<b>Total Levante</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>496</b>

#### SANTANDER:

Calvo Sotelo, 17		41				41	3.513
<b>Total Santander</b>	<b>0</b>	<b>41</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>41</b>	<b>3.513</b>

#### TOLEDO:

Benquerencia	103		3	103		209	13.191
<b>Total Toledo</b>	<b>103</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>103</b>	<b>0</b>	<b>209</b>	<b>13.191</b>

#### TENERIFE:

Santa Ursula	2					2	104
<b>Total Tenerife</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>104</b>

#### S.SEBASTIAN:

Bentaberri VPO	255			277		532	26.682
<b>Total S. Sebastian</b>	<b>255</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>277</b>	<b>0</b>	<b>532</b>	<b>26.682</b>

---



<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>2.174</b>	<b>337</b>	<b>253</b>	<b>5.684</b>	<b>0</b>	<b>8.448</b>	<b>590.147</b>
----------------------	--------------	------------	------------	--------------	----------	--------------	----------------

**PATRIMONIO DE SOCIEDADES DE EMPRESAS DEL GRUPO**

	<b>Viviendas</b>	<b>Oficinas</b>	<b>Locales</b>	<b>P.Garaje</b>	<b>Hoteles</b>	<b>Total</b>
<b>Sup.m/2.</b>						

**(Unidades)**

**APARCAMIENTO VALLEHERMOSO, S.L. (100% Vallehermoso, S.A.) (1)**

Parking Burgos				400		400	10.000
Parking Marbella				428		428	12.900
Parking Toledo				539		539	13.323

	<b>Viviendas</b>	<b>Oficinas</b>	<b>Locales</b>	<b>P.Garaje</b>	<b>Hoteles</b>	<b>Total</b>
<b>Sup.m/2.</b>						

**(Unidades)**

General Yagüe (Madrid)				412		412	10.975
Parking Resid. Barcelona				522		522	13.050
Parking P. Austral (Madrid)						60	60
	1.500						
<b>Total Empresa Aparc.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.361</b>	<b>0</b>	<b>2.361</b>	<b>61.748</b>

**HISPALAND, S.A. (50% DE VALLEHERMOSO, S.A.)**

Ática		16		116		132	9.492
C. Naciones		36		157		193	14.230
<b>Total Hispaland</b>	<b>0</b>	<b>52</b>	<b>0</b>	<b>273</b>	<b>0</b>	<b>325</b>	<b>23.722</b>

**PORTO PI, S.A. (73,68% DE VALLEHERMOSO, S.A.)**

<b>Porto Pi (Mallorca)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>92</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>92</b>	<b>10.201</b>
----------------------------	----------	----------	-----------	----------	----------	-----------	---------------

**SANJUVA, S.A. (100% DE VALLEHERMOSO, S.A.)**

<b>Larios (Málaga)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>152</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>153</b>	<b>29.940</b>
------------------------	----------	----------	------------	----------	----------	------------	---------------

**INDUMOB, S.A. (100% VALLEHERMOSO, S.A.)**

Nave Lica del Val (Barcelona)			1			1	14.909
Mtnez Villergas (Madrid)	17			537		554	35.163
Castellana, 83	1			10		11	1.173
<b>Total Indumob</b>	<b>0</b>	<b>18</b>	<b>1</b>	<b>537</b>	<b>0</b>	<b>566</b>	<b>51.245</b>
<b>NISA (100% VALLEHERMOSO, S.A.)</b>							
V. Olímpica (Barcelona)	0		2	17	0	19	730
<b>MENALVARO, S.A. (100% VALLEHERMOSO, S.A.)</b>							
J. de Mariana (Madrid)	0	5	0	60	0	65	5.437
<b>LUSIVIAL,S.A. (49% VALLEHERMOSO, S.A.)</b>							
Lisboa	0	14	3	119	0	136	6.416
<hr/>							
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>2.174</b>	<b>426</b>	<b>503</b>	<b>9.061</b>	<b>1</b>	<b>12.165</b>	<b>779.586*</b>

**\*Incluye Patrimonio de uso Propio**

(1) La sociedad de Aparcamientos Vallehermoso, S.L. ha sido vendida con fecha 30 de junio de 2000

**Composición en m/2 del Patrimonio en Alquiler (Régimen Jurídico)**

	Viviendas	Oficinas	Locales	P. Garaje	Hoteles	C.Comerc.	Naves Ind.	TOTAL
<b>Libre Mercado</b>								
M/2	133.273	176.701	33.987	256.248	6.000	54.721	22.189	683.119
%	63.16	97.84	70.61	99.73	100.00	100.00	100.00	87.63
Unidades	1.542	412	169	9.034	1	256	13	11.427
<b>Indefinidos con revisión</b>								
M/2	19.783	3.536	992	651	0	0	0	24.962
%	9.38	1.96	2.06	0.25	0.00	0.00	0.00	3.20
Unidades	193	10	7	25	0	0	0	235
<b>Renta antigua sin revisión</b>								
M/2	0	0	0	0	0	0	0	0
%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Unidades	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Lau 1995 anteriores a abril 1985</b>								
M/2	57.939	358	13.156	52	0	0	0	71.505
%	27.46	0.20	27.33	0.02	0.00	0.00	0.00	9.17
Unidades	439	4	58	2	0	0	0	503
<b>Totales</b>								
M/2	210.995	180.595	48.135	256.951	6.000	57.721	22.189	779.586

%	27.07	23.17	6.17	32.96	0.77	7.02	2.85	100.00
Unidades	2.174	426	234	9.061	1	256	13	12.165
<b>Vacios</b>								
M/2	14.686	2.364	1.723	9.006	0	1.240	3.000	32.019
%	6.96	1.31	3.58	3.50	0.00	2.27	13.52	4.11
Unidades	98	24	14	325	0	7	1	469
%	4.51	5.63	5.98	3.59	0.00	2.73	7.69	3.86

Se han liberado (Activos de renta antigua) 6.178 m/2 sin necesidad de inversión adicional alguna. El porcentaje de metros cuadrados actualmente en régimen de libertad de contratación respecto al total del patrimonio es del 88%, con incremento de dos puntos porcentuales respecto al existente a finales de 1998.

El porcentaje de ocupación a 31 de diciembre de 1999 era del 96% lo que puede considerarse satisfactorio y, prácticamente, ocupación técnica total.

Se han producido ventas de activo fijo por un importe de 4.872 millones de pesetas, con un beneficio de 2.387 millones de pesetas, y una disminución de ingresos por alquiler de 230 millones de pesetas anuales, más que compensado por la incorporación de nuevos edificios a nuestro patrimonio en renta.

Ha continuado con total normalidad la aplicación de la nueva Ley de Arrendamientos Urbanos con la obtención de unos resultados muy positivos. Los incrementos de rentas y beneficios por este concepto durante el año 99 han sido de 280 millones de pesetas. Hay que tener en cuenta que se están produciendo importantes ventas de estos activos en muy buenas condiciones. En concreto, durante 1999, se han vendido el 14% de las viviendas afectadas por la Ley de Arrendamientos Urbanos.

Perspectivas en general:

Dentro del mercado inmobiliario en alquiler, los productos estratégicos actualmente son los centros comerciales, las oficinas y los hoteles.

Para los centros comerciales, las previsiones son optimistas por el interés de inversores nacionales y extranjeros.

Las oficinas, por la posibilidad de aumentos del precio del m/2 de alquiler muy por encima de la inflación, existiendo demanda sobre todo en oficinas de calidad.

En los hoteles la situación actual es de fuerte demanda con unos niveles de ocupación muy elevados.

### C.- ACTIVIDAD DE SERVICIOS

Durante 1999, Vallehermoso ha seguido impulsando la actividad de servicios -dado que ha establecido este área de negocios como prioridad estratégica.

Los resultados de esta actividad durante los tres últimos ejercicios han sido los siguientes

#### **Actividad de Servicios: (respecto participación V.S.A.)**

	<u>1999</u>	<u>1.998</u>	<u>1.997</u>
Ingresos	3.306	2.631	2.058
Gastos	<u>(2.627)</u>	<u>(2.060)</u>	<u>(1.638)</u>
<b>Resultado en servicios</b>	<b>679</b>	<b>571</b>	<b>420</b>

A continuación se analizan las empresas más características que componen este Grupo.

#### **Fondo de Inversión Inmobiliaria**

Continúa el desarrollo del Fondo de Inversión Inmobiliaria, (BCH Banif Fondo Inmobiliario) que Vallehermoso gestiona junto con el Banco Santander Central Hispano

Durante el año 1999, el Fondo Inmobiliario ha alcanzado la cifra de activo de 67.369 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 178,3% respecto a 1998. Estas cifras consolidan a este Fondo Inmobiliario como el más importante de España.

La rentabilidad para los partícipes, ha sido del 10,36%.

La inversión en activos inmobiliarios, representa una cifra del 74% del total. La vivienda constituye un 39% del activo.

El Fondo ha cumplido con los coeficientes de inversión establecidos en la normativa vigente y continúa en parámetros de rentabilidad satisfactorios para los partícipes.

Tanto la rentabilidad de los activos monetarios sin riesgo, como la comparación con otros países europeos, hacen pensar que los Fondos de Inversión Inmobiliaria españoles van a continuar creciendo de forma muy significativa. Así lo demuestra lo sucedido en 1999 y las perspectivas de 2000.

El Fondo cuenta en la actualidad con más de 22.500 partícipes, lo que significa que un número importante de personas confían en estas instituciones de inversión colectiva. El papel de Vallehermoso, S.A. en este Fondo de Inversión Inmobiliaria se centra en el asesoramiento de las inversiones inmobiliarias, y en la gestión patrimonial de los edificios y del mantenimiento y servicios de los mismos.

Se ha producido la modificación de la normativa legal de los Fondos de Inversión Inmobiliaria, con lo que se flexibiliza y agiliza la gestión de los mismos, lo que sin duda reducirá positivamente en su desarrollo a corto y medio plazo.

#### **Sergesa, S.A.** (actualmente Integra)

La actividad durante 1999 de esta sociedad filial tuvo como objeto la prestación de servicios integrados de gestión y operación de todo tipo de inmuebles (oficinas, viviendas, centros comerciales, terminales de transporte, aparcamientos, etc.).

Entre los servicios de gestión, se cuentan los de asistencia técnica, ahorro energético, inventarios de activos, distribución del espacio y gestión de las comunicaciones.

Los servicios de operación más destacados son los de mantenimiento de instalaciones, seguridad, limpieza y jardinería.

El ejercicio 1999 se ha cerrado con unas ventas de 3.775 millones de pesetas, con un incremento del 23,04% respecto del año anterior. El beneficio antes de impuestos ha ascendido a 230 millones de pesetas.

Sergesa ha seguido demostrando en 1999 una capacidad sostenida de crecimiento, con una rentabilidad superior a la media de su sector.

La apuesta por la innovación en esta sociedad ha pasado por la incorporación de servicios tales como los de Imagen y Publicidad (Imagen Corporativa, Páginas Web, Presentaciones Multimedia),

Telemantenimiento (mantenimiento de edificios a distancia) o Gestión Integral del Equipamiento (inventario, mudanzas y mantenimiento de mobiliario de oficinas).

Y como refuerzo de su crecimiento, Sergesa se ha fusionado con otra empresa de servicios a inmuebles: Mantenimiento Integrado y Mejora, S.A (MYM), perteneciente al Grupo Dragados.

La sociedad resultante, denominada **Integra**, cuenta con unas ventas, al cierre de 1999, de 7.575 millones de pesetas, y una estructura de capital de un 46,25% de Vallehermoso, otro 46,25% de Dragados y un 7,5% del Grupo EP.

Integra apuesta por la calidad real de servicio (la satisfacción del cliente), el desarrollo de nuevos productos de alto valor añadido y la expansión geográfica, tanto dentro como fuera del territorio nacional.

### **Valleágora**

Esta Sociedad se dedica a la explotación de centros comerciales

El desglose de los resultados es el siguiente:

	<u>1999</u>	<u>1.998</u>	<u>1.997</u>
Millones de pesetas:			
Ingresos	268	209	183
<b>Resultado brutos</b>	<b>76,6</b>	<b>44,5</b>	<b>20</b>

Los Centros Comerciales de Porto Pí y Larios han llevado su nivel de ocupación al 100% en Palma y al 98% en Málaga, habiéndose iniciado en el primer caso las negociaciones para la renovación de los contratos que finalizan en el año 2000.

El Centro Comercial de la Sociedad Azucarera Larios, S.A., en la ciudad de Vélez-Málaga ha iniciado recientemente su puesta en funcionamiento con un nivel de ocupación en el primer semestre de 2000 de prácticamente el 100%.

Durante el ejercicio, se ha firmado el contrato con la cadena hotelera Tryp para ocupar las Terrazas de Porto Pí Centro, en Palma de Mallorca.

Ha comenzado en el ejercicio la construcción del Centro Comercial de Lakue, en Vitoria,

habiéndose obtenido la licencia de obras en el mes de febrero y encontrándose en el primer semestre de 2000 en un 64,10% de comercialización.

El Centro Comercial La Tejera, en Avilés, se encuentra en fase de obras, estando prevista su inauguración para el año 2001, encontrándose en el primer semestre de 2000 en negociaciones para su comercialización.

En el Centro Comercial El Arco, en Logroño, se ha concluido la tramitación del Planeamiento Urbanístico e iniciado las obras de urbanización.

Finalmente, se está trabajando en nuevos proyectos que permitan conseguir el objetivo marcado en el Plan Cuatrienal de triplicar en el año 2003 los ingresos procedentes de la explotación de Centros Comerciales.

Los ingresos de Valleágora en el ejercicio han crecido en un 28,22%, lo que ha permitido incrementar los resultados en un 72,10% respecto a 1998.

#### **Erantos, S.A.**

Vallehermoso, S.A. ha continuado su actividad en el sector de la gestión de promociones en Régimen de Comunidad a través de Erantos, filial en la que participa con un 100%.

En el año 1999, la facturación de Erantos, S.A. se ha duplicado en relación con el año anterior, alcanzando la cifra de 108 millones de pesetas. El beneficio ha sido de 39 millones de pesetas.

Se ha finalizado la Comunidad Residencial Alberti. Se ha continuado la gestión de la Comunidad Residencial Oasis (56 viviendas en la Ciudad Jardín Loranca en Fuenlabrada - Madrid). Se ha iniciado una nueva comunidad en la zona de Arroyo de Meaques en Pozuelo de Alarcón - Madrid y ha sido adjudicada una parcela para 48 viviendas protegidas en el Sector Valdelasfuentes (Alcobendas-Madrid) en un concurso al que se presentaron más de cien ofertas para cada parcela.

También se ha iniciado la segunda fase de la Comunidad de Residencial Oasis II (56 viviendas en la Ciudad Jardín Loranca en Fuenlabrada.Madrid) y próximamente se iniciará la Comunidad situada al final de la Av. de la Albufera en Madrid (70 viviendas).

En el año en curso, el objetivo es poder gestionar 250 viviendas en promoción simultánea.

### **Instalaciones y Proyectos de Telecomunicación S.A. (I.P.T.)**

Vallehermoso sigue valorando muy positivamente su participación en IPT realizada en 1990, como eje de su diversificación estratégica en el sector de las telecomunicaciones.

IPT y su Grupo están en plena fase de crecimiento y cuentan con las siguientes empresas:

- **IPT Seguridad**, especializada en sistemas de seguridad electrónica.
- **IPT Cable**, suministradora de servicios para redes de cableado urbano.
- **Sistemas Integrales de Radiocomunicaciones**, operativa en los nuevos operadores de telefonía móvil.
- **Egatel**, cuya principal actividad es la investigación y el desarrollo de productos de telecomunicaciones de aplicación en redes avanzadas de televisión y radio digital.
- **IPT Shop**, comercializadora de productos y servicios por Internet.

Estas empresas están presentes de forma activa y creciente en las diversas áreas de nuevas tecnologías relacionadas con la telemática, la electrónica aplicada y los nuevos servicios a través de la red Internet, en un expansivo horizonte de intereses convergentes que se ofrece a la nueva sociedad.

El volumen de negocio previsto para el año 2000 I.P.T. y su grupo supera los 16.000 millones de pesetas, con un crecimiento anual superior al 20%.

En el décimo año de participación de Vallehermoso en IPT, siguen siendo válidas las premisas de origen de dicha vinculación: capitalizar las nuevas tecnologías de telecomunicaciones en el sector inmobiliario y asegurar una fidelización mutua en los planes de desarrollo de ambas empresas, aprovechando las sinergias evidentes.

#### **IV.2.1 Importe neto del volumen de negocios realizado durante los tres últimos ejercicios.**

Datos más característicos de los ejercicios de 1999, 1998 y 1997 del Grupo Vallehermoso:

Millones de Pesetas

---



	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
<b>1. Magnitudes Económicas</b>			
Beneficio neto atribuible	8.350	6.565	5.427
Cash-Flow	10.130	8.912	7.112
Ventas	46.889	43.676	36.101
Ingresos por alquileres	9.403	8.227	7.302
Ingresos por servicios	3.306	2.631	2.058
Inversión en activo inmovilizado	6.581	5.392	9.236
Compra de suelo	28.501	25.040	11.191
Recursos propios	101.130	95.971	91.989
Endeudamiento financiero (1)	76.174	52.960	49.896
Activo inmovilizado neto	108.578	97.399	86.903
Beneficio por acción (Pesetas) (2)	65	51	42
Cash-Flow por acción (Pesetas) (2)	79	69	55
Dividendo por acción (Pesetas) (2)	27	21	18
Capitalización bursátil	149.842	261.998	200.908
<b>2. Magnitudes Físicas</b>			
Viviendas vendidas de nuevas Promociones (unidades)	2.086	1.750	1.605
Superficie en alquiler (m/2) (incluye Uso propio)	779.586	772.504	730.979
Plantilla a 31 de diciembre	527	451	438
Reserva de suelo y producto (m/2)	2.254.140	2.140.704	1.871.206

(1) Incluye Préstamos Hipotecarios Subrogables

(2) Datos homogeneizados con el desdoblamiento del valor nominal de la acción realizado en 1998

## CUENTA DE RESULTADOS (SOCIEDAD MATRIZ)

Millones de Pesetas

	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
<b>Actividad de venta</b>			
Ventas	44.193	36.892	31.822

Costes	(30.344)	(27.352)	(22.750)
Resultado en ventas	13.849	9.540	9.072
<b>Actividad de arrendamiento</b>			
Ingresos	6.391	5.531	5.288
Costes	(1.667)	(1.558)	(1.442)
Amortizaciones	(861)	(778)	(753)
Resultado en arrendamiento	3.863	3.195	3.093
<b>Actividad de servicios</b>			
Ingresos	94	63	20
Gastos	-	-	0
Resultado en servicios	94	63	20
Resultados financieros	(2.192)	(1.635)	(1.768)
Ingresos varios	439	251	229
Gastos generales	(3.741)	(3.465)	(3.145)
Amortizaciones	(73)	(157)	(161)
<b>Resultados de explotación</b>	<b>12.239</b>	<b>7.792</b>	<b>7.340</b>
Dividendos	542	464	300
Provisiones	(518)	(485)	(111)
Resultado cartera valores	(191)	126	(53)
<b>Resultado total (A.D.I.)</b>	<b>12.072</b>	<b>7.897</b>	<b>7.804</b>
Impuesto de Sociedades	(4.147)	(2.593)	(2.354)
<b>Resultado total (D.D.I.)</b>	<b>7.925</b>	<b>5.304</b>	<b>5.450</b>
<b>CASH-FLOW (D.D.I.)</b>	<b>9.312</b>	<b>6.643</b>	<b>6.476</b>

## CUENTA DE RESULTADOS (GRUPO VALLEHERMOSO)

Millones de Pesetas

	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
<b>Actividad de venta</b>			
Ventas	46.889	43.676	36.101
Costes	(32.600)	(32.206)	(26.407)
<b>Resultado en ventas</b>	<b>14.289</b>	<b>11.470</b>	<b>9.694</b>
<b>Actividad de arrendamiento</b>			

Ingresos	9.403	8.227	7.302
Costes	(2.626)	(2.483)	(2.373)
Amortizaciones	(1.267)	(1.168)	(1.032)
<b>Resultado en arrendamiento</b>	<b>5.510</b>	<b>4.576</b>	<b>3.897</b>
<b>Actividad de servicios</b>			
Ingresos	3.306	2.631	2.058
Gastos	(2.627)	(2.060)	(1.638)
<b>Resultado en servicios</b>	<b>679</b>	<b>571</b>	<b>420</b>
Resultados financieros	(2.676)	(2.463)	(2.570)
Ingresos varios	415	177	234
Gastos generales	(4.017)	(3.691)	(3.340)
Amortizaciones	(305)	(205)	(221)
<b>Resultados de explotación</b>	<b>13.895</b>	<b>10.435</b>	<b>8.114</b>
Dividendos	1	2	0
Resultados sociedades p.equivalencia	9	3	7
Provisiones	(639)	(957)	(146)
Resultado cartera valores	(233)	534	(58)
<b>Resultado total (A.D.I.)</b>	<b>13.033</b>	<b>10.017</b>	<b>8.033</b>
Impuesto de Sociedades	(4.599)	(3.311)	(2.500)
<b>Resultado total (D.D.I.)</b>	<b>8.434</b>	<b>6.706</b>	<b>5.533</b>
Atribuible a intereses minoritarios	84	141	106
<b>Atribuible a Vallehermoso</b>	<b>8.350</b>	<b>6.565</b>	<b>5.427</b>
<b>CASH-FLOW (D.D.I.)</b>	<b>10.130</b>	<b>8.912</b>	<b>7.112</b>

#### IV.2.2 Descripción de los principales “inputs” que conforman los costes, servicios o líneas de actividad.

Las principales magnitudes de los ejercicios 1997, 1998 y 1999 son las siguientes:

a) Balances consolidados del Grupo:

	<u>Millones de Pesetas</u>	
	<u>1999</u>	<u>1998</u>
<u>1997</u>		
Inmovilizado	107.040	95.543
		86.324

Activo circulante	127.378	101.102	91.899
Fondo de comercio	-	-	27
Gastos a distribuir	<u>1.537</u>	<u>1.857</u>	<u>552</u>
<b>Total activo</b>	<b>235.955</b>	<b>198.502</b>	<b>178.802</b>
Fondos propios	101.330	95.972	91.989
Socios externos	458	536	1.037
Diferencias negativas de consolidación	100	100	54
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	196	189	141
Provisiones para riesgos y gastos	2.850	1.991	1.496
Total acreedores a largo plazo	73.666	62.834	50.776
Total acreedores a corto plazo	<u>57.355</u>	<u>36.880</u>	<u>33.309</u>
<b>Total pasivo</b>	<b>235.955</b>	<b>198.502</b>	<b>178.802</b>

**b) Cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas del Grupo (resumida)**

	<u>Millones de Pesetas</u>		
	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
<b>Ingresos:</b>			
Total ingresos de explotación	69.759	57.256	43.953
Total ingresos financieros	997	1.186	1.280
Total beneficios e ingresos extraordinarios	3.269	2.693	1.986
Particip. beneficios sociedades en equivalencia	9	3	6
<b>Gastos:</b>			
Total gastos de explotación	56.198	47.024	35.119
Total gastos financieros	3.623	3.583	3.771
Amortización fondo de comercio	206	27	22
Total pérdidas y gastos extraordinarios	<u>974</u>	<u>484</u>	<u>280</u>
Beneficios antes de impuestos	13.033	10.017	8.033
Impuesto de sociedades	<u>(4.599)</u>	<u>(3.311)</u>	<u>(2.500)</u>
Suma	8.434	6.706	5.533
Beneficio socios externos	<u>(84)</u>	<u>(141)</u>	<u>(106)</u>
<b>Beneficio atribuido a la sociedad dominante</b>	<b>8.350</b>	<b>6.565</b>	<b>5.427</b>

Dentro de los gastos de explotación se incluyen las compras de suelo así como las inversiones en

construcción

**c) Otras cuentas financieras**

Estructura financiera de los tres últimos años:

	<u>% s/ Total pasivo</u>		
	<u>1998</u>	<u>1997</u>	<u>1999</u>
Recursos propios	43,2	48,7	52,0
Recursos ajenos a largo plazo	34,6	34,2	29,3
Recursos permanentes	77,8	82,9	81,3
Recursos ajenos a corto plazo	22,2	17,1	18,7
Total pasivo	100,0	100,0	100,0
Fondo de maniobra			
Millones de pesetas	75.002	67.148	58.946
% s/ Activo circulante	58,9	66,4	63,9
<b>Evolución de ratios %:</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
Resultados/capital medio:			
Antes de impuestos	56,37	37,08	36,27
Después de impuestos	37,00	24,91	25,33
Resultados/recursos propios:			
Antes de impuestos	12,07	8,31	8,45
Después de impuestos	7,921	5,58	5,90
Reservas/capital:			
Antes de la distribución de resultados	335,32	327,08	309,45
Después de la distribución de resultados	356,23	338,98	323,79

**Endeudamiento financiero:**

Como consecuencia de la fuerte actividad inversora el endeudamiento financiero ha experimentado un incremento de 23.214 millones de pesetas, situándose en 76.174 millones de pesetas a 31 de diciembre de 1999 según la siguiente estructura:

	<u>Mill. de Ptas.</u>	<u>%</u>
Deuda a tipo fijo	22.967	30

Deuda a tipo variable	41.207	54
Deuda a tipo variable protegida	<u>12.000</u>	<u>16</u>
<u>Total</u>	<u>76.174</u>	<u>100</u>

El coste medio de la deuda ha sido del 5,41%, la deuda media de 67.000 millones de pesetas y los gastos financieros totales han ascendido a 3.623 millones de pesetas.

La composición del endeudamiento en los tres últimos ejercicios ha sido:

	<u>Millones de Pesetas</u>			
	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>	
Créditos y préstamos	20.387	14.256	26.509	
Préstamos hipotecarios	12.352	12.945	11.831	
Obligaciones	22.983	13.000	5.000	
Pagarés		17.307	8.300	3.800
Deudas con empresas asociadas	789	1.212	3	
Préstamos hipotecarios subrogables	1.775	2.608	2.367	
Descuento de efectos	<u>581</u>	<u>639</u>	<u>386</u>	
<b><u>Totales</u></b>		<b><u>76.174</u></b>	<b><u>52.960</u></b>	
	<b><u>49.896</u></b>			

### **Gastos de personal**

Los gastos de personal durante los tres últimos ejercicios han sido:

	<u>Millones de pesetas</u>		
	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Sueldos, salarios y asimilados	2.964	2.661	2.521
Cargas sociales	<u>508</u>	<u>459</u>	<u>448</u>
<b><u>Total</u></b>	<b><u>3.472</u></b>	<b><u>3.120</u></b>	<b><u>2.969</u></b>

**Factores más significativos que influyen en la evolución de las ventas o ingresos de los costes y gastos, de los márgenes de resultados, inversiones y estructura financiera.**

Durante el ejercicio 1999, la coyuntura del mercado inmobiliario ha presentado caracteres de fuerte intensidad, con gran potencia de la demanda y con tensiones significativas en los precios de los factores más sensibles del proceso de producción. No obstante, algunos analistas definen el perfil de actividad próximo al máximo, esperándose una cierta desaceleración de la misma durante el año 2000, aunque continuando en tasas muy fuertes.

En lo relativo a la DEMANDA, la continuidad del buen tono de la coyuntura económica interna consolidó el alto grado de confianza de familias y de empresas en la evolución de la economía, superando el efecto que, en otras circunstancias, hubiera introducido el reciente repunte de los tipos de interés. Este factor de confianza, decisivo en la toma de decisiones, fue apoyado por otros de ámbito sectorial y económico, lo que mantuvo la dinamización de la demanda:

- El subsector residencial, basado en las competitivas condiciones de tipos de interés y liquidez del sistema financiero, eficientes grados de accesibilidad en relación a la renta disponible y comportamiento del mercado de trabajo, evolucionó de forma sólida y positiva, habiéndose alcanzado los ritmos de venta más altos de la actual década.
- En el subsector de oficinas, es de destacar el alto nivel de ocupación actual. En el mercado de Madrid, en los últimos 12 meses, el índice de desocupación total se redujo un 30%, hasta situarse por debajo del 4%, habiendo evolucionado positivamente en todos los segmentos de localización.

Esta significativa reducción de la desocupación, ante un entorno económico de animada actividad, ha impulsado los precios de alquiler con crecimientos anuales superiores al 20% en el distrito de negocios y en la zona norte, donde prácticamente no existe disponibilidad de superficie y algo inferiores en las áreas alejadas de la ciudad, donde existe más oferta disponible.

Los valores patrimoniales han evolucionado de forma más rápida e intensa ante la escasez de producto de calidad, recuperando unos niveles más consistentes con el mercado europeo, lo que ha originado recortes sustanciales en las tasas de rentabilidad iniciales. En los próximos meses, a medida que se contraten nuevos alquileres o se renueven los existentes, la diferente evolución habida en los ritmos de crecimiento de los valores patrimoniales y de las rentas contratadas se corregirá y, en consecuencia, las rentabilidades iniciales tenderán a subir.

- El subsector comercial y el industrial, al amparo de la favorable coyuntura de mayor actividad económica general, presenta realidades más sólidas que hace un año y mejores

perspectivas a medio plazo, notándose ya una cierta erosión en las rentabilidades iniciales como consecuencia del fuerte impulso que han tenido los valores patrimoniales de productos que empiezan a escasear, especialmente, los aptos para las necesidades operativas que demanda la industria actual.

Por lo que se refiere a la OFERTA, es de destacar el sólido ritmo de producción en el subsector residencial, lo que hace estimar una tasa de crecimiento real de la inversión en edificación residencial nueva, en términos de contabilidad nacional, superior al 11% para el conjunto del ejercicio recientemente finalizado.

A pesar de este sostenido y potente ritmo de producción, del stock existente de producto nuevo y de la agilidad del mercado secundario, la fortaleza de la demanda estructural apoyada por la afloración de una demanda solvente adicional, está incidiendo en una asimetría temporal intensa entre oferta y demanda y, consecuentemente, impidiendo someter los precios de venta a ritmos de crecimiento acompasados a la coyuntura inflacionaria general. En consecuencia, los factores sectoriales citados con anterioridad, que en otras circunstancias configurarían una oferta capaz de contribuir a aliviar las tensiones sobreinflacionarias detectadas en los últimos meses, se han revelado insuficientes.

Por ello, dichos factores debieran ser complementados con políticas de oferta que, por un lado, facilitaran la concurrencia suficiente de mano de obra cualificada para impedir el exagerado tensionamiento actual de los costes de construcción y, por otro, evitaran el encarecimiento desproporcionado del precio del suelo mediante sistemas de adjudicación basados en elementos de competitividad y eficiencia, frente a los actuales que se han mostrado fuertemente inflacionistas y, en consecuencia, poco comprometidos con la competitividad de nuestro sistema económico.

Es de esperar que, una vez se absorba la demanda adicional aflorada recientemente y consolidada la tendencia de controlado repunte de los tipos de interés hipotecarios, la presión de los precios se debilite, eliminando el riesgo de contracción de la actividad derivado de la persistencia de dicha presión, lo que permitirá un desarrollo del mercado más equilibrado y sostenido en los próximos años.

- En el subsector de oficinas, se está desarrollando un proceso de mayor actividad para cubrir las necesidades de superficie de calidad en áreas descentralizadas y en los distritos de negocios de las principales ciudades, razón por la que las subidas de los alquileres serán



más intensas en este período de ajuste.

- En los subsectores comercial e industrial, la oferta está mostrando actualmente indicios de cierta insuficiencia, lo que está provocando una reacción de mayor actividad ante el interesante escenario de rendimientos actuales y futuros.

Por todo lo expuesto anteriormente, se espera que el año 2000 sea un año en que la Inversión en Edificación Residencial Nueva crezca a tasas algo menores, aunque sigan siendo fuertes y consistentes, cercanas al 8-9% para el conjunto del sector en España, evolución que el Grupo Vallehermoso superará ampliamente en aplicación de su estrategia de crecimiento.

En el ejercicio 1999, en la actividad de ventas, el Grupo Vallehermoso obtuvo un margen medio del 30,5%, siendo el margen en producto residencial del 25,6%.

Resultado de ventas:

	<u>Ventas</u>	<u>Resultado</u>	<u>Margen %</u>
Suelo	5.088	2.558	50,3
Patrimonio	4.803	2.266	47,2
Promoción	<u>36.998</u>	<u>9.465</u>	<u>25,6</u>
<u>Total</u>	<u>46.889</u>	<u>14.289</u>	<u>30,5</u>

#### **IV.2.3 Principales centros comerciales, industriales o de servicios.**

El Grupo Vallehermoso desarrolla la mayor parte de su actividad en España, estando estructurada su organización en cinco Direcciones Regionales: Centro, Andalucía, Cataluña, Norte y Levante, situando sus delegaciones en las siguientes ciudades:

Alicante: Médico José Babe Delgado Esq. Gran Vía s/n - 03015 Alicante  
Barcelona: Diagonal, 490 - 08006 Barcelona

Bilbao: Elcano, 9 - 48008 Bilbao  
 Castilla y León: De Santiago, 1 – 2º izda. – 47001 Valladolid  
 A Coruña: Huertas, 8 – 15003 A Coruña  
 Málaga: Compositor Lemberg Ruiz, 9 Of. 4 Edif. Jábega - 29007 Málaga  
 Oviedo: Longoria Carvajal, 2 - 1º. C - Oviedo  
 Palma de Mallorca: Avda. Jaume III, 3 - 1º - 07012 Palma de Mallorca  
 Sta. Cruz de Tenerife: Av. Reyes Católicos, 29 - 1º - Santa Cruz de Tenerife  
 Santander: Av. Calvo Sotelo, 19 Ofic. 2.2 - 39002 Santander  
 Sevilla: Av. República Argentina, 25 – 8ª planta – 41011 Sevilla  
 Valencia: Pza. América, 3 - 46004 Valencia.  
 Zaragoza: Plaza de Aragón, 10 - 50004 Zaragoza

Se carece de la información necesaria para poder precisar cual sea el porcentaje que representa en el Conjunto Nacional la actividad de Vallehermoso, S.A. tanto en el arrendamiento como en la venta de inmuebles; no obstante puede afirmarse que se encuentra entre las más importantes empresas de su sector a nivel nacional, según cuadro adjunto.

#### IV.2.4 Posición de Vallehermoso, S.A. respecto a otras sociedades del sector inmobiliario

### SECTOR INMOBILIARIO - PRINCIPALES GRUPOS COTIZADOS EJERCICIO 1999 (\*)

	Vallehermoso (1)	Metrovacesa (1)	Urbis	Incosa (1)	Zabalburu (1)	Prima Inmobiliaria (1)
Beneficio Atribuido	8.350	7.669	5.333	6.894	1.419	4.008
Ventas	46.889	19.626	39.319	18.203	5.221	5.736
Ingr. Alquileres	9.403	12.652	2.126	7.952	1.196	4.971
Ingr. Servicios	3.306	700	21	50	0	76
Activo Total	235.956	206.905	159.625	153.417	44.507	100.870
R. Propios	101.330	82.406	45.471	98.465	35.065	41.028

Plantilla	497	113	120	91	32	19
-----------	-----	-----	-----	----	----	----

(1) Cifras consolidadas

(\*) Datos obtenidos de los Informes Semestrales presentados en la C.N.M.V. por las respectivas empresas.

### IV.3 Circunstancias condicionantes:

#### IV.3.1 Grado de estacionalidad del negocio.

Existen factores estacionales que pueden influir, aunque no decisivamente en las actividades del emisor.

El Grupo Vallehermoso desarrolla su actividad empresarial en torno a dos grandes líneas de negocio:

- **Alquileres:** Que no comporta estacionalidad significativa; de esta línea de negocio se han obtenido unos ingresos recurrentes durante los últimos años, cuya evolución ha sido la siguiente:

	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Ingresos por alquileres (Mill. de Pts.)	9.403	8.227	7.302

- **Promoción inmobiliaria:** Es una línea de actividad de mayor estacionalidad que la de alquileres, por cuanto que la demanda de productos inmobiliarios de carácter residencial se ve influenciada por la evolución de las condiciones generales de la economía, tales como tipos de interés, crecimiento de la actividad económica, evolución del empleo, etc.

Vallehermoso ha alcanzado un grado alto de desarrollo de la actividad comercial que le está produciendo una recurrencia significativa de ingresos por ventas como queda reflejado en la satisfactoria evolución de su cifra de ventas en los últimos años.

	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Cifra de Ventas (Mill. de Pts.)	46.889	43.676	36.101

#### **IV.3.2 Patentes, contratos y marcas en las actividades del emisor.**

Las actividades de la Sociedad no están influenciadas por la existencia de patentes, asistencias técnicas o contratos en exclusiva. Su actividad en alquileres está regulada mediante contratos de arrendamientos urbanos, y sus ventas, mediante documentos de compraventa. Los contratos de arrendamientos se rigen, fundamentalmente, por el Texto Refundido de la Ley de Arrendamientos Urbanos aprobado por Decreto de 29/1994 de 24-XI-1994 y los contratos de compraventa, por el Código Civil.

#### **IV.3.3 Política de investigación y desarrollo.**

No es de aplicación

#### **IV.3.4 Indicación de cualquier litigio o arbitraje.**

Vallehermoso carece de litigios o arbitrajes que puedan tener o hayan tenido una incidencia importante.

#### **IV.3.5 Interrupciones de las actividades del emisor**

Vallehermoso, S.A. no ha tenido en un pasado reciente, ni espera tener, ninguna interrupción en su actividad como consecuencia de su situación financiera o de sus negocios.

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

##### **IV.4.1 Número medio del personal empleado.**

La evolución de la plantilla media durante los ejercicios 1999, 1998 y 1997 ha sido la siguiente:

<u>Categorías</u>	<u>1999</u>		<u>1998</u>		<u>1997</u>	
	<u>Vallehermoso</u>	<u>G. Valleh.</u>	<u>Valleherm.</u>	<u>G. Valleh.</u>	<u>Valleherm.</u>	<u>G. Valleh.</u>
Dirección	44	51	43	50	43	55
Técnicos y Tit. Sup	70	91	59	79	57	43

Administrativos	112	131	107	124	107	154
Operarios y Subalternos	33	224	43	190	45	189
<b>Totales</b>	<b>259</b>	<b>497</b>	<b>252</b>	<b>443</b>	<b>252</b>	<b>441</b>

En el ejercicio 1999, la plantilla ha aumentado en 76 personas; es de señalar que en este crecimiento de plantilla ha participado de forma muy importante la actividad de Servicios, principalmente a través de la empresa Sergesa, que ha aumentado su plantilla en 67 personas. Dicha actividad da empleo a 256 personas, de las que el 70% es personal eventual.

De la plantilla total del Grupo, el 35% corresponde a personal con modalidad de contratación de duración determinada y el resto a personal fijo.

#### **IV.4.2 Negociación colectiva en el marco de la Sociedad.**

La empresa se rige por el convenio de oficinas y despachos de la Comunidad de Madrid.

#### **IV.4.3 Política en materia de ventajas al personal.**

La Sociedad no ha contraído ninguna obligación en cuanto a la constitución de coberturas de pensiones de jubilación o de fondos de pensiones a favor de sus empleados. Independientemente de lo anterior, tiene concertado con Compañías de Seguros pólizas de vida y de invalidez para su personal. (El montante para la Sociedad de la prima ha sido de 87 millones de pesetas en el año 1999).

En lo que a Formación se refiere, es de destacar la intensificación de la misma como se manifiesta en el importante incremento del 103% del número de horas destinadas a formación.

En relación al ámbito de integración y atención social, Vallehermoso continúa aplicando recursos en actividades de contenido social (atendiendo a problemas familiares, concediendo becas de estudio, ayudas a minusválidos, etc) que son gestionadas por la Comisión de Prestaciones Sociales.

### **IV.5. Política de inversiones:**

#### **IV.5.1 Indicaciones relativas a las principales inversiones.**

Está orientada a fortalecer estratégicamente la posición competitiva del Grupo, tanto en lo que se refiere a la actividad de alquileres como a la actividad de promoción y venta.

Como consecuencia de esta política el Grupo Vallehermoso dispone actualmente de unos activos en renta de alta calidad y convenientemente diversificados; la superficie en alquiler alcanzaba a 31-12-1999 los 779.586 m<sup>2</sup> (incluye uso propio).

En los tres últimos ejercicios, la inversión en activo inmovilizado efectuada por el Grupo ha sido la siguiente:

	<u>30-6-00</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Inv. activos en alquiler	11.008	6.110	4.300	6.000
Inv. Financieras	<u>7.080</u>	<u>471</u>	<u>1.092</u>	<u>3.236</u>
Inversión (Mill. de Pts.)	18.088	6.581	5.392	9.236

Durante 1997, 1998 y 1999, el Grupo ha adquirido suelo para promoción por los siguiente importes:

	<u>30-6-00</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Promoción	13.222	21.919	19.648	11.191
Alquiler	<u>0</u>	<u>6.581</u>	<u>5.392</u>	<u>9.236</u>
Compra de suelo (Mill. de Pts.)	13.022	28.500	25.040	20.427

Las inversiones en construcción durante éstos ejercicios ha sido la siguientes

	<u>30-6-00</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Inv. en construcción	21.754	25.192	20.599	20.507

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

En cuanto a la actividad de promoción se estima, para los próximos cuatro años un crecimiento superior al 20%, se continuará con una política fuerte de compra de suelo por unos 80.000

millones de pesetas.

Actualmente se están promoviendo:

### **Dirección Regional Centro:**

#### **Ámbito territorial**

La actividad de esta Dirección Regional se desarrolla en Madrid y en su corona metropolitana y en Ciudad Real, con promociones en Madrid, Alcobendas, Fuenlabrada, Las Rozas, Majadahonda, Pozuelo de Alarcón, San Sebastián de los Reyes, San Lorenzo del Escorial, Valdemoro y Ciudad Real.

El número de viviendas en construcción es de 941 con una superficie de 186.905 m<sup>2</sup>.

### **Dirección Regional Cataluña:**

#### **Ámbito territorial**

La actividad de esta Dirección Regional se centra mayoritariamente en Barcelona y en el entorno de su área metropolitana.

Vallehermoso está presente en Barcelona ciudad, Badalona, Sabadell, Mollet del Vallés, Mataró, San Vicenç de Montalt en el Maresme, Barberá del Vallés y El Prat de Llobregat “Polígono Mas Blau”.

A lo largo de 1999, hemos consolidado nuestra presencia en las demás provincias catalanas estando presentes en Tarragona, Lleida y Girona.

El número de viviendas en construcción es de 507 con una superficie de 77.887 m<sup>2</sup>.

### **Dirección Regional Norte:**

#### **Ámbito territorial**

La actividad de esta Dirección Regional se centra en Bilbao, Santander, Zaragoza, Oviedo, San Sebastián, Logroño, Valladolid, Vitoria, Astillero (Santander), Leioa (Vizcaya), Avilés (Asturias), Calatayud (Zaragoza) y La Bañeza (León).

El número de viviendas en construcción es de 761 con una superficie de 103.198 m<sup>2</sup>.

#### **Dirección Regional Andalucía:**

##### **Ámbito territorial**

Esta Dirección Regional comprende todo el territorio de la Autonomía Andaluza con promociones en Málaga, San Pedro de Alcántara (Málaga), Torremolinos (Málaga), Sevilla, Dos Hermanas (Sevilla), Mairena (Sevilla), Tomares (Sevilla), Córdoba, Cádiz, Puerto de Santa María (Cádiz) y Jerez (Cádiz).

El número de viviendas en construcción es de 543 con una superficie de 94.913 m<sup>2</sup>.

#### **Dirección Regional Levante:**

##### **Ámbito territorial**

Esta Dirección se compone de dos Delegaciones situadas en Valencia y Alicante, desarrollando promociones en las citadas ciudades y en Mislata (Valencia).

El número de viviendas en construcción es de 549 con una superficie de 93.440 m<sup>2</sup>.

#### **Dirección de Expansión:**

Esta Dirección tiene un ámbito geográfico de actuación que complementa al resto de Direcciones Regionales donde éstas no están implantadas, incidiendo especialmente donde el mercado aconseja iniciar nuestra actividad. Actualmente, se está operando en Tenerife y Galicia Norte, con promociones en Santa Cruz de Tenerife, Adeje y A Coruña.

El número de viviendas en construcción es de 93 con una superficie de 19.758 m<sup>2</sup>.

Los sistemas de financiación normales son los siguientes:

- a) Bancaria, mediante la formalización de los instrumentos crediticios habituales con garantía personal o hipotecaria.
- b) No bancaria, mediante la emisión de pagarés, bonos u obligaciones.



c) Recursos propios, autogenerados o captados del mercado bursátil

Vallehermoso, S.A., seguirá desarrollando su actividad tanto de alquiler como de promoción; para ello realizará inversiones para finalizar los actuales proyectos en curso, seguirá con nuevas inversiones para desarrollo de productos, fundamentalmente de carácter residencial, con destino a la venta y también a alquiler, así como para la construcción de oficinas, centros comerciales, hoteles y residencias de tercera edad.

Las inversiones previstas para el ejercicio 2000 en inmovilizado para alquiler, ascenderán a 28.000 millones de pesetas.

En cuanto a las inversiones previstas para compra de suelo, en el presente ejercicio, superarán los 30.000 millones de pesetas.

Las inversiones previstas para construcción, en el presente ejercicio, superarán previsiblemente la cifra de 38.000 millones.

## **CAPITULO V**

### **EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR**

## **V.1 Informaciones contables individuales**

### **V.1.1 Cuadros comparativos del balance y cuenta de pérdidas y ganancias**

A continuación se detalla la información de los años 1997, 1998 y 1999 correspondiente a los balances de situación y a la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre:

**VALLEHERMOSO, S.A.**

**BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999 (Millones de Ptas.)**

<b>ACTIVO</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
<b>Inmovilizado:</b>			
Gastos de establecimiento	1	1	81
Inmovilizaciones inmateriales	3.039	348	291
Inmovilizaciones material			
Terrenos	5.986	336	3.023
Construcciones para arrendamiento	61.805	62.812	53.535
Construcciones para uso propio	794	733	727
Otros conceptos	762	688	605
Construcciones en curso	10.028	5.560	6.250
Amortización acumulada	(8.137)	(7.722)	(7.043)
Provisión por depreciación	<u>(400)</u>	<u>(664)</u>	<u>-</u>
	<b><u>70.838</u></b>	<b><u>64.743</u></b>	<b><u>57.097</u></b>
Inmovilizaciones financieras	23.612	24.587	26.019
Deudores a largo plazo	1.789	1.385	2.487
<b>Total inmovilizado</b>	<b><u>99.279</u></b>	<b><u>91.064</u></b>	<b><u>85.975</u></b>
<b>Gastos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>1.504</b>	<b>1.829</b>	<b>527</b>
<b>Activo Circulante</b>			
Existencias:			
Inmuebles	2.756	3.367	5.991
Promociones en curso	15.810	12.992	14.125
Solares	68.772	55.580	42.930
Adaptación de terrenos	3.561	3.951	3.712
Anticipos a proveedores	1.123	452	278
Provisión depreciación	<u>(205)</u>	<u>(205)</u>	<u>(892)</u>
	<b><u>91.817</u></b>	<b><u>76.137</u></b>	<b><u>66.147</u></b>
Deudores	28.701	17.977	11.370
Inversiones financieras temporales	570	330	601
Tesorería	110	192	12
Ajustes por periodificación	18	-	5

<b>Total activo circulante</b>	<b>121.126</b>	<b>94.636</b>	<b>78.135</b>
<hr/>			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>221.999</b>	<b>187.529</b>	<b>164.637</b>
<hr/>			

**BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999 (Millones de Ptas.)**

<b>PASIVO</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
<hr/>			
<b>Fondos propios</b>			
Capital suscrito	21.474	21.295	21.511
Prima de emisión	30.345	30.345	30.345
Reserva de revalorización	2.147	2.147	2.147
Reservas	39.516	39.516	34.075
Beneficio del ejercicio	7.925	5.304	5.450
Dividendo a cuenta	(1.405)	(1.171)	(1.183)
<hr/>			
<b>Total fondos propios</b>	<b>100.002</b>	<b>95.079</b>	<b>92.345</b>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	<b>120</b>	<b>185</b>	<b>135</b>
Provisiones para riesgos y gastos	<b>2.673</b>	<b>1.850</b>	<b>1.437</b>
Acreeedores a largo plazo			
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	22.923	13.000	5.000
Entidades de crédito	15.161	12.920	17.245
Empresas del Grupo y asociadas	1.320	3.354	146
Otros acreedores	26.238	27.453	18.726
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	24	98	1
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>65.726</b>	<b>56.825</b>	<b>41.118</b>
<b>Acreeedores a corto plazo</b>			
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	17.8087	8.757	4.031
Entidades de crédito	1.587	906	5.613
Empresas del Grupo y asociadas	215	311	422
Acreeedores comerciales	25.417	18.620	14.684
Otras deudas no comerciales	8.451	4.996	4.852
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>53.478</b>	<b>33.590</b>	<b>29.602</b>
<hr/>			

<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>221.999</b>	<b>187.529</b>	<b>164.637</b>
---------------------	----------------	----------------	----------------

**VALLEHERMOSO, S.A.**

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999 (En Millones de Ptas.)**

<b>GASTOS</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
<b>Gastos de explotación</b>			
Aprovisionamientos	48.978	40.970	24.365
Disminución de existencias	-	-	353
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	(6.540)	(6.013)	(3.513)
Gastos de personal	2.537	2.373	2.268
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	933	935	915
Variación de las provisiones de tráfico	13	263	(70)
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	782	514	(39)
Otros gastos de explotación	3.503	3.626	3.281
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>50.206</b>	<b>42.668</b>	<b>27.560</b>
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>11.214</b>	<b>6.855</b>	<b>7.371</b>
<b>Gastos financieros</b>			
Gastos financieros y gastos asimilados	3.313	3.148	3.250
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(128)	(299)	(251)
<b>Total gastos financieros</b>	<b>3.185</b>	<b>2.849</b>	<b>2.999</b>
<b>Beneficio de las actividades ordinarias</b>	<b>9.730</b>	<b>6.017</b>	<b>6.185</b>
<b>Pérdidas y gastos extraordinarios</b>			
Variación de las provisiones de inmovilizado	(264)	-	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado	146	10	112
Gastos extraordinarios	1.048	345	199
Gastos de ejercicios anteriores	7	5	-
<b>Total pérdidas y gastos extraordinarios</b>	<b>937</b>	<b>360</b>	<b>311</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>2.342</b>	<b>1.880</b>	<b>1.618</b>

Beneficios antes de impuestos	12.072	7.897	7.803
Impuesto sobre Sociedades	(4.147)	(2.593)	(2.353)
<b>BENEFICIO DEL EJERCICIO</b>	<b>7.925</b>	<b>5.304</b>	<b>5.450</b>

**VALLEHERMOSO, S.A.**

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999 (Millones de Ptas.)**

<b>INGRESOS</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
<b>Ingresos de explotación</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	46.352	40.339	34.844
Aumento de existencias	15.010	9.128	-
Otros ingresos de explotación	58	56	87
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>61.420</b>	<b>49.523</b>	<b>34.931</b>
<b>Ingresos financieros</b>			
Ingresos de participaciones en capital	542	464	300
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	300	556	358
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción	774	840	996
Otros intereses e ingresos asimilados	85	151	159
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>1.701</b>	<b>2.011</b>	<b>1.813</b>
<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>1.484</b>	<b>838</b>	<b>1.186</b>
<b>Beneficios e ingresos extraordinarios</b>			
Beneficios en enajenación de inmovilizado	2.524	1.739	1.692
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	511	400	15
Ingresos extraordinarios	218	-	222
Ingresos de ejercicios anteriores	26	101	-
<b>Total beneficios e ingresos extraordinarios</b>	<b>3.279</b>	<b>2.240</b>	<b>1.929</b>

**V.1.2** Igualmente se incorpora el cuadro de financiación, comparativo al 31 de diciembre de los años 1997, 1998 y 1999

Millones de pesetas

<b>Aplicaciones</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
Adquisiciones de inmovilizado			
Inmovilizaciones materiales	5.207	3.859	2.707
Inmovilizaciones financieras			
Empresas del grupo y asociadas	470	1.815	290
Otras inversiones financieras	4.529	7.606	14.695
Inmovilizaciones inmateriales	88	26	23
	10.294	13.306	17.715
Trasposos de existencias a inmovilizado	6.561	6.013	3.513
Deudores a largo plazo	390	-	1.934
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	1.302	-
Dividendos	1.597	1.183	1.183
Dividendo a cuenta del ejercicio	1.405	1.171	1.183
Reducción de capital	-	216	-
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo			
Entidades de crédito	-	4.325	-
Empresas Grupo y asociadas	2.034	-	32
Otros acreedores	1.526	-	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	65	-	78
Provisiones para riesgos y gastos	-	187	14
<b>Total aplicaciones</b>	<b>23.872</b>	<b>27.703</b>	<b>25.652</b>
Aumento del capital circulante	6.692	12.513	-
	30.564	40.216	25.652



Millones de pesetas

<b>Orígenes</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
Recursos procedentes de las operaciones	6.584	4.765	4.882
Deudores a largo plazo	-	1.228	-
Deudas a largo plazo			
Emisiones de obligaciones	9.983	8.000	-
Empresas del grupo y asociadas	-	3.208	-
Otros acreedores y desembolsos pendientes	-	8.344	1.845
Entidades de crédito	2.241	-	2.819
	12.224	19.552	4.664
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	50	42
Enajenación de inmovilizado			
Inmovilizado financiero	655	-	-
Inmovilizado inmaterial	34	6	-
Inmovilizaciones materiales	4.722	2.409	2.509
Empresas del grupo y asociadas	-	1.662	200
	5.411	4.077	2.709
Otros movimientos de inmovilizado	21	664	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	325	-	88
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo			
De inmovilizaciones financieras	5.958	9.880	6.454
Provisiones para riesgos y gastos	41	-	-
<b>Total orígenes</b>	<b>30.564</b>	<b>40.216</b>	<b>18.839</b>
Disminución del capital circulante	-	-	6.813
	<b>30.564</b>	<b>40.216</b>	<b>25.652</b>

Se gestiona principalmente la tesorería por emisiones de obligaciones, pagarés y pólizas de crédito.

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:  
(Millones de pesetas)

	1999		1998		1997	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	15.680	-	9.990	-	-	24
Deudores	10.724	-	6.607	-	-	5.829
Acreedores a corto plazo	-	19.888	-	3.988	-	1.400
Inversiones financieras temporales	240	-	-	271	441	-
Tesorería	-	82	180	-	-	6
Ajustes por periodificación de activo	18	-	-	5	5	-
<b>Total</b>	<b>26.662</b>	<b>19.970</b>	<b>16.777</b>	<b>4.264</b>	<b>446</b>	<b>7.259</b>
Disminuciones de capital circulante	-	-	-	-	6.813	-
Aumento del capital circulante	-	6.692	-	12.513	-	-
	<b>26.662</b>	<b>26.662</b>	<b>16.777</b>	<b>16.777</b>	<b>7.259</b>	<b>7.259</b>

### Desglose de determinadas rúbricas del balance de situación individual al 31 de diciembre de 1999:

#### Inmovilizaciones financieras :

	Saldos al 31-12-99	Aumentos	Bajas	Saldos al 31-12-98
Participaciones en empresas del Grupo y asociadas	16.650	470	(144)	16.324
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	7.748	4.254	(5.363)	8.857
Otras inversiones financieras permanentes	84	13	(397)	84
Otros créditos a largo plazo	236	40	(57)	253
Depósitos y fianzas constituidos	665	222	(141)	584
	25.383	4.999	(6.102)	26.486

<u>Menos provisiones</u>	<u>(1.771)</u>	<u>(9)</u>	<u>137</u>	<u>(1.899)</u>
<b>Valor neto</b>	<b>23.612</b>	<b>4.990</b>	<b>(5.965)</b>	<b>24.587</b>

El valor teórico contable de las participaciones más significativas en sociedades del grupo y asociadas resulta de las cuentas anuales auditadas o revisadas por auditores independientes. Para el cálculo del valor teórico contable no se han tenido en consideración las plusvalías tácitas existentes en dichas sociedades al cierre del ejercicio. No obstante, han sido tomadas en consideración por la sociedad para el cálculo de la provisión por depreciación de las inversiones financieras aquéllas plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

Durante 1999, se ha adquirido un 37,20% de participación en la sociedad Sergesa por importe de 340 millones de pesetas. Posteriormente, se ha procedido a la venta del 15,4% de participación por un importe de 224 millones de pesetas, generando un beneficio de 147 millones de pesetas, siendo la participación en el capital de dicha sociedad al 31 de diciembre de 1999 del 72,72%.

También se ha procedido a la venta del 50% de la participación de Inmoglobal, previa reducción de capital de dicha sociedad, por un importe de 8 millones de pesetas.

Asimismo, se ha producido la venta del 30% de Auxiliar de Ingeniería, S.A. (Adisa) por un importe de 336 millones de pesetas, generando un beneficio de 298 millones de pesetas, siendo la participación actual del 10%.

Los aumentos de capital han sido en Promociones Residenciales Sofetral por 94 millones de pesetas y en Iniberica, S.A. por 35 millones de pesetas..

Es de destacar como préstamo significativo a 31 de diciembre de 1999 el concedido a Indumob, S.A. por 5.235 millones de pesetas, financiación necesaria para la adquisición de un inmueble.

Otras inversiones financieras permanentes han sido:

Acciones no cotizadas	53 millones de pesetas
Otras participaciones	31 millones de pesetas.

## Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de	Tipo de	1999	1998
	interés medio	interés medio		
	1999	1998		
Pagarés	3,17%	4,51%	17.307	8.300
Obligaciones	6,24%	6,92%	22.983	13.000
Préstamos hipotecarios subrogables	3,62%	4,89%	1.239	1.761
Créditos y préstamos	6,58%	7,30%	24.808	20.954
Descuento de efectos	3,32%	4,50%	540	616
Deudas con empresas del grupo	3,33%	4,37%	1.530	3.656
<b>Subtotal</b>			<b>68.407</b>	<b>48.287</b>
Intereses devengados			578	561
<b>Total</b>			<b>68.985</b>	<b>48.848</b>
Menos, vencimientos a corto plazo			(19.968)	(10.418)
<b>Total deuda a largo plazo</b>			<b>49.017</b>	<b>38.430</b>

El vencimiento de los préstamos y deudas financieras es el siguiente:

	1999	1998
1999	-	9.857
2000	19.390	4.155
2001	7.583	5.367
2002	12.592	8.996
Posteriores	28.842	19.912
<b>Total</b>	<b>68.407</b>	<b>48.287</b>

Los préstamos hipotecarios subrogables se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias.

Dentro del epígrafe “Créditos y préstamos” se encuentran registrados mediante préstamos hipotecarios por importe de 9.619 millones de pesetas, los cuales se encuentran garantizados

mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales.

Las deudas con el Banco Central Hispano, principal accionista de la Sociedad, son las siguientes:

	1999	1998
Préstamos hipotecarios subrogables	1.239	1.090
Préstamos hipotecarios	5.961	7.507
Créditos	<u>1.734</u>	<u>171</u>
	<b><u>8.934</u></b>	<b><u>8.768</u></b>

Desde el ejercicio 1996, la Sociedad suscribió operaciones de cobertura de riesgo en variación del tipo interés, operaciones que se mantienen a 31 de diciembre de 1999. Los instrumentos utilizados, Collar y contratos de Permuta Financiera de Intereses (Interest Rate Swaps), permiten que a 31 de diciembre de 1999 la deuda financiera variable se encuentre protegida en un 26,41%, frente a posibles alzas en los tipos de interés.

El detalle de la deuda financiera a tipo variable protegida, en función de la cobertura del riesgo es el siguiente:

Protegida:

Con collar	10.000
Con IRS	<u>2.000</u>
	<b><u>12.000</u></b>

**Otros acreedores a largo plazo:**

Este capítulo del balance de situación recoge, además de la parte a largo plazo del préstamo concedido por el Banco Vitalicio de España y la Estrella, S.A. en un 75% y 25%, respectivamente, (9.553 millones de pesetas en 1999 y 9.156 millones de pesetas en 1998), efectos a pagar a largo plazo, de los que la mayor parte vencen en el plazo de dos años. También, incluye fianzas y depósitos recibidos.

Además, recoge el importe del Impuesto sobre beneficio diferido por 3.712 millones de pesetas, correspondiente al efecto impositivo de las diferencias temporales de la Sociedad en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales.

**Acreedores comerciales:**

Su detalle es el siguiente:

	1999	1998
Anticipos de clientes	9.939	6.353
Proveedores	2.169	3.767
Contratistas	2.726	1.399
Retenciones a contratistas	1.622	1.422
Acreedores por prestación de servicios	613	392
Efectos a pagar a proveedores	1.112	961
Efectos a pagar a proveedores de solares	<u>7.236</u>	<u>4.326</u>
	<b>25.417</b>	<b>18.620</b>

**FONDO DE MANIOBRA SOCIEDAD INDIVIDUAL**  
(En Millones de Ptas.)

	1999	1998	1997
Existencias	91.817	76.137	66.147
Deudores	28.701	17.977	11.370
Ajustes periodif. activo	18	---	5
Acreedores comerciales	-25.417	-18.620	-14.620
Otras deudas no comerciales	-3.818	-2.774	-2.860
Ajustes periodif. pasivo	---	---	---
<b>FONDO DE MANIOBRA DE EXPLOTACION</b>	<b>91.301</b>	<b>72.720</b>	<b>60.042</b>
Inversiones financieras Temporales (incluye tesorería)	680	522	613
Deudas con entidades de crédito	-19.610	-9.974	-10.066
<b>FONDO DE MANIOBRA FINANCIERO</b>	<b>-18.930</b>	<b>-9.452</b>	<b>-9.453</b>
<b>FONDO DE MANIOBRA NETO</b>	<b>72.371</b>	<b>63.268</b>	<b>50.589</b>

Como puede observarse en los tres últimos ejercicios el fondo maniobra financiero ha sido negativo, motivado principalmente por el fuerte incremento inversor emprendido por Vallehermoso, S.A.. Esta situación no ha conllevado dificultades debido tanto a la gestión operativa de cobros y pagos propia del negocio, como a la capacidad de endeudamiento financiero.

**Gestión de tesorería:**

El cobro de los alquileres se realiza mediante facturación mensual, encontrándose centralizada dentro del departamento financiero.

El cobro de las ventas se realiza en cada Delegación donde está situada la promoción, de forma habitual se efectúa mediante cobro del 10% a la firma de los contratos de venta, un 20% mediante efectos aceptados hasta la entrega de la promoción y el 70% restante mediante subrogación hipotecaria creada por la Sociedad y cobrada por la misma a la terminación de la obra.

Los pagos a proveedores, acreedores, se realizan a 90 días fecha factura, se cubre mediante endeudamiento bancario y emisiones de pagarés.

Como instrumentos fundamentales de financiación a corto plazo, se efectúa con líneas de tesorería de 1 a 3 años, mediante pólizas de crédito o emisiones de pagarés, siempre centralizado en el departamento financiero.

**V.1.3.** Como anexo nº. IV, se incorpora al folleto el informe de auditoría, acompañado de las cuentas anuales, (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias), y el informe de gestión correspondiente al ejercicio 1999.

**V.2. Cuentas consolidadas:**

**V.2.1.** A continuación se detalla la información consolidada de los años 1997, 1998 y 1999 correspondiente a los balances de situación y a la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre.

**GRUPO VALLEHERMOSO, S.A.****BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999****(En Millones de Ptas.)**

<b>ACTIVO</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
<b>Inmovilizado:</b>			
Gastos de establecimiento	14	8	104
Inmovilizaciones inmateriales	6.199	3.743	2.768
Inmovilizaciones materiales			
Terrenos	6.049	410	3.023
Construcciones para arrendamiento	84.582	84.111	74.980
Construcciones para uso propio	794	733	727
Otros conceptos	949	836	718
Construcciones en curso	11.118	9.283	6.250
Amortización acumulada	(9.350)	(8.584)	(7.664)
Provisión depreciación inmovilizado	(400)	(664)	-
	<b>93.742</b>	<b>86.125</b>	<b>78.034</b>
Inmovilizaciones financieras	4.252	4.252	3.561
Deudores a largo plazo	2.260	1.415	1.857
<b>Total inmovilizado</b>	<b>107.040</b>	<b>95.543</b>	<b>86.324</b>
Fondo de comercio de consolidación			27
<b>Gastos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>1.537</b>	<b>1.857</b>	<b>552</b>
<b>Activo Circulante</b>			
Existencias:			
Inmuebles	3.488	5.079	9.983
Promociones en curso	16.781	13.731	15.381
Solares	69.907	56.831	45.563
Adaptación de terrenos	3.578	3.946	3.751
Anticipos a proveedores	1.125	453	279
Provisión depreciación	(290)	(285)	(932)
	<b>94.679</b>	<b>79.755</b>	<b>74.025</b>
Deudores	31.897	20.445	16.991
Inversiones financieras temporales	548	592	809
Tesorería	253	309	74
Ajustes por periodificación	1	1	-
<b>Total activo circulante</b>	<b>127.378</b>	<b>101.102</b>	<b>91.899</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>235.955</b>	<b>198.502</b>	<b>178.802</b>

**GRUPO VALLEHERMOSO, S.A.**



**BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999**  
**(En Millones de Ptas.)**

<b>PASIVO</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
<b>Fondos propios</b>			
Capital suscrito	21.474	21.295	21.511
Prima de emisión	30.345	30.345	30.345
Reserva de revalorización	2.147	2.147	2.147
Otras reservas de la sociedad dominante	40.757	37.826	35.097
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	1.273	547	207
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(1.647)	(1.593)	(1.569)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	26	10	9
Diferencias de conv. de sociedades por integración global y prop.	10	1	(2)
Beneficio consolidado	8.434	6.706	5.533
Beneficio atribuido a socios externos	(84)	(141)	(106)
Dividendo a cuenta del ejercicio	(1.405)	(1.171)	(1.183)
<b>Total fondos propios</b>	<b>101.330</b>	<b>95.972</b>	<b>91.989</b>
Socios externos	458	536	1.037
Diferencias negativas de consolidación	100	100	54
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	196	189	141
Provisiones para riesgos y gastos	2.850	1.991	1.496
Acreeedores a largo plazo			
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	22.983	13.000	5.000
Entidades de crédito	23.326	19.916	25.703
Otros acreedores	26.544	29.797	20.072
Empresas del grupo y asociadas	789	23	-
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	24	98	1
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>73.666</b>	<b>62.834</b>	<b>50.776</b>
<b>Acreeedores a corto plazo</b>			
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	17.808	8.757	4.031
Entidades de crédito	1.984	1.068	6.113
Acreeedores comerciales	27.510	20.299	16.836
Otras deudas no comerciales	10.047	6.661	6.271
Ajustes por periodificación	6	95	58
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>57.355</b>	<b>36.830</b>	<b>33.309</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>235.955</b>	<b>198.502</b>	<b>178.802</b>

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999 (En Millones de Ptas.)**

<b>GASTOS</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
Aprovisionamientos	52.249	45.292	30.668
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	(7.630)	(7.733)	(3.495)
Gastos de personal	3.472	3.120	2.969
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1.372	1.347	1.232
Variación de las provisiones de tráfico	11	351	(27)
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	782	564	(39)
Otros gastos de explotación	3.942	4.083	3.811
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>56.198</b>	<b>47.024</b>	<b>35.119</b>
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>13.561</b>	<b>10.232</b>	<b>8.834</b>
<b>Gastos financieros</b>			
Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	3.623	3.600	3.807
Variación de las provisiones de inversiones financieras	-	(17)	(36)
<b>Total gastos financieros</b>	<b>3.623</b>	<b>3.583</b>	<b>3.771</b>
Amortización del fondo de comercio	206	27	22
<b>Beneficio de las actividades ordinarias</b>	<b>10.738</b>	<b>7.808</b>	<b>6.327</b>
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	(264)	80	-
Pérdidas y gastos extraordinarios			
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	148	11	112
Gastos extraordinarios	1.083	345	125
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	7	48	43
<b>Total pérdidas y gastos extraordinarios</b>	<b>974</b>	<b>484</b>	<b>280</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>2.295</b>	<b>2.209</b>	<b>1.706</b>
Beneficios antes de impuestos	13.033	10.017	8.033
Impuesto sobre Sociedades	(4.599)	(3.311)	(2.500)
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>8.434</b>	<b>6.706</b>	<b>5.533</b>
Beneficio atribuido a socios externos	84	141	106
<b>Beneficio del ejercicio atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>8.350</b>	<b>6.565</b>	<b>5.427</b>

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999 (En Millones de Ptas.)**

<b>INGRESOS</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
<b>Ingresos de explotación</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	55.065	52.247	42.981
Aumento de existencias	14.106	4.950	846
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	485	-	36
Otros ingresos de explotación	103	59	90
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>69.759</b>	<b>57.256</b>	<b>43.953</b>
<b>Ingresos financieros</b>			
Ingresos de participaciones en capital	1	2	5
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	51	164	62
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción	864	935	1.085
Otros intereses e ingresos asimilados	81	85	128
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>997</b>	<b>1.186</b>	<b>1.280</b>
<b>Resultados financieros negativos</b>			
Participaciones en beneficios de Sociedades en equivalencia	9	3	6
<b>Beneficios e ingresos extraordinarios</b>			
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	2.532	1.749	1.746
Ingresos extraordinarios	245	526	-
Beneficios en enajenación de participaciones	465	317	16
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	27	101	224
<b>Total beneficios e ingresos extraordinarios</b>	<b>3.269</b>	<b>2.693</b>	<b>1.986</b>
<b>Pérdida atribuida a socios externos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

V.2.2 Igualmente se incorpora el cuadro de financiación consolidado, comparativo al 31 de diciembre de los años 1997, 1998 y 1999.

Millones de pesetas

<b>Aplicaciones</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
<b>Gastos de establecimiento</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>2</b>
<b>Adquisiciones de inmovilizado</b>			
Inmovilizaciones materiales	6.202	4.808	8.899
Inmovilizaciones financieras	1.184	1.130	337
Inmovilizaciones inmateriales	116	307	26
Deudores a largo plazo	371	-	1.265
Fondo de Comercio	206	-	-
Dividendos	1.597	1.183	1.183
Dividendo a cuenta del ejercicio	1.405	1.171	1.183
Reducción de capital	-	216	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-	81
Otros movimientos en Fondos Propios	-	531	9
Intereses de socios externos	78	-	-
Traspaso de existencias a inmovilizado	7.630	7.733	3.495
Otros acreedores	3.489	-	-
<b>Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo</b>			
Entidades de crédito	-	5.787	-
Acreedores empresa Grupo y asociadas	-	-	2
Desembolsos pendientes sobre acciones	74	-	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	1.305	-
Provisión riesgos y gastos	-	155	62
<b>Total aplicaciones</b>	<b>22.362</b>	<b>24.326</b>	<b>16.544</b>
Aumento del capital circulante	5.801	5.632	-
	<b>28.163</b>	<b>29.958</b>	<b>16.544</b>

Millones de pesetas

<b>Orígenes</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
Recursos procedentes de las operaciones	7.361	7.134	5.359
Gastos de establecimiento	-	6	-
Emisiones de obligaciones	9.983	8.000	-
Otros movimientos en fondos propios	10	-	10
Intereses de socios externos	-	18	101
Deudas a largo plazo-			
Otros acreedores	-	9.250	3.004
Entidades de crédito	3.410	-	3.232
Empresas del grupo y asociadas	766	23	-
Enajenación de inmovilizado:			
Inmovilizado inmaterial	213	38	-
Inmovilizaciones materiales	4.940	3.492	2.692
Otros movimientos de inmovilizado material	-	664	-
Inmovilizaciones financieras	480	387	200
Cancelación de inmovilizaciones financieras	596	375	219
Socios externos por desembolsos no exigidos	-	380	1
Aumento de diferencias negativas de consolidación	-	46	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	320	-	85
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	7	48	42
Desembolsos pendientes s/acciones	-	97	-
Provisiones para riesgos y gastos	77	-	-
<b>Total orígenes</b>	<b>28.163</b>	<b>29.958</b>	<b>14.935</b>
Disminución del capital circulante		-	1.609
	<b>28.163</b>	<b>29.958</b>	<b>16.544</b>

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

(Millones de pesetas)

	1999		1998		1997	
	Aumentos	Disminucio s	Aumentos	Disminucio s	Aumentos	Disminucio nes
Existencias	14.924	-	5.730	-	1.137	-
Deudores	11.452	-	3.454	-	-	2.371
Acreedores a corto plazo	-	20.475	-	3.571	-	787
Inversiones financieras temporales	-	44	-	217	433	-
Tesorería	-	56	235	-	-	18
Ajustes por periodificación de activo	-	-	1	-	-	3
<b>Total</b>	<b>26.376</b>	<b>20.575</b>	<b>9.420</b>	<b>3.788</b>	<b>1.570</b>	<b>3.179</b>
<b>Variaciones del capital circulante</b>	<b>-</b>	<b>5.801</b>	<b>-</b>	<b>5.632</b>	<b>1.609</b>	<b>-</b>

**A continuación se resumen los principales criterios utilizados en la preparación de los estados financieros consolidados.**

**Bases de presentación de los estados financieros consolidados:**

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado las cuentas anuales consolidadas del Grupo de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y las Normas de adaptación de dicho Plan para las empresas inmobiliarias, así como las normas de consolidación, habiendo sido preparadas a partir de los registros contables de las sociedades dependientes que integran el Grupo, y estimándose que serán aprobadas sin variaciones significativas.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas se han seguido los criterios y formatos de presentación recogidos en las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas establecidos por el Real Decreto 1815/91, de 20 de diciembre. Asimismo, de conformidad con dicha normativa se consideró como fecha de primera consolidación para la determinación de los fondos de comercio y las diferencias negativas de consolidación el 1 de enero de 1991.

La consolidación se ha efectuado en base a los siguientes criterios:

- Empresas del Grupo: han sido consolidadas por el método de integración global.

- Sociedades multigrupo, uniones temporales de empresas y comunidades de bienes: han sido consolidadas por el método de integración proporcional.
- Empresas asociadas: han sido consolidadas por el método de puesta en equivalencia.

Las cuentas anuales de las sociedades consolidadas que vienen expresadas en moneda extranjera han sido convertidas a pesetas empleando el método del tipo de cambio de cierre, que consiste en utilizar el tipo de cambio de cierre de cada ejercicio para los activos y los pasivos, y al tipo de cambio promedio del ejercicio para las cuentas de ingresos y gastos.

Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación y la participación de terceros en el patrimonio neto consolidado del Grupo y en sus resultados se presentan en el epígrafe “Socios externos” de los balances de situación consolidados y en el epígrafe “Beneficio o Pérdidas atribuido a socios externos” de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

#### **Distribución de resultados:**

La propuesta de distribución de los resultados de la Sociedad matriz para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1999, formulada por los Administradores y aprobada por la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de abril de 2000, es la siguiente:

	(millones de pesetas)
	<b><u>Bases de reparto</u></b>
Pérdidas y ganancias	<u>7.925</u>
	<b><u>7.795</u></b>
	<b><u>Distribución</u></b>
A dividendos	3.436
A reserva voluntaria	<u>4.489</u>
	<b><u>7.925</u></b>

El 20 de diciembre de 1999, el Consejo de Administración acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 6,54% del valor nominal de la acción.

Este reparto a cuenta ascendió a un total de 1.405 millones de pesetas.

Se incluye a continuación el cuadro demostrativo de la existencia de un beneficio suficiente que tuvo en cuenta el Consejo de Administración al decidir sobre el pago a cuenta del dividendo del ejercicio 1999:

(millones de pesetas)

	<u>Importe</u>
Resultado contable neto a 30 de noviembre de 1999	6.670
Previsión del pago a cuenta 6,54% del valor nominal de las acciones (gastos)	1.405
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 1999 y ese mismo día de 2000.	
– Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 1999	19.945
– Cobros proyectados en el período considerado	129.259
– Pagos proyectados en el período considerado (incluido el pago a cuenta)	(137.580)
Saldo de tesorería al 30 de noviembre de 2000	11.624

La liquidez existente en la fecha de declaración del dividendo a cuenta es superior al importe bruto del mismo, existiendo un estudio de liquidez que abarca un período de doce meses posterior al mismo, y que muestra situación de liquidez suficiente para efectuar el pago del citado dividendo.

### **Principios contables y normas de valoración aplicados**

Las cuentas anuales consolidadas han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en la legislación mercantil vigente y por las normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias.

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de las cuentas anuales son los que se describen a continuación:

#### **a) Gastos de establecimiento**

Los gastos de establecimiento, que incluyen fundamentalmente los incurridos en relación con las ampliaciones de capital efectuadas y con la constitución de determinadas sociedades del Grupo, se muestran al coste, netos de la correspondiente amortización acumulada, que se calcula utilizando el método lineal sobre un período de 5 años.

#### **b) Inmovilizaciones inmateriales**



El inmovilizado inmaterial se valora a su coste de adquisición, y se presenta neto de su correspondiente amortización acumulada. Este epígrafe recoge, principalmente, concesiones administrativas que se amortizan linealmente durante el período de vigencia de la concesión.

**c) Inmovilizaciones materiales**

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición o coste de construcción, incluyendo la correspondiente repercusión del solar y otros costes directamente imputables, excepto determinados inmuebles construidos o adquiridos por el Grupo con anterioridad a 1983 y destinados a explotación en régimen de alquiler que fueron actualizados de acuerdo con lo permitido por la legislación entonces en vigor, deducidas para todos ellos las amortizaciones acumuladas correspondientes. Asimismo, como consecuencia de la fusión realizada en 1988, las sociedades fusionadas revalorizaron sus activos por un importe de 3.539 millones de pesetas .

En construcciones en curso, se incluyen los costes incurridos además de todas aquellas instalaciones y elementos que tienen carácter de permanencia, las tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos del proyecto y dirección de obras. Asimismo, se incluye en el coste de los edificios y otras construcciones el coste de los solares sobre los que se ha construido.

Los gastos financieros directamente relacionados con la construcción del inmovilizado material se incluyen como parte del coste de construcción hasta la finalización de la obra, en la medida en que con esta incorporación no se supere el valor de mercado o de reposición, y se calculan en función de las necesidades de financiación de la misma.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se practica sobre los valores de coste o coste actualizado siguiendo el método lineal durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

	<u>Años de vida útil</u>
Construcciones para arrendamiento y uso propio	50 a 75
Otros conceptos:	
Instalaciones técnicas y maquinaria	10
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10
Elementos de transporte	5
Equipos para proceso de información	4

Los costes de mejora que suponen un aumento en la rentabilidad de los inmuebles en alquiler se incorporan cada año como mayor valor de los mismos. Por el contrario, los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil se cargan a las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas en el momento en que se producen.

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de sus inmovilizaciones materiales cuando existen dudas sobre la recuperabilidad de su valor contable.

#### **d) Inmovilizaciones financieras**

Los valores mobiliarios de renta variable no consolidados, por su escasa importancia en relación con las cuentas anuales consolidadas en su conjunto o por corresponder a participaciones accionariales inferiores al 20%, figuran valorados a su precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la compra y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción.

Las participaciones en sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia figuran valoradas por el porcentaje que el Grupo posee en los fondos propios de cada sociedad.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios no consolidados cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas en el momento de la compra que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

#### **e) Fondo de comercio de consolidación y diferencias negativas de consolidación**

El Fondo de Comercio de consolidación, que figura en el activo de las cuentas anuales consolidadas, ha sido calculado por la diferencia entre el precio de adquisición de las participaciones en sociedades consolidadas y el valor teórico-contable de las mismas al 1 de enero de 1991, por ser ésta la fecha de primera consolidación o a la fecha efectiva de compra en el caso de adquisiciones posteriores. La diferencia se ha asignado a existencias en los casos en que se han identificado específicamente, considerándose, en caso contrario, como “Fondo de Comercio de Consolidación”, que se amortiza en un período de uno a cinco años en base a las estimaciones sobre su contribución o no a la generación de ingresos futuros.

Las diferencias negativas de consolidación que figuran en el pasivo de las cuentas anuales consolidadas han sido calculadas por la diferencia entre el precio de adquisición de las participaciones en sociedades consolidadas y el valor teórico-contable de las mismas al 1 de enero de 1991, por ser ésta la fecha de primera consolidación o la fecha efectiva de compra en el caso de adquisiciones posteriores, excepto las correspondientes a beneficios realizados que han sido registrados en fondos propios bajo el epígrafe de “Otras reservas de la sociedad dominante”.

#### **f) Gastos a distribuir en varios ejercicios**

Incluyen, principalmente, los gastos incurridos en la emisión de obligaciones convertibles o pagarés que se imputan a resultados linealmente a lo largo de la vida de la emisión. Para las obligaciones que son convertidas en acciones, se traspasan los gastos pendientes de amortización en el momento de la conversión a la cuenta de gastos de ampliación de capital recogida dentro del epígrafe de Gastos de Establecimiento.

#### **g) Existencias**

Las existencias, constituidas principalmente por solares, promociones en curso e inmuebles terminados, destinados todos ellos a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, según el siguiente detalle:

- Inmuebles: Se valoran de acuerdo con el sistema de costes indicado más adelante para las promociones en curso o al precio de coste en el caso de adquisición de inmuebles ya construidos, incluyendo los costes directamente relacionados con la compra.
- Promociones en curso: Se incluyen los costes incurridos en las promociones inmobiliarias cuya construcción no ha finalizado. Estos costes incluyen los directamente aplicables a la construcción que hayan sido aprobados por los técnicos responsables de la dirección de obra, los gastos correspondientes a la promoción y los gastos financieros incurridos durante el período de construcción.

Una vez iniciada la construcción, se incluye en el valor de los edificios y otras construcciones el valor de coste de los solares sobre los que se ha construido.

- Solares y adaptación de terrenos: Se encuentran valorados a su precio de adquisición, incorporando los costes directamente relacionados con la compra. Asimismo, se incluyen como mayor valor de

los terrenos y solares sin edificar los costes de urbanización, proyecto y planeamiento hasta el momento de la terminación de la obra.

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

#### **h) Clientes y efectos comerciales a cobrar**

En los balances de situación consolidados adjuntos, los saldos de clientes y efectos comerciales a cobrar incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento, figurando su contrapartida por el mismo importe como deudas con entidades de crédito. Los intereses financieros incorporados en los efectos comerciales a cobrar se registran bajo el epígrafe ingresos a distribuir en varios ejercicios y se imputan a las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas aplicando un criterio financiero.

Los gastos relativos al descuento de efectos se reconocen en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas cuando se incurren.

Se dotan aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

#### **i) Provisiones por terminación de obras**

La provisión para terminación de obras recoge los costes pendientes de incurrir en aquellas obras cerradas para las que se han reconocido ventas.

#### **j) Préstamos hipotecarios subrogables**

Los préstamos hipotecarios subrogables se incluyen en el capítulo Entidades de crédito de los balances de situación consolidados por los importes dispuestos.

#### **k) Préstamos y deudas financieras**

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

#### **l) Transacciones en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en pesetas, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera se reconocen en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas en el momento en que se producen.

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

#### **m) Corto/largo plazo**

En los balances de situación consolidados adjuntos, se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

#### **n) Indemnizaciones por despido**

Los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

#### **o) Impuesto sobre Sociedades**

Debido a que el Grupo no ha solicitado el régimen de declaración consolidada a efectos del Impuesto sobre Sociedades, el gasto por dicho impuesto ha sido calculado en base al resultado contable consolidado antes de impuestos. Las eliminaciones que se producen en el proceso de consolidación generan efectos impositivos que motivan el registro de impuestos anticipados en el caso de beneficios internos o de impuestos diferidos en el caso de pérdidas.

Por tanto, las cuentas de impuestos anticipados e impuestos diferidos han sido calculadas como la suma de todos los aportados por las sociedades del Grupo consolidadas por integración global, más el efecto impositivo de los ajustes de consolidación por eliminación de beneficios o pérdidas internas.

La cuota a pagar del Grupo ha sido calculada mediante la agregación de la deuda tributaria de cada sociedad consolidada por integración global y el porcentaje que corresponde al Grupo de la cantidad a pagar por las sociedades consolidadas por integración proporcional.

**p) Método de reconocimiento de las ventas**

Se sigue el procedimiento de reconocer las ventas y sus correspondientes costes cuando los inmuebles se encuentran sustancialmente terminados.

Las cantidades percibidas a cuenta se registran como “Anticipos de clientes” en el pasivo de los balances de situación consolidados.

**Comentarios a determinadas rúbricas del balance de situación consolidado:**

**Detalle a 31.12.99 del Inmovilizado inmaterial**

	Saldo al
	<u>31.12.1999</u>
Aplicaciones informáticas	101
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	9
Concesiones administrativos	6.807
Propiedad Industrial	-
	<b>6.917</b>
Provisión por depreciación	(299)
Amortización acumulada	(489)
	<b>6.199</b>

Las concesiones administrativas recogen en 1999 y 1998 los derechos de explotación de los siguientes aparcamientos: un aparcamiento en Burgos durante un período de 40 años, venciendo en el año 2032; un aparcamiento en Marbella durante un período de 50 años, venciendo en el año 2043; un aparcamiento en Toledo durante un período de 50 años, venciendo en el año 2044 y de un aparcamiento en la calle General Yagüe de Madrid durante un período de 50 años, que vence en el año 2045. Asimismo, recoge el derecho de explotación de un aparcamiento en el Centro Comercial Auditorama sito en Zaragoza, durante un período de 50 años, correspondiente a una UTE en la que Vallehermoso participa en un 50%.

Durante 1999, se ha traspasado de inmovilizado material a inmaterial el importe de los costes incurridos en Bentaberri y que corresponde a una concesión administrativa con el Gobierno de la Comunidad Autónoma del País Vasco por un período de 75 años para la explotación de los inmuebles en régimen de alquiler. El importe neto de dicho traspaso ha supuesto la cantidad de 2.670 millones de pesetas.

Durante el ejercicio, se han producido ventas que han generado un beneficio de 9 millones de pesetas.

**Detalle al 31.12.99 del Inmovilizado material:**

	Saldos al 31.12.1999
<hr/>	
Coste actualizado	
Terrenos	6.049
Construcciones para arrendamiento	84.582
Construcciones para uso propio	794
Otros conceptos	949
Edificiones y otros construcciones en curso	11.118
<b>Total coste actualizado</b>	<b>103.492</b>
Amortización acumulada actualizada	
Construcciones para arrendamiento y uso propio	(8.726)
Otros conceptos	(624)
<b>Total amortización acumulada actualizada</b>	<b>(9.350)</b>
Provisión por depreciación inmovilizado	(400)
<b>Coste neto actualizado</b>	<b>93.742</b>

Durante el ejercicio 1999, se han producido traspasos a la cuenta de existencias por importe de 21 millones de pesetas. Los traspasos desde la cuenta de existencias en 1999 ascienden a 7.630 millones de pesetas, existiendo traspasos en 1998 por importe de 6.850 millones de pesetas.

Asimismo, durante el ejercicio, el Grupo ha dotado una provisión por depreciación del inmovilizado por importe de 400 millones de pesetas por el exceso del valor contable de un edificio de oficinas sobre el valor de mercado, y ha revertido una provisión por 664 millones de pesetas.

La sociedad matriz, haciendo uso de las distintas disposiciones fiscales de actualización de activos hasta 1983, incrementó el coste y la amortización acumulada de su inmovilizado material por un importe neto de 7.303 millones de pesetas. Además, como consecuencia de la fusión llevada a cabo en el ejercicio 1988, la Sociedad y las sociedades absorbidas revalorizaron sus activos materiales por un importe total de 3.539 millones de pesetas .

Durante 1999, se han iniciado las obras de edificación de inmuebles cuyo destino es la explotación en régimen de arrendamiento, dando origen a la capitalización de gastos financieros por importe de 182 millones de pesetas. En 1998, se capitalizaron gastos financieros por importe de 340 millones de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1999, determinados inmuebles se encuentran hipotecados por un importe de 12.352 millones de pesetas (12.945 millones de pesetas en 1998), en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios.

Durante el ejercicio 1999, la Sociedad ha realizado trabajos para su inmovilizado por importe de 485 millones de pesetas (ningún importe en 1998).

Al 31 de diciembre de 1999, el Grupo tiene inmuebles destinados al arrendamiento por valor de 84.582 millones de pesetas, antes de considerar la amortización acumulada (84.111 millones en 1998).

### **Fondo de Comercio:**

Su detalle y movimiento es el siguiente:

	Sociedades consolidadas por integración global y proporcional	Sociedades puestas en equivalencia	Total
Saldos al 31 de diciembre de 1997	18	9	27
Amortizaciones	(18)	(9)	(27)
Saldos al 31 de diciembre de 1998	-	-	-
Adiciones	206	-	206
Amortizaciones	(206)	-	(206)



Saldos al 31 de diciembre de 1999

- - -

El Fondo de Comercio generado en el ejercicio corresponde en su totalidad a la adquisición del 21,71% de participación en Sergesa, como consecuencia del mayor precio pagado respecto al valor neto contable a la fecha de la compra. A 31 de diciembre de 1999, dicho fondo de comercio ha sido amortizado en su totalidad. La adquisición y posterior venta de participación en Sergesa ha generado un beneficio de 147 millones de pesetas.

### **Existencias:**

El valor de las existencias a 31 de diciembre de 1999 es el siguiente:

Inmuebles	3.488
Promociones en curso	16.871
Solares	69.907
Adaptación de terrenos	3.578
Anticipos a proveedores	1.125
Provisión por depreciación	<u>-290</u>
<b>Total</b>	<b><u>94.679</u></b>

Se han incorporado 682 millones de gastos financieros. Parte de los inmuebles y promociones en curso se encuentran hipotecados en garantía de la devolución de los préstamos bancarios subrogables obtenido para financiar la actividad específica de promoción.

### **Deudores**

El incremento de 11.452 millones de pesetas que ha tenido lugar durante 1999 se debe en esencia al mayor volumen de ventas realizadas durante el ejercicio, de forma que las cantidades adeudadas por clientes-compradores han experimentado un alza de 10.764 millones de pesetas.

### **Fondos propios**

El detalle de los Fondos propios es el siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1999</u>
Capital suscrito	21.474	21.295
Prima de emisión	30.345	30.345
Reserva de revalorización	2.147	2.147
Otras reservas de la sociedad dominante	40.757	37.826
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	1.273	547
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(1.647)	(1.593)
Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	26	10
Diferencias de conv. de sociedades por integración global y prop.	10	1
Beneficio consolidado	8.434	6.706
Beneficio atribuido a socios externos	(84)	(141)
<u>Dividendo a cuenta del ejercicio</u>	<u>(1.405)</u>	<u>(1.171)</u>
<b><u>Total fondos propios</u></b>	<b><u>101.330</u></b>	<b><u>95.972</u></b>

### **Acreeedores a largo plazo**

Durante el ejercicio 1999, las necesidades de recursos generados por la fuerte actividad inversora, se cubrieron en un 30% con autofinanciación, el 15% con recursos de procedencia operativa y el 55% con nuevo endeudamiento retribuido.

El aumento de 10.882 millones de pesetas entre 1998 y 1999 se debe principalmente al incremento de las deudas financieras del grupo.

El endeudamiento financiero del grupo, 76.174 millones de pesetas, ha experimentado un incremento de 23.211 millones de pesetas, siendo el 74% del endeudamiento total a largo plazo.

### **Análisis del endeudamiento financiero del Grupo Vallehermoso**

#### **Préstamos y deudas financieras**

Su detalle es el siguiente:

	Tipo de interés medio	Tipo de interés medio	1999	1998
			<u>1999</u>	<u>1998</u>
Pagarés	3,17%	4,51%	17.307	8.300
Obligaciones	6,24%	6,92%	22.983	13.000

Préstamos hipotecarios subrogables	3,64%	4,83%	1.775	2.608
Créditos y préstamos	5,98%	6,75%	32.739	27.201
Descuento de efectos	3,32%	4,50%	581	639
Deudas con empresas del grupo	3,57%	4,00%	789	1.212
<b>Subtotal</b>			<b>76.174</b>	<b>52.960</b>
Intereses devengados			630	601
<b>Total</b>			<b>76.804</b>	<b>53.561</b>
Menos, vencimientos a corto plazo			(20.154)	(10.277)
<b>Total deuda a largo plazo</b>			<b>56.650</b>	<b>43.284</b>

El vencimiento de los préstamos y deudas financieras es el siguiente:

	1999	1998
2000	19.524	9.857
2001	9.469	6.598
2002	15.071	10.747
2003	2.150	2.150
Posteriores	<u>29.960</u>	<u>21.403</u>
<b>Total</b>	<b>76.174</b>	<b>43.284</b>

Los préstamos hipotecarios subrogables se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias.

Dentro del epígrafe “Créditos y préstamos”, se encuentran registrados préstamos hipotecarios por importe de 12.352 millones de pesetas, los cuales se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre inmovilizaciones materiales.

En el capítulo de balance “Otros acreedores a Largo Plazo” se recoge la parte con vencimiento a largo plazo” se recoge la parte la parte con vencimiento a largo plazo del préstamo concedido por el Banco Vitalicio de España y La Estrella, S.A. en un 75% y 25% respectivamente (9.553 millones de pesetas en 1999 y 9.156 millones de pesetas en 1998).

Las deudas con el Banco Central Hispano, principal accionista de la Sociedad Matriz, son las siguientes:

	1999	1998
Préstamos hipotecarios subrogables	1.745	1.845

Préstamos hipotecarios	8.111	9.657
Créditos	<u>4.067</u>	<u>2.414</u>
<b>Total</b>	<b><u>8.934</u></b>	<b><u>8.768</u></b>

**Evolución del fondo de maniobra del grupo durante los ejercicios 1999, 1998 y 1997 es la siguiente:**

**FONDO DE MANIOBRA DEL GRUPO**  
(En Millones de Ptas.)

**Evolución del fondo de maniobra del grupo durante los ejercicios 1999, 1998 y 1997 es la siguiente:**

	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
Existencias	94.679	79.755	74.025
Deudores	31.897	20.445	16.991
Ajustes periodif. activo	1	1	0
Acreedores comerciales	-27.510	-20.299	-16.833
Otras deudas no comerciales	-5.068	-3.735	-5.915
Ajustes periodif. pasivo	-6	-95	-58
<b>FONDO DE MANIOBRA DE EXPLOTACION</b>	<b>93.993</b>	<b>76.072</b>	<b>68.210</b>
Inversiones financieras Temporales (incluye tesorería)	801	901	883
Deudas con entidades de crédito	-19.792	-9.825	-10.147
<b>FONDO DE MANIOBRA FINANCIERO</b>	<b>-18.991</b>	<b>-8.924</b>	<b>-9.264</b>
<b>FONDO DE MANIOBRA NETO</b>	<b>75.002</b>	<b>67.148</b>	<b>58.946</b>

Desde el ejercicio 1996, la Sociedad ha suscrito operaciones de cobertura de riesgos del tipo interés. Los instrumentos utilizados, Collar y contratos de permuta financiera de intereses (Interest Rate Swaps), permiten que a 31 de diciembre de 1999 la deuda financiera variable se encuentre protegida en un 50%, frente a posibles alzas en los tipos de interés.

El detalle de la deuda financiera a tipo variable protegida, en función de la cobertura del riesgo es el siguiente:

Protegida:	
Con collar	10.000
Con IRS	<u>2.000</u>
	<b><u>12.000</u></b>

La evolución de la Cuenta de Resultados Consolidada para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 1999, 1998 y 1997 es como sigue:

## CUENTA DE RESULTADOS (GRUPO VALLEHERMOSO)

Millones de Pesetas

	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
<b>Actividad de venta (1)</b>			
Ventas	46.889	43.676	36.101
Costes	(32.600)	(32.206)	(26.407)
<b>Resultado en ventas</b>	<b>14.289</b>	<b>11.470</b>	<b>9.694</b>
<b>Actividad de arrendamiento</b>			
Ingresos	9.403	8.227	7.302
Costes	(2.626)	(2.483)	(2.373)
Amortizaciones	(1.267)	(1.168)	(1.032)
<b>Resultado en arrendamiento</b>	<b>5.510</b>	<b>4.576</b>	<b>3.897</b>
<b>Actividad de servicios</b>			
Ingresos	3.306	2.631	2.058
Gastos	(2.627)	(2.060)	(1.638)
<b>Resultado en servicios</b>	<b>679</b>	<b>571</b>	<b>420</b>
Resultados financieros	(2.676)	(2.463)	(2.570)
Ingresos varios	415	177	234
Gastos generales	(4.017)	(3.691)	(3.340)
Amortizaciones	(305)	(205)	(221)
<b>Resultados de explotación</b>	<b>13.895</b>	<b>10.435</b>	<b>8.114</b>
Dividendos	1	2	0
Resultados sociedades p.equivalencia	9	3	7
Provisiones	(639)	(957)	(146)
Resultado cartera valores	(233)	534	(58)
<b>Resultado total (A.D.I.)</b>	<b>13.033</b>	<b>10.017</b>	<b>8.033</b>
Impuesto de Sociedades	(4.599)	(3.311)	(2.500)

<b>Resultado total (D.D.I.)</b>	<b>8.434</b>	<b>6.706</b>	<b>5.533</b>
Atribuible a intereses minoritarios	84	141	106
<b>Atribuible a Vallehermoso</b>	<b>8.350</b>	<b>6.565</b>	<b>5.427</b>
<b><u>CASH-FLOW (D.D.I)</u></b>	<b><u>10.130</u></b>	<b><u>8.912</u></b>	<b><u>7.112</u></b>

A continuación se analizan los aspectos más relevantes que han concurrido en la formación de la cuenta de resultados:

**Actividad de ventas :**

El resultado obtenido en esta actividad, 14.289 millones de pesetas, ha superado en un 24,6% al de 1998, aumentando los resultados de las tres líneas de ventas: activo fijo patrimonial, suelo y productos inmobiliarios.

Las ventas totales han ascendido a 46.889 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 7,4% respecto al ejercicio anterior, si bien las tasas de variación de los distintos componentes han sido muy desiguales: la aplicación de una política activa de gestión de la cartera de suelo ha permitido aumentar la venta de suelo en un 104%, sin reducir la capacidad de suelo de utilización inmediata en la producción de vivienda por corresponder, en su mayor parte, a suelo en ubicación redundante y por haber sido sustituido por lo adquirido mediante el amplio programa de compra realizado en el ejercicio; la venta de activo fijo, correspondiente al programa de rotación establecido para evitar la obsolescencia de determinados productos que han alcanzado el período de maduración de la inversión o bien para mejorar la rentabilidad de la cartera de activos, ha crecido en un 99,5%.

Por el contrario, las ventas contabilizadas de producto residencial se han reducido en un 2,6%, como consecuencia de dos circunstancias de especial significación que han afectado de manera acusada al mercado de promoción residencial en los últimos meses:

- La mayor lentitud en los procesos de tramitación de expedientes y de obtención de licencias que se ha traducido en sensibles retrasos en el inicio de promociones.
- La sobreactividad en el mercado de la construcción ha dificultado seriamente el cumplimiento de los planes de ejecución de las obras.

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	% D s/98	1998	1999	% D 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>

Las ventas contratadas de producto residencial en el conjunto del año, 50.992 millones de pesetas, han superado en un 31,2% a las del ejercicio precedente. La evolución trimestral de las ventas contratadas evidencia en los dos primeros trimestres los efectos de las circunstancias mencionadas acerca del retraso en la obtención de licencias y de las alteraciones en los planes de ejecución de las obras, constatando en los siguientes trimestres los resultados de la corrección introducida por Vallehermoso en su política de gestión anticipada de licencias y proyectos. Por ello, las ventas contratadas de producto residencial en la segunda parte del año han experimentado una potente progresión: en el tercer trimestre crecieron un 18,5% y en el cuarto, un 97%.

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 arrendamientos

Los ingresos alcanzados por esta actividad, 9.403 millones de pesetas, han crecido un 14,3% respecto a 1998 como 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.

### **Resultados Financieros**

Los gastos financieros netos del Grupo, es decir, deducidos los gastos cargados a producción en el período de ejecución de las obras y los ingresos financieros han sido de 2.676 millones de pesetas, superiores en un 8,6% a los del ejercicio 1998.

Los gastos financieros por intereses de la deuda retribuida se han mantenido en niveles semejantes, ya que si bien la deuda media ha aumentado en un 17,7%, el coste medio se ha reducido en un 14,8% hasta situarse en términos medios anuales en el 5,4%.

Los menores ingresos financieros y la menor activación de gastos financieros han sido, principalmente, los factores determinantes del incremento señalado en los gastos financieros netos del Grupo. No obstante, el peso de los gastos financieros netos en la cuenta de resultados se ha reducido respecto al año anterior: han pasado de representar un 14,8% de los resultados directos en operaciones a un 13,1% en 1999.

### **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%.

### **Provisiones**

Durante el ejercicio 1999, el Grupo Vallehermoso ha dotado provisiones netas para cubrir riesgos generales, obligaciones de carácter complementario, reestructuración de plantilla y deudores de dudoso cobro por 639 millones de pesetas, además de las correspondientes aplicaciones a los costes de las ventas realizadas en el ejercicio de provisiones dotadas con anterioridad y a resultados extraordinarios por las recuperaciones de provisiones dotadas para cobertura de riesgos y gastos.

### **Resultados Extraordinarios**

El conjunto de Resultados Extraordinarios ha representado una pérdida de 233 millones de pesetas, procediendo de la suma algebraica de beneficios originados en la venta de acciones de sociedades participadas y en la recuperación de cierta edificabilidad en solares y de gastos derivados de reparaciones extraordinarias, de reestructuración del Consejo de Administración y de indemnizaciones por reestructuración de plantilla.

La configuración del Grupo Vallehermoso ha variado respecto al año anterior debido a:

- Aumento de la participación en Sergesa desde el 51% al 72,7% del capital.
- Venta de acciones de Adisa, reduciendo la participación desde el 40% al 10% del capital.

Las sociedades participadas por Vallehermoso que han presentado resultados más significativos en 1999 han sido las siguientes:

Millones de Pesetas

**Resultados Positivos:**

Indumob	729
Menálvaro	618
Sanjuva	246
Hispaland	252
S. Aparcamientos	199
Porto Pí	158
Sergesa	137
Valleágora	50
Erantos	39

**Resultados Negativos:**

Inibérica	(6)
Navinca	(6)

El Grupo Vallehermoso ha obtenido un beneficio neto en 1999 de 8.434 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento del 25,8% respecto a 1998.

El resultado atribuible a Vallehermoso, 8.350 millones de pesetas, ha experimentado un incremento del 27,2% sobre el ejercicio precedente.

El resultado antes de impuestos ha ascendido a 13.033 millones de pesetas, superando en un 30,1% al del año anterior.

**V.2.3.** Como anexo nº. V, se incorpora al folleto el informe de auditoria consolidado, acompañado de las cuentas anuales, (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria), y del informe de gestión correspondiente al ejercicio 1999.

**V.3.** A continuación se detallan los balances de situación y cuenta de pérdidas y ganancias de Vallehermoso, S.A. y Grupo Vallehermoso, correspondientes al 30 de junio de 2000.

**VALLEHERMOSO, S.A.****BALANCES DE SITUACION AL 30 DE JUNIO DE 2000 (Millones de Ptas.)**

---

**ACTIVO****30/06/2000****Inmovilizado:**

Gastos de establecimiento	1
Inmovilizaciones inmateriales	3.642
Inmovilizaciones materiales	
Terrenos	4.852
Construcciones para arrendamiento	67.772
Construcciones para uso propio	832
Otros conceptos	867
Construcciones en curso	8.386
Amortización acumulada	(8.252)
Provisión por depreciación	<u>(400)</u>
	<b>74.057</b>
Inmovilizaciones financieras	38.213
Deudores a largo plazo	3.410
Acciones propias a largo plazo	839
	<hr/>
<b>Total inmovilizado</b>	<b>120.162</b>

**Gastos a distribuir en varios ejercicios** **1.532**

**Activo Circulante**

## Existencias:

Inmuebles	2.995
Promociones en curso	30.413
Solares	64.039
Adaptación de terrenos	1.983
Anticipos a proveedores	4.850
Provisión depreciación	<u>(204)</u>
	<b>104.076</b>
Deudores	36.990
Inversiones financieras temporales	773
Tesorería	33
Ajustes por periodificación	-
	<hr/>

**Total activo circulante** **141.872**

**TOTAL ACTIVO** **263.566**

**VALLEHERMOSO, S.A.**

**BALANCES DE SITUACION AL 30 DE JUNIO DE 2000 (Millones de Ptas.)****PASIVO****30/06/2000**

---

<b>Fondos propios</b>	
Capital suscrito	21.474
Prima de emisión	30.345
Reserva de revalorización	2.147
Reservas	44.005
Beneficio del ejercicio	7.844
Dividendo a cuenta	(1.074)
<b>Total fondos propios</b>	<b>104.741</b>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	555
Provisiones para riesgos y gastos	3.534
Acreeedores a largo plazo	
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	17.983
Entidades de crédito	27.779
Empresas del Grupo y asociadas	1.695
Otros acreedores	27.669
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	137
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>75.263</b>
<b>Acreeedores a corto plazo</b>	
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	27.018
Entidades de crédito	6.753
Empresas del Grupo y asociadas	1.372
Acreeedores comerciales	31.887
Otras deudas no comerciales	6.577
Ajustes por periodificación	208
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>73.815</b>
Provisiones para operaciones de tráfico	5.658
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>263.566</b>

---

VALLEHERMOSO, S.A.

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 30 DE JUNIO DE 2000 Millones de Ptas.)**

<b>GASTOS</b>	<b>30/06/2000</b>
<b>Gastos de explotación</b>	
Aprovisionamientos	26.924
Disminución de existencias	-
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	(2.918)
Gastos de personal	1.400
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	505
Variación de las provisiones de tráfico	1.137
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	-
Otros gastos de explotación	2.002
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>29.050</b>
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>8.466</b>
<b>Gastos financieros</b>	
Gastos financieros y gastos asimilados	2.198
Variación de las provisiones de inversiones financieras	-
Diferencias negativas de cambio	-
<b>Total gastos financieros</b>	<b>2.198</b>
<b>Beneficio de las actividades ordinarias</b>	<b>6.987</b>
<b>Pérdidas y gastos extraordinarios</b>	
Pérdidas procedentes del inmovilizado	623
Gastos extraordinarios	60
Gastos de ejercicios anteriores	-
<b>Total pérdidas y gastos extraordinarios</b>	<b>683</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>4.748</b>
Beneficios antes de impuestos	11.736
Impuesto sobre Sociedades	(3.892)
<b>BENEFICIO DEL EJERCICIO</b>	<b>7.844</b>

## **CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA AL 30 DE JUNIO DE 2000 (Millones de Ptas.)**

<b>INGRESOS</b>	<b>30/06/2000</b>
<b>Ingresos de explotación</b>	
Importe neto de la cifra de negocios	28.953
Aumento de existencias	8.530
Otros ingresos de explotación	33
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>37.516</b>
<b>Ingresos financieros</b>	
Ingresos de participaciones en capital	-
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	209
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción	493
Otros intereses e ingresos asimilados	17
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>719</b>
<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>1479</b>
<b>Beneficios e ingresos extraordinarios</b>	
Beneficios en enajenación de inmovilizado	5.097
Beneficios en enajenación de participaciones en empresas del Grupo	-
Ingresos extraordinarios	180
Ingresos de ejercicios anteriores	154
<b>Total beneficios e ingresos extraordinarios</b>	<b>5.431</b>

**GRUPO VALLEHERMOSO**  
**BALANCES DE SITUACION AL 30 DE JUNIO DE 2000 (Millones de Ptas.)**

---

**ACTIVO** **30/06/2000**

---

**Accionistas pos desembolsos no exigidos** **37**

**Inmovilizado:**

Gastos de establecimiento	10
Inmovilizaciones inmateriales	5.091
Inmovilizaciones materiales	
Terrenos	4.852
Construcciones para arrendamiento	103.498
Construcciones para uso propio	832
Otros conceptos	960
Construcciones en curso	9.482
Amortización acumulada	(9.241)
Provisión por depreciación inmovilizado	<u>(400)</u>
	<b>109.983</b>
Inmovilizaciones financieras	4.623
Acciones de la Sociedad dominante	839
Deudores a largo plazo	<u>3.837</u>

---

**Total inmovilizado** **124.383**

---

**Gastos a distribuir en varios ejercicios** **1.571**

**Activo Circulante**

## Existencias:

Inmuebles	3.344
Promociones en curso	31.233
Solares	66.876
Adaptación de terrenos	2.128
Anticipos a proveedores	4.850
Provisión depreciación	<u>(272)</u>
	<b>108.159</b>
Deudores	47.446
Inversiones financieras temporales	559
Tesorería	166
Ajustes por periodificación	<u>-</u>

---

**Total activo circulante** **156.330**

---

---

**TOTAL ACTIVO** **282.321**

---

**GRUPO VALLEHERMOSO****BALANCES DE SITUACION AL 30 DE JUNIO DE 2000 (Millones de Ptas.)**

---

**PASIVO****30/06/2000**

<b>Fondos propios</b>	
Capital suscrito	21.474
Prima de emisión	30.345
Reserva de revalorización	2.147
Otras reservas de la sociedad dominante	45.064
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	40
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(1.622)
Diferencias de conversión en sociedades	10
Diferencias de conversión de sociedades por integración global y proporcional	32
Beneficio consolidado	9.033
Beneficio atribuido a socios externos	(24)
Dividendo a cuenta	(1.074)
<b>Total fondos propios</b>	<b>105.425</b>
Socios externos	454
Diferencias negativas de consolidación	100
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	556
Provisiones para riesgos y gastos	3.654
Acreeedores a largo plazo	
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	17.983
Entidades de crédito	39.806
Otros acreedores	28.067
Empresas del Grupo y asociadas	51
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	24
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>85.931</b>
<b>Acreeedores a corto plazo</b>	
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	27.018
Entidades de crédito	8.327
Acreeedores comerciales	36.406
Otras deudas no comerciales	7.722
Ajustes por periodificación	348
Prov. Por operaciones de tráfico	-
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>79.821</b>
<b>Provisiones para riesgos y gastos</b>	<b>6.380</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>282.321</b>

## **GRUPO VALLEHERMOSO**

### **CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 30 DE JUNIO DE 2000 (En Millones de Ptas.)**



**GASTOS****30/06/2000****Gastos de explotación**

Aprovisionamientos	27.731
Movimiento interno entre existencias e inmovilizado	-
Gastos de personal	2133
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	716
Variación de las provisiones de tráfico	1.155
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	-
Otros gastos de explotación	2.384

---

**Total gastos de explotación** **34.119**

---

**Beneficios de explotación** **11.258****Gastos financieros**

Gastos financieros y gastos asimilados de terceros	2.397
Variación de las provisiones de inversiones financieras	-
<b>Total gastos financieros</b>	<b>2.397</b>

---

**Beneficio de las actividades ordinarias** **9.470****Pérdidas y gastos extraordinarios**

Pérdidas procedentes del inmovilizado, inmaterial, material y cartera de control	623
Gastos extraordinarios	149
Gastos de ejercicios anteriores	-

---

**Total pérdidas y gastos extraordinarios** **772**

---

**Resultados extraordinarios positivos** **3.888**

Beneficios antes de impuestos	13.377
Impuesto sobre Sociedades	(4.344)
Beneficios del ejercicio	9.033
Beneficio atribuido a socios externos	24

---

**Beneficio atribuible a la sociedad dominante** **9.009****GRUPO VALLEHERMOSO****CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA AL 30 DE JUNIO DE 2000 (Millones de Ptas.)**

**Ingresos de explotación**

Importe neto de la cifra de negocios	37.914
Aumento de existencias	7.427
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	-
<u>Otros ingresos de explotación</u>	<u>36</u>

**Total ingresos de explotación** **45.377**

---

**Ingresos financieros**

Ingresos de participaciones en capital	-
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado	-
Intereses intercalarios y otros gastos incorporados a producción	572
<u>Otros intereses e ingresos asimilados</u>	<u>37</u>

**Total ingresos financieros** **609**

---

**Resultados financieros negativos** **1.788**

---

Participaciones en beneficios de Sociedades en equivalencia	19
Beneficios e ingresos extraordinarios	
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	2.296
Ingresos extraordinarios	450
Beneficios en enajenación de participaciones	1.915
<u>Ingresos de ejercicios anteriores</u>	<u>-</u>

**Total beneficios e ingresos extraordinarios** **4.661**

---

## **CAPITULO VI**

### **LA ADMINISTRACION, LA DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR**

#### **VI.1 Identificación y función de las personas que se mencionan:**

## **VI.1.1. Consejo de Administración.**

### **VI.1.1.1 Miembros del Consejo de Administración**

El Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A., según el artículo 15° de los Estatutos Sociales, está compuesto por un mínimo de nueve (9) miembros y un máximo de quince (15), que son elegidos por la Junta General de Accionistas, por un periodo de 5 años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por periodos consecutivos de igual duración máxima.

Según los Estatutos Sociales, el Consejo nombrará de entre sus miembros un Presidente y podrá designar hasta dos Vicepresidentes. Igualmente, el Consejo nombrará un Secretario y podrá designar uno o más Vicesecretario, aunque para el desempeño de cuyos cargos no será necesaria la cualidad de miembro del Consejo de Administración.

Los Estatutos Sociales no exigen requisitos especiales para acceder al cargo de Vocal del Consejo de Administración. No obstante, el Consejo de Administración, en su reunión del 28 de Enero de 1999, dispuso un límite de edad --72 años-- para ejercer funciones ejecutivas. Más tarde, en el Artículo 22 del Reglamento de Conducta del Consejo de Administración se estableció la obligación de los Consejeros de poner sus cargos a disposición del Consejo al cumplir la edad de 72 años.

Los Estatutos disponen que el Consejo se reunirá cuando lo requiera el interés de la Sociedad, a instancias del Presidente, o a petición, al menos, de la tercera parte de los Consejeros.

Salvo circunstancias especiales, el Consejo de Administración viene reuniéndose una vez al mes, con la excepción del mes de Agosto en el que no se celebran reuniones.

Su composición es la siguiente:

**Fecha de designación como  
Vocal del Consejo de  
Administración**

**PRESIDENTE: Ejecutivo**

D. Antonio de Amusátegui y de la Cierva 10/09/91

**VICEPRESIDENTE 1º Y CONSEJERO DELEGADO: Ejecutivo**

D. Emilio Novela Berlín 02/11/89

**VICEPRESIDENTE 2º: Ejecutivo**

D. Pedro Gamero del Castillo y Bayo 20/07/82

**VOCAL SECRETARIO: Ejecutivo**

D. Carlos Díaz Lladó 26/06/82

**VOCALES:**

D. Santiago Foncillas Casaus	Dominical *	08/05/85
D. Ramón Colao Caicoya	Independiente	02/11/89
D. José María Cuevas Salvador	Independiente	28/02/00
D. Antonio de Hoyos González	Dominical *	02/11/89
D. José Luis Llorente Bragulat	Independiente	26/07/95
D. Epifanio Ridruejo Brieva	Independiente	18/05/96
D. José Zamora Menárguez	Independiente	31/01/00

\* Representan a BSCH el cual tiene una participación en el capital social del 26,16%.

D. Antonio de Amusátegui y de la Cierva fue designado Presidente Ejecutivo, con funciones delegadas, el 25 de marzo de 1999.

D. Emilio Novela Berlín fue designado Vicepresidente 1º. y Consejero Delegado, el 25 de marzo de 1999.

D. Pedro Gamero del Castillo y Bayo, es Vicepresidente 2º del Consejo de Administración, teniendo amplísimas facultades.

D. Carlos Díaz Lladó, es Secretario General con amplísimas facultades.

A efectos de lo señalado en el apartado anterior se entiende:

Por Consejero ejecutivo. El vocal que además de ser Consejero, mantiene en la Sociedad una relación laboral común o especial y tiene amplias facultades de gestión.

Por Consejero dominical El vocal que representa a accionistas con participaciones significativas.

Por Consejero independiente. El vocal, profesional de reconocido prestigio, que no se encuentra vinculado al equipo ejecutivo ni a los accionistas significativos.

#### **VI.1.1.2 Delegación de facultades del Consejo de Administración**

De conformidad con el artículo 15 de los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración podrá nombrar en su seno una Comisión Ejecutiva y uno o varios Consejeros Delegados, sin que en ningún caso puedan ser objeto de delegación las facultades previstas en el párrafo 2º del número 1 del artículo 141 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Como se ha dicho, el 25 de Marzo de 1999 fue nombrado Presidente del Consejo de Administración D. Antonio de Amusátegui y de la Cierva, con las más amplias facultades delegadas.

Ese mismo día --25 de Marzo de 1999-- se delegaron en el Consejero Delegado --D. Emilio Novela Berlín-- las mismas facultades que en el Presidente.

#### **VI.1.1.3 Comisiones del Consejo de Administración**

Siguiendo las recomendaciones del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Mercantiles, el Consejo de Administración, en su reunión del 26 de Junio de 2000, aprobó el Reglamento de Conducta o de Buen Gobierno del Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A., en el que se dispone la creación de las siguientes comisiones:

- Comisión Ejecutiva:

Conforme señala el artículo 13 del reglamento del Consejo de Administración la Comisión Ejecutiva se compone y tiene entre otras las siguientes funciones:

- La comisión Ejecutiva estará compuesta por el número de Consejeros que en cada caso determine el Consejo de Administración, con los requisitos que establecen los Estatutos.
- La delegación permanente de facultades por parte del Consejo de Administración a favor de la Comisión Ejecutiva comprenderá todas las facultades del Consejo, salvo las que legal y estatutariamente indelegables o las que no puedan ser delegadas por virtud de lo dispuesto en el presente Reglamento.
- La comisión Ejecutiva celebrará sus sesiones ordinarias con periodicidad en principio, quincenal. Se reunirá también en sesión extraordinaria a convocatoria del Presidente, cuando este lo estime necesario para el buen gobierno de la Sociedad.
- En aquellos casos en que, a juicio del Presidente o de tres miembros de la Comisión Ejecutiva, la importancia del asunto así lo aconsejara, los acuerdos adoptados por la Comisión se someterán a ratificación del pleno del Consejo.
- La Comisión Ejecutiva ha de informar al Consejo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas en sus sesiones.

De acuerdo con el Reglamento de Conducta anteriormente señalado, estará compuesta por el número de Consejeros que en cada caso determine el Consejo de Administración. En la actualidad la componen los siguientes vocales:

- D. Antonio de Amusátegui y de la Cierva
- D. Carlos Díaz Lladó
- D. Santiago Foncillas Casaus
- D. Pedro Gamero del Castillo y Bayo
- D. Antonio de Hoyos González
- D. Emilio Novela Berlín

Actúa como Presidente de la Comisión Ejecutiva el Presidente del Consejo de Administración y de Secretario, D. Carlos Díaz Lladó.

- Comisión de Auditoría y Cumplimiento:

Conforme señala el artículo 14 del Reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, estará formada y tiene entre otras las siguientes funciones:

- La Comisión de Auditoría y Cumplimiento estará formada por el número de Consejeros que en cada caso determine el Consejo de Administración, con los requisitos que establecen los Estatutos para la Comisión Ejecutiva. En lo que se refiere a su composición cualitativa, en esta Comisión existirá siempre un mayoría de Consejeros externos.

- Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, la Comisión de Auditoría y cumplimiento tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

- a) proponer la designación del auditor, las condiciones de contratación, el alcance del mandato profesional y, en su caso, la revocación o no renovación;
- b) revisar las cuentas de la Sociedad, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección;
- c) servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores, evaluar los resultados de cada auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones y mediar en los casos de discrepancias entre aquéllos y éste en relación con los principios y criterios aplicables en la preparación de los estados financieros;
- d) ejercer la supervisión de los sistemas internos de control y revisar la designación y sustitución de sus responsables;
- e) supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de auditoría sean redactados de forma clara y precisa;
- f) supervisar la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo a los mercados y sus órganos de supervisión.
- g) recibir información sobre el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, del presente Reglamento y, en general, de las reglas de gobierno de la Compañía y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular, corresponde a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento recibir información y, en su caso, emitir informe sobre medidas disciplinarias a miembros del alto equipo directivo de la Compañía.

- La Comisión de Auditoría de Cumplimiento se reunirá periódicamente en función de las necesidades y, al menos, dos veces al año, Una de las sesiones estará destinada necesariamente a evaluar la eficiencia y el cumplimiento de las reglas y procedimientos de gobierno de la Sociedad y supervisar la información que el Consejo de Administración ha de aprobar e incluir dentro de su documentación pública anual.

En la actualidad está compuesta por los siguientes señores:



D. Antonio de Hoyos González (ejerce las funciones de Presidente)

D. Epifanio Ridruejo Brieva

D. José María Cuevas Salvador

D. José Antonio Rodríguez Álvarez. Es secretario no Consejero.

- Comisión de Nombramiento y Retribuciones:

Conforme señala el artículo 15 del Reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, estará formada y tiene entre otras las siguientes funciones:

- La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por el número de consejeros que en cada caso determine el Consejo de Administración, con los requisitos que establecen los Estatutos para la Comisión Ejecutiva. En lo que se refiere a su composición cualitativa, en esta Comisión existirá siempre una mayoría de consejeros externos.

- Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

- a) elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de consejeros para que éste proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta;
- b) proponer al Consejo los miembros que deben formar parte de cada una de las Comisiones;
- c) proponer al Consejo de Administración el sistema y la cuantía de las retribuciones anuales de los consejeros y directores generales;
- d) revisar periódicamente los programas de retribución, ponderando su adecuación y sus rendimientos;
- e) velar por la transparencia de las retribuciones;
- f) informar en relación a las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y, en general, sobre las materias contempladas en el capítulo 9 del presente Reglamento.

- La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cada vez que el Consejo o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones. En todo caso, se reunirá una vez al año para preparar la información sobre las retribuciones de los consejeros que el Consejo de Administración ha de aprobar.

En la actualidad está compuesta por los siguientes señores:

- D. Santiago Foncillas Casaus (ejerce las funciones de Presidente)
- D. Antonio de Hoyos González
- D. José Luis Llorente Bragulat
- D. José Luis Rodríguez Flecha. Es secretario no Consejero.

#### **VI.1.1.4 Reglamento del Consejo de Administración**

El 26 de Junio de 2000, el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A., aprobó el Reglamento de Conducta o de Buen Gobierno del Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A. Se adjunta de Anexo nº VII, copia del citado Reglamento.

#### **VI.1.1.5 Código Interno de Conducta**

El 26 de Junio de 2000, el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A. aprobó el Reglamento Interno de Conducta. En dicha fecha revocó, o dejó sin efecto, el anteriormente vigente, el cual había sido aprobado por el Consejo de Administración en su reunión del 22 de Diciembre de 1993.

#### **VI.1.2 Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado.**

**Independientemente de las funciones al máximo nivel, del Consejo de Administración y del Presidente con facultades delegadas y del Consejero Delegado, la gestión de la Sociedad es asumida por el Comité de Dirección compuesto –además de por el Presidente con funciones ejecutivas, por el Consejero Delegado, por el Vicepresidente segundo y por el Secretarios General- por los siguientes señores:**

- D. Fernando Rodríguez-Avial Llardent: Director Gral. de Patrimonio.
- D. José Luis Rodríguez Flecha: Director Gral. de Servicios Corporativos.
- D. Segundo Rodríguez García: Director Gral. de la Dirección Técnica.
- D. José Carlos Moreno de Pablos: Secretario Técnico
- D. José Antonio Rodríguez Alvarez: Vicesecretario General y del Consejo de Administración  
y Director de los Servicios Jurídicos.

Como se ha señalado los anteriores miembros del Comité de Dirección tienen amplísimos

poderes.

## **VI.2. Conjunto de intereses en la Sociedad de las personas citadas en el apartado VI.I.**

### **VI.2.1 Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.**

De las comunicaciones recibidas resulta que es irrelevante la participación en el capital social de Vallehermoso, S.A. de los miembros de su Consejo de Administración. A este respecto, se señala que dichas participaciones son las siguientes:

	<u>Directa</u>	<u>Indirecta</u>	<u>Representa</u>	<u>% Capital</u>
D. Antonio de Amusátegui y de la Cierva	150	-	-	-
D. Pedro Gamero del Castillo y Bayo	300	-	-	-
D. José Luis Llorente Bragulat	4.000	-	-	-
D. Epifanio Ridruejo Brieva	4.000	-	-	-
<u>D. Santiago Foncillas y D. Antonio de Hoyos</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>33.762.890</u>	<u>26,16</u>
<b><u>TOTALES</u></b>	<b><u>8.450</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>33.762.890</u></b>	<b><u>26,16</u></b>

Los consejeros dominicales --D. Santiago Foncillas Casaus y D. Antonio de Hoyos González--, representan al Banco Santander Central Hispano, S.A..

Según los archivos de la Sociedad los demás consejeros carecen de participación directa, indirecta --ni representan-- en el Capital Social.

### **VI.2.2. Participación de dichas personas en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad, en el transcurso del último ejercicio y del corriente.**

Ni los miembros del Consejo de Administración, ni los altos directivos de la Sociedad, han participado en transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad en el ejercicio anterior y el corriente.

### **VI.2.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en el último ejercicio.**

### **VI.2.3.1 Miembros del Consejo de Administración**

El artículo 19 de los Estatutos Sociales de Vallehermoso, S.A. regula la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y, a estos efectos, establece:

*“Artículo 19.- Retribuciones*

*El cargo de administrador será retribuido.*

*El Consejo de Administración, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias, percibirá una retribución de hasta el 2,5% de los beneficios líquidos obtenidos en el año. A tal efecto, en el ejercicio de que se trate, se hará la correspondiente provisión.*

*Dicha retribución sólo podrá ser detrída, una vez aprobadas por la Junta General las cuentas del año, después de estar cubiertas las atenciones de reserva legal y de haberse reconocido a los accionistas un dividendo del 4%.*

*El Consejo de Administración distribuirá entre sus miembros la expresada retribución en la forma y condiciones que estime oportuno, pudiendo entregar cantidades a cuenta en concepto de dietas de convocatoria o de asistencia.*

*La retribución prevista en este artículo será compatible e independiente de los sueldos, retribuciones, entregas de acciones u opciones sobre acciones, retribuciones referenciadas al valor de las acciones, indemnizaciones, pensiones o compensaciones de cualquier clase, establecidas con carácter general o singular para aquellos miembros del Consejo de Administración que mantengan con la Sociedad una relación laboral común o especial de alta dirección o de prestación de servicios, relaciones que serán compatibles con la condición de miembro del Consejo de Administración”.*

El último párrafo del artículo 19 transcrito, fue aprobado por la Junta General Ordinaria celebrada el día 14 de abril de 2000.

Las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración en el ejercicio de 1999 --en Vallehermoso, S.A. y en las sociedades que componen su grupo-- y los saldos

mantenidos al cierre de ese ejercicio, son las siguientes:

**En Vallehermoso, S.A.**

	<b>Mill. Ptas</b>	
	<b><u>Año 1999</u></b>	<b><u>Año 2000(hasta 31/07/2000)</u></b>
Sueldos	219	216
Dietas	36	35 (1)
Retribuciones estatutarias	83	-
Otros	-	-
<b>TOTALES</b>	<b><u>338</u></b>	<b><u>251</u></b>

(1) Son cantidades a cuenta de la participación en beneficios, en su caso se consolidarán con la aprobación de las cuentas del ejercicio 2000.

**En otras Sociedades del Grupo: (millones de pesetas)**

	1999			Hasta 31/07/2000		
	<u>Dietas</u>	<u>Partic. Beneficios</u>	<u>Total</u>	<u>Dietas</u>	<u>Partic. Beneficios</u>	<u>Total</u>
Valleagora	3,6	-	3,6	1,8	-	1,8
Integra (antes Sergesa)	-	6,2	6,2	1,5	-	1,5
I.P.T.	<u>0,6</u>	-	<u>0,6</u>	<u>0,2</u>	-	<u>-</u>
<b>Totales</b>	<b><u>4,2</u></b>	<b><u>6,2</u></b>	<b><u>10,4</u></b>	<b><u>3,5</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>-</u></b>

**3,5**

Adicionalmente, con motivo de la remodelación del Consejo de Administración que se llevó a cabo durante el ejercicio 1999, determinados miembros salientes de éste recibieron una compensación extraordinaria, por importe de 540 millones de pesetas, el total de las remuneraciones en el año 1999 a los miembros del Consejo de Administración ascendieron a 888, 4 millones de pesetas y en el año 2000, hasta el 31 de julio, han ascendido a 254,5 millones de pesetas.

**VI.2.3.2 Altos directivos de la Sociedad**

Los 5 altos directivos de la Sociedad relacionados en el epígrafe VI.1.2 anterior, quedan excluidos los miembros del Consejo de Administración que pertenecen al Comité de Dirección, devengaron las siguientes retribuciones salariales en el ejercicio 1999:

**En Vallehermoso, S.A.**

	<b>Mill. Ptas</b>	
	<b><u>Año 1999</u></b>	<b><u>Año 2000(hasta 31/07/2000)</u></b>
Sueldos	137	148
Retribuciones en especie	5	4
<b>TOTALES</b>	<b>142</b>	<b>152</b>

**En otras Sociedades del Grupo: (millones de pesetas)**

	1999			Hasta 31/07/2000		
	<u>Sueldos</u>	<u>Partic. Beneficios</u>	<u>Total</u>	<u>Sueldos</u>	<u>Partic. Beneficios</u>	<u>Total</u>
Valleagora	1,8	-	1,8	0,9	-	
0,9						
Integra (antes Sergesa)	-	2,7	2,7	-	1,3	
1,3						
Adisa	<u>1,1</u>	-	1,1	0,5	-	
<u>0,5</u>						
<b>Totales</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>5,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	
	<u>2,7</u>					

El total percibido en el año 1999 ascendió a 147,6 millones de pesetas y hasta el 31 de julio de 2000 asciende a 154,7 millones de pesetas.

**VI.2.4 Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida.**

La Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración, en su reunión del 20 de Diciembre de 1995, adoptó el acuerdo de complementar las pensiones de jubilación de aquellos Consejeros (3) que mantuvieran una relación laboral con la empresa y que tuvieran una edad próxima a la de jubilación.

A este respecto, se concertaron pólizas de seguros con cargo a los ejercicios de 1995 a 1999 que, en gran medida, han beneficiado a personas que actualmente --por su jubilación-- no forman parte del Consejo de Administración; y, en el remanente, se ha incorporado a lo que se

señala en el párrafo siguiente.

Con fecha 20 de Diciembre de 1999,. el Consejo de Administración de Vallehermoso, S.A. adoptó el acuerdo de constituir un “Plan de Pensiones” –su Reglamento se aprobó el 29 de Mayo último-- para garantizar a las personas beneficiarias del mismo --los que integran el actual Comité de Dirección (excluido D.Emilio Novela)-- ciertas prestaciones en los supuestos de jubilación, incapacidad y fallecimiento, sobre la base de un salario regulador --salario fijo anual, excluida retribuciones con periodicidad superior al mes (salvo las dos pagas extraordinarias)--, estando representada la cuantía de la prestación por el salario regulador en la fecha de la jubilación, deducida la pensión de jubilación de la Seguridad Social. En los supuestos de fallecimiento el cónyuge tendrá derecho a una renta vitalicia del 60% de la que hubiera correspondido al partícipe.

Las dotaciones efectuadas por Vallehermoso, S.A. a este Plan de Pensiones son: 600 millones de pesetas en el ejercicio de 1999 y 300 millones de pesetas en lo que va de ejercicio.

#### **VI.2.5 Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías en vigor constituidas por Vallehermoso a favor de sus administradores.**

A 31 de diciembre de 1999, el importe total vivo de los créditos concedidos por Vallehermoso a favor de sus administradores es de 39 millones de pesetas, siendo el interés convenido el del 3%, al 31 de julio de 2000 no han sufrido variación las anteriores cifras.

#### **VI.2.6 Mención de las principales actividades que los miembros del órgano de administración ejercen fuera de la sociedad.**

D. Santiago Foncillas Casaus. Es Presidente del Grupo Dragados, S.A.; Vicepresidente del BSCH y Consejero de Campofrio, S.A.

D. Emilio Novela Berlín. Es Vicepresidente 1º de BSN Banif, S.A.; Consejero de Unión Eléctrica Fenosa, S.A., Viajes Marsans, S.A. y Viajes Internacional Expreso, S.A.

D. Ramón Colao Caicoya. Es Presidente del Grupo Duro Felguera, S.A.

D. José María Cuevas Salvador. Es Presidente de la Confederación Española de Organizaciones Empresariales; Consejero, Vicepresidente y Director General de Sarrio, S.A.; Vicepresidente y

Consejero del Grupo Viscofan; y Consejero de Aristrain, S.A.; Iberpapel, S.A. Reno de Medici, S.A. y Vicepresidente de UNICE.

D. Antonio de Hoyos González. Es Director General del BSCH y Secretario de la Comisión Ejecutiva del BSCH.

D. José Luis Llorente Bragulat. Es Consejero de la Agencia EFE, S.A.

D. Epifanio Ridruejo Brieva. Es Presidente de la Agencia Financiera de la Comunidad Autónoma de Madrid; Consejero de Antena 3 Televisión ; Consejero de Banco BSN Banif, S.A. y Consejero de Azucarera Ebro.

D. José Zamora Menárguez. Es Presidente de Sistemas 4B, S.A.; Presidente de Carpe Diem Comercial Sanitario; y Presidente de Carpe Diem Servicios Sanitarios.

Tanto el Presidente, -D. Antonio de Amusátegui y de la Cierva-; el Vicepresidente 1º y Consejero Delegado -D. Emilio Novela Berlín-; el Vicepresidente 2º -D. Pedro Gamero del Castillo y Bayo-; y los Directores Generales, forman parte de Consejos de Administración o son Administradores Únicos de algunas sociedades participadas o filiales de Vallehermoso, S.A. que no cotizan en Bolsa.

### **VI.3 Personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, aislada o conjuntamente, ejerzan o puedan ejercer un control sobre la Sociedad.**

No existen personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, aislada o conjuntamente con otras, ejerzan o puedan ejercer control sobre Vallehermoso.

Sin perjuicio de lo anterior, a 31 de diciembre de 1999 y de conformidad con la información que había sido comunicada a Vallehermoso, sus principales accionistas eran: Banco Santander Central Hispano, S.A. (controlaba, directa o indirectamente, el 26,16% del capital social) y el Chase Manhattan Bank (el 5,46% del capital social).

Con posterioridad a esta fecha, General Electric Pensi3n Trust ha adquirido, aproximadamente, un 4,14% del capital social de Vallehermoso.

### **VI.4 Preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricci3n o limitaci3n a**



## **la adquisición de participaciones importantes de la Sociedad.**

El Artículo 13° de los Estatutos de Vallehermoso, S.A., dice lo siguiente:

### **“Artículo 13 Acuerdos de las Juntas Generales**

*1.- Los acuerdos se adoptarán por mayoría, salvo que por prescripción del n° 2 del artículo 103 de la Ley dichos acuerdos deban adoptarse con el voto favorable de dos terceras partes del capital presente o representado.*

*2.- Como única excepción a lo señalado en el apartado anterior será necesario para que Vallehermoso, S.A. sea absorbida, o para que se fusione con otra sociedad mediante un proceso en el que se extinga su personalidad jurídica, el que voten a favor del acuerdo accionistas que posean el 70% del capital presente o representado en la Junta.*

*3.- Los acuerdos por los que Vallehermoso, S.A. absorba a otras sociedades requerirán la mayoría prevista en el artículo 103 de la Ley de Sociedades Anónimas.*

*4.- Para la modificación del presente artículo será necesario que el acuerdo se adopte con la conformidad al menos del 70% del capital presente o representado”*

## **VI.5 Participaciones significativas en el capital social de Vallehermoso.**

Ver apartado VI.3 anterior.

## **VI.6 Número aproximado de accionistas de la Sociedad.**

Según las relaciones facilitadas por las entidades depositarias --con motivo de la celebración de la última Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 14 de abril de 2000--. Vallehermoso, S.A. tiene unos 25.000 accionistas

## **VI.7 Identificación de las personas o entidades que sean prestamistas de la Sociedad.**

A 31 de mayo de 2000, el principal prestamista de Vallehermoso era el Banco Santander Central Hispano, S.A. acreedor a esa fecha del 19,5% de la deuda financiera total del Grupo Vallehermoso.

**VI.8 Existencia de clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con Vallehermoso sean significativas.**

No existen clientes o entidades de servicios que participen en un porcentaje superior al 25% en las compras o ventas totales de Vallehermoso.

**VI.9 Esquemas de participación del personal en el capital de la Sociedad.**

Tal y como se comunicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 9 de junio de 2000, la Junta General de Vallehermoso aprobó en su reunión del pasado día 14 de abril de 2000, un programa de incentivos basado en la concesión de opciones sobre acciones de Vallehermoso a favor de altos directivos y administradores que mantengan con la sociedad una relación laboral común o especial de alta dirección.

El número inicial de acciones sobre las que se concederán opciones es de 1.290.630 de 1 euro de valor nominal cada una –representan el 1% del capital social de Vallehermoso, S.A.–. De ellas, el número de opciones a conceder a los administradores con funciones ejecutivas es de 165.000-.

Además, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha complementado el acuerdo adoptado por la Junta General, en los siguientes términos:

- Oferta a 58 empleados.
- Al Comité de Dirección –compuesto por los Consejeros Ejecutivos y directores antes indicados- se les asigna un 28% del total adjudicado.

Las obligaciones de Vallehermoso derivadas de este programa de incentivos se cubrirán mediante la adquisición de acciones propias, que se mantendrán en autocartera, en desarrollo del acuerdo adoptado por la Junta General, Vallehermoso, S.A. ha adquirido la autocartera señalada.

Más datos sobre este Plan de participación de la Sociedad, se puede consultar en el hecho relevante remitido a la C.N.M.V. con fecha 09 de junio de 2000.

El plazo de duración del Plan, es de siete años; las opciones son intransmisibles y no podrán ser ejercitadas hasta dos años después de su otorgamiento a un precio que se ha fijado en 6,57 euros por acción. El beneficiario podrá ejercitar la opción: bien pagando el precio de ejercicio correspondiente a las acciones que adquiere; bien mediante una liquidación por diferencias en la que se le entregará una cantidad en metálico (diferencia entre precio de ejercicio y el valor de mercado de la acción).

Se han individualizado las adjudicaciones a los beneficiarios, pero se encuentra pendiente de su aceptación por éstos y, consecuentemente de la correspondiente formalización. Una vez realizadas éstas, se informará, en la forma prevista en la Ley, de cual sea el resultado definitivo de las adjudicaciones realizadas al amparo del Plan aprobado por la junta General.

#### **VI.10 Relación de la Sociedad con los Auditores de Cuentas**

Los importes facturados al Grupo Vallehermoso por Price Waterhouse Coopers en el ejercicio 1999 en concepto de auditoria de cuentas han sido 21.525.000 pesetas y en concepto de consultoría la cantidad de 1.064.249 pesetas, no habiendo facturado ningún otro importe las empresas del Grupo Price Waterhouse Coopers.

## CAPITULO VII

### EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

#### VII.1. Evolución de los negocios del emisor con posterioridad al cierre del último ejercicio.

Los datos referidos al 30 de junio de 2000, correspondientes al Grupo Vallehermoso, S.A., son los siguientes:

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO ( Millones de Pesetas )	A 30 de JUNIO		
	1999	2000	% Variac. 00 / 99
<b>ACTIVO</b>			
Inmovilizado Material Neto	91.047	109.983	20,8
Inmovilizado Inmaterial	8.211	6.672	(18,7)
Otro Inmovilizado y deudores a largo plazo	6.906	9.335	35,2
Fondo de Comercio de Consolidación	0	0	0,0
Activo Circulante	108.474	156.331	44,1
<b>TOTAL ACTIVO / PASIVO</b>	<b>214.638</b>	<b>282.321</b>	<b>31,5</b>
<b>PASIVO</b>			
Recursos Propios	98.839	105.425	6,7
Intereses Minoritarios	466	454	(2,6)
Endeudamiento sin coste a largo plazo	22.631	22.849	1,0
Endeudamiento financiero a largo plazo	48.344	67.393	39,4
Endeudamiento financiero a corto plazo	12.299	34.342	179,2
Otro pasivo a corto plazo	32.059	51.858	61,8

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA ( Millones de Pesetas )	A 30 de JUNIO		
	1999	2000	% Variac. 00 / 99
<b>ACTIVIDAD DE VENTAS</b>			
Ventas	23.803	34.350	44,3
Costes	(16.167)	(21.137)	30,7
<b>Resultado en Ventas</b>	<b>7.636</b>	<b>13.213</b>	<b>73,0</b>
<b>ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS</b>			
Ingresos	4.518	5.087	12,6
Costes	(1.285)	(1.189)	(7,5)
Amortización	(623)	(662)	6,3
<b>Resultado en Arrendamientos</b>	<b>2.610</b>	<b>3.236</b>	<b>24,0</b>
<b>ACTIVIDAD DE SERVICIOS</b>			
Ingresos	1.600	1.974	23,4
Gastos	(1.311)	(1.589)	21,2
<b>Resultado en Servicios</b>	<b>289</b>	<b>385</b>	<b>33,2</b>
Resultados Financieros	(1.282)	(1.816)	41,7
Ingresos Varios	150	104	(30,7)
Gastos Generales	(1.875)	(2.310)	23,2
Amortizaciones	(48)	(47)	(2,1)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>7.480</b>	<b>12.765</b>	<b>70,7</b>
Dividendos	1	0	(100,0)
Provisiones	(508)	(1.151)	126,6
Resultado cartera de valores y otros	(225)	1.744	875,1
Resultado Soc. puesta en equivalencia	(39)	19	148,7
<b>RESULTADO TOTAL (A.D.I.)</b>	<b>6.709</b>	<b>13.377</b>	<b>99,4</b>
Impuesto de Sociedades	(2.201)	(4.344)	97,4
<b>RESULTADO TOTAL (D.D.I.)</b>	<b>4.508</b>	<b>9.033</b>	<b>100,4</b>
Atribuible a Minoritarios	59	24	(59,3)
<b>ATRIBUIBLE A VALLEHERMOSO</b>	<b>4.449</b>	<b>9.009</b>	<b>102,5</b>

El Beneficio antes de impuestos obtenido por el Grupo Vallehermoso en el primer semestre de 2000 ha ascendido a 13.377 millones de pesetas, superando en un 99,4% al de igual período de 1999.

A esta positiva evolución han contribuido favorablemente las distintas actividades de negocio: es de destacar el fuerte aumento de los resultados obtenidos en la venta de producto y suelo, un 73,0%, la evolución de la actividad de alquileres como se manifiesta en el aumento del 24% de sus resultados y el avance del resultado de la actividad de servicios en un 33%.

Por lo que se refiere a la actividad financiera, el desarrollo del amplio plan de inversión materializado en el período analizado ha originado un incremento del 45,9% en el endeudamiento medio retribuido. No obstante, la reducción del coste medio de dicho endeudamiento en un 4,1%, el aumento de la activación de gastos financieros derivado del fuerte aumento de la inversión en obra y la minoración de otros gastos financieros han reducido el impacto del crecimiento del volumen de deuda y de los menores ingresos financieros situando el aumento de los costes financieros netos en un 41,7%. A pesar de este incremento, los costes financieros netos han reducido su peso en la cuenta de resultados, representando un 10,8%

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 70,7% al del año precedente.

La fuerte generación de resultados extraordinarios originados, principalmente, en las ventas de la Sociedad de Aparcamientos y de la participación en la gestora del fondo de inversión inmobiliario del BSCH, ha aconsejado absorber, dotando las provisiones adecuadas, los gastos por asesoría financiera y legal relacionados con la operación sobre Prima Inmobiliaria a la vez que anticipar la cobertura anual de gastos por compromisos de pensiones y por otras posibles contingencias.

El diferencial positivo de los resultados extraordinarios y de los resultados por puestas en equivalencia sobre las provisiones dotadas ensancha el crecimiento del resultado antes de impuestos hasta el 99,4% y del resultado neto de impuestos hasta el 100%.

El Resultado atribuido a la Sociedad dominante, 9.009 millones de pesetas, ha experimentado un incremento del 102,5% respecto a 1999. El Cash-Flow generado, 10.342 millones de pesetas, ha aumentado en un 99,7%.

La cifra de negocios ascendió a 41.411 millones de pesetas, superando en un 38,4% a la del año anterior; las tres líneas de actividad presentan crecimientos significativos tal como se explica en los epígrafes correspondientes.

#### **Actividad de ventas:**

Las ventas totales realizadas en el primer semestre por el Grupo Vallehermoso han ascendido a 34.350 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento del 44,3% respecto a igual período del año anterior; en este importante incremento de las ventas contabilizadas destaca el fuerte aumento de las ventas en todas las líneas: las de producto residencial, un 37,7%, las de activo fijo patrimonial, un 42,8%, y las de suelo, un 124%.

El resultado obtenido en esta actividad, 13.213 millones de pesetas, ha superado en un 73,0% al de 1999, a lo que ha contribuido de forma muy notable el incremento del 68,9% procedente de la venta de producto residencial.

El margen medio aportado por las ventas totales ha sido del 38,5%, correspondiendo a la venta de producto residencial un margen del 32,7%: aquél ha aumentado en 6,4 puntos principalmente por el efecto derivado del aumento en la venta y en el margen unitario del producto residencial en 6,0 puntos.

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

	VENTAS			RESULTADO EN VENTAS		
	1999	2000	% Δ S/99	1999	2000	% Δ S/99
Suelo	2.550	5.711	124,0	1.498	2.943	96,5
Patrimonio	2.538	3.623	42,8	1.192	2.096	75,8
Promoción	18.715	25.016	33,7	4.946	8.174	65,3
- Residencial	18.162	25.016	37,7	4.839	8.174	68,9
- Otro	553	0	(100,0)	107	0	(100,0)
<b>TOTAL</b>	<b>23.803</b>	<b>34.350</b>	<b>44,3</b>	<b>7.636</b>	<b>13.213</b>	<b>73,0</b>

Las ventas contratadas en el subsector residencial han evolucionado consistentemente en el primer semestre del ejercicio, habiendo ascendido a 45.219 millones de pesetas y representando un crecimiento del 93,4% respecto a igual período de 1999.

Desde 1997, año de inicio del actual ciclo expansivo inmobiliario, las ventas contratadas del primer semestre han crecido un 32% en tasa anualizada.

La distribución geográfica de las citadas ventas contratadas en el subsector residencial, 45.219 millones de pesetas, es la siguiente :

- 14.307 millones de pesetas en la Zona Centro
- 9.311 millones de pesetas en la Zona de Cataluña
- 6.765 millones de pesetas en la Zona Norte
- 6.416 millones de pesetas en la zona de Andalucía
- 6.136 millones de pesetas en la Zona de Levante
- 2.284 millones de pesetas en la Zona de Baleares/Canarias/Galicia

#### Actividad de alquileres:

Los ingresos alcanzados por esta actividad, 5.087 millones de pesetas, han crecido un 12,6% respecto a 1999. El referido crecimiento de los ingresos es consecuencia de tres factores: reducción de la superficie media alquilable en un 1,8%, mejoría en el nivel de ocupación media en un 1,7% e incremento del 12,7% en las rentas medias unitarias derivado de la aplicación de las cláusulas contractuales de revisión de alquileres y del mix de producto.

El beneficio generado ha crecido un 24% ya que, frente al aumento señalado del 12,6% de los ingresos, los costes de explotación se han reducido en un 7,5%, debido principalmente al efecto de la venta de la Sociedad de Aparcamientos, y las amortizaciones de los activos se han incrementado en un 6,3%.

### **Actividad de Servicios**

Los ingresos procedentes de esta actividad han sido de 1.974 millones de pesetas, con un crecimiento del 23,4%, habiéndose logrado un resultado operativo de 385 millones de pesetas; dicho resultado crece un 33,2% respecto al obtenido en 1999.

Es preciso hacer notar la diferente composición del perímetro de consolidación entre los períodos aquí comparados, ya que mientras en 1999 la actividad de servicios recogía por integración global la sociedad Sergesa, en 2000 se incluye la sociedad Integra por integración proporcional.

#### **VII.1.1 Tendencias más recientes en relación a los precios de venta de los productos y servicios y a los costes y gastos de explotación y generales de la entidad.**

La buena evolución de las diferentes líneas de negocio ha incrementado la generación de recursos, lo que ha permitido autofinanciar en un 79% el esfuerzo inversor de 18.088 millones de pesetas materializado en inmovilizado, financiando el resto y la inversión en circulante operativo con recursos ajenos con coste. Por ello el endeudamiento financiero al cierre de junio, 101.735 millones de pesetas, supone un incremento del 33,6% respecto al cierre del ejercicio 1999.

#### **Gastos Generales:**

Si bien la rúbrica de gastos generales presenta un crecimiento del 23,2% 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; por otra parte, la modificación del perímetro de consolidación antes aludida incide en la estructura de gastos generales operativos. Aislado los efectos antes comentados, los gastos de estructura han crecido un 11,8% respecto al primer semestre de 1999, consecuencia del incremento del 5,2% de los gastos corrientes y de gastos no distribuidos homogéneamente entre ambos ejercicios.

Por lo que se refiere a la fuerte evolución de la plantilla final del Grupo, conviene aclarar que la totalidad del incremento procede de la actividad de servicios, ya que si bien las nuevas implantaciones geográficas y la potenciación del área técnica para dar adecuado soporte al plan de crecimiento operativo han originado incorporaciones de personal, éstas se han compensado con bajas incentivadas dentro de colectivos de otro perfil profesional. La singular estructura de las operaciones y de la fuerza laboral de la actividad de servicios, muy intensivas en mano de obra y de carácter mayoritariamente eventual, conforman una plantilla total a final de junio en el Grupo Vallehermoso de 685 personas de las que 408 están afectas a la mencionada actividad de servicios, siendo el 49% de la plantilla del grupo de carácter eventual.

## **VII.2. Perspectivas del emisor: Estimación de las perspectivas comerciales, industriales y financieras del Grupo Vallehermoso .**

### **VII.2.1 Perspectivas de negocio.**

Vallehermoso ha establecido un Plan Estratégico por el periodo 2000 – 2003, que identifica dos grandes misiones:

- Creación de valor para los accionistas
- Fortalecimiento de la posición competitiva.

El desarrollo del citado Plan Estratégico contempla unas inversiones para el periodo 2000 – 2003, a materializar por los siguientes importes:

<u>Millones de pesetas</u>	
<u>Años</u>	<u>Año</u>
<u>2000-2003</u>	<u>2000</u>

Compra de suelo	150.000	30.000
Inmovilizado para patrimonio en alquiler	81.500	28.000
Inversiones en obras	250.000	52.000
Inversiones financieras	<u>15.000</u>	<u>7.100</u>
<b><u>Totales</u></b>	<b><u>496.500</u></b>	<b><u>117.100</u></b>

El plan comercial a desarrollar en los próximos años implica un crecimiento medio anual de las ventas contratadas de producto residencial del 25% y de los ingresos por alquiler del 20%, previendo la siguiente evolución de las mencionadas cifras de venta y de alquileres:

**Millones de Pesetas**

	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2003</u>
Ventas contratadas de producto residencial	50.992	77.000	126.000
Ingresos por alquileres	9.403	10.820	19.370
Ingresos por servicios	<u>3.306</u>	<u>3.389</u>	<u>5.215</u>
<b><u>Totales</u></b>	<b><u>63.701</u></b>	<b><u>91.209</u></b>	<b><u>150.585</u></b>

El fuerte plan de crecimiento previsto de las ventas contratadas se asienta en una decidida apuesta por la diversificación geográfica, situándose en ciudades de España de más de 100.000 habitantes, estimándose que la nueva implantación geográfica concentre unas ventas anuales en el año 2003 superiores a 40.000 millones de pesetas, equivalente al 54% del incremento total de ventas, procediendo el resto del aumento de las ventas en las plazas actuales.

El crecimiento de los ingresos por alquileres procederá de la aplicación del plan de inversión, de la renovación parcial de los contratos actuales, de la revisión de rentas de acuerdo a sus condiciones contractuales, incremento de nuevos contratos o bien por la operación de fusión de Prima Inmobiliaria, S.A.

La superficie en explotación, que al cierre de 1999 ascendía a 770.000 m<sup>2</sup>, evolucionará en función de los planes de inversión y desinversión previstos para el periodo 2000 – 2003, previéndose para final de 2003 una superficie en explotación superior a 1.100.000 m<sup>2</sup>.

En relación a las perspectivas financieras estimadas en el Plan Estratégico, cabe destacar las referidas a la evolución de las cifras de RESULTADO ATRIBUIDO al Grupo y de Endeudamiento financiero con coste:

- El Resultado Atribuido al Grupo para el año 2000 se ha presupuestado en 11.100 millones de pesetas, lo que representará un crecimiento del 33% respecto a 1999.
- Por lo que se refiere a la evolución del endeudamiento financiero, es de destacar que el fuerte plan de inversiones previsto realizar se financiará con recursos autogenerados y con nuevo endeudamiento financiero.

Es decir, el plan de INVERSIÓN NETA para el Grupo en el periodo 2000 – 2003 asciende a 132.000 millones de pesetas, -principalmente se considera nuevo patrimonio en alquiler, inversiones financieras e incremento por compra de suelo- previéndose su financiación mediante Cash-flow disponible, 58.000 millones de pesetas, y con deuda financiera 74.000 millones de pesetas.

Por esta razón se estima que al final del año 2003 la Deuda Financiera con coste se eleve a 150.000 millones de pesetas para unos Recursos Propios estimados a dicha fecha de 148.000 millones de pesetas.

#### **Política de resultados:**

La política de distribución de resultados durante los tres últimos años 1997, 1998 y 1999 ha estado presidida por la prudencia, ya que de unos resultados en el Grupo Vallehermoso, después de impuestos, en los períodos citados de 5.427, 6.565 y 8.350 millones de pesetas respectivamente, el Pay-out ha sido del 44% , 42% y 41% .

#### **Política de dividendos:**

En el futuro la política de dividendos seguirá orientada por la prudencia, si bien, en la medida que se confirme la buena evolución de los resultados, es previsible un acompasamiento del dividendo en línea con la evolución del resultado, preservando el límite del pay-out en un intervalo entre el 40 y el 50%.

La Sociedad ha fortalecido su capitalización como consecuencia de la retención de una buena parte de sus resultados netos en forma de reservas 12.430 millones de pesetas, en los tres últimos ejercicios.

A modo de resumen, los recursos propios de Vallehermoso, S.A., han pasado de 88.937 millones de pesetas en 31 de diciembre de 1996 a 101.330 millones de pesetas en 31 de diciembre de 1999, después de la aplicación de resultados.

En el ejercicio 1999 la Sociedad ha repartido un dividendo equivalente al 16% del valor nominal de las acciones, abonado el día 3 de enero de 2000 (un 6.54%) y el día 19 de abril de 2000 (un 9,46%).

A cuenta de los resultados del ejercicio 2000, el Consejo de Administración acordó en su reunión del día 21 de junio de 2000, pagar un dividendo de 0,05 euros (8,3193 pesetas) por acción (5% sobre el nominal de las acciones), que se hizo efectivo el día 3 de julio de 2000.

#### **Política de amortizaciones:**

La dotación a la cuenta de amortizaciones en los tres últimos ejercicios fue de 1.232, 1.347 y 1.372 millones de pesetas, esperando un incremento moderado en ejercicios futuros.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se practica sobre valores de coste o coste actualizado siguiendo el método lineal durante los siguientes periodos de vida útil estimados:

	<u>Años de vida útil</u>
Construcciones para arrendamientos y uso propio	50 a 75
Otros conceptos:	
Instalaciones técnicas y maquinaria	10
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10
Elementos de transporte	5
Equipos para proceso de información	4
Ampliaciones de capital	5

Emisiones de renta fija (obligaciones, pagarés etc.) se amortiza durante los años de vida útil de la emisión.

#### **Política de ampliaciones de capital:**

El Grupo Vallehermoso no contempla por el momento, dentro de su política de financiación,

realizar ampliaciones de capital, salvo la correspondiente a la operación de fusión de Vallehermoso Patrimonio y Prima Inmobiliaria, efectuándose una ampliación de capital de 4.360 millones de pesetas aproximadamente, representada por 26.200.000 nuevas acciones de un euro de valor nominal.

#### **Acontecimientos recientes:**

En la última Junta General de Accionistas, celebrada el 14 de abril de 2000, fue aprobada la concesión de derechos de opción sobre acciones a favor de administradores que mantengan con la sociedad una relación laboral común o especial de alta dirección, y de otros empleados de la sociedad con responsabilidades significativas, siendo las características principales de este plan, tal como se indica en capítulo VI.9.

Igualmente fue aprobado el acuerdo para la adquisición y enajenación de acciones propias, hasta el 5% del capital social, dentro de los límites y con los requisitos previstos en la legislación vigente en los siguientes términos:

“Autorizar a Vallehermoso, S.A. y a sus sociedades filiales para adquirir acciones propias, a título oneroso, dentro de los límites y con los requisitos y destinos que seguidamente se indican:

- Se trata de la adquisición derivativa de acciones propias, totalmente desembolsadas.
- El número máximo de acciones a adquirir, sumadas, en su caso, a las que ya se posean, será de hasta el 5% de las que integren el capital social.
- El precio mínimo de adquisición por acción será el nominal de la acción, y, el máximo, el de su cotización en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) del día anterior al de la fecha de la operación.
- La duración de la autorización será de 18 meses.
- Se constituirá en el pasivo de la sociedad una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias, que deberá mantenerse en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas.

En cumplimiento de lo dispuesto en el nº. 1 del artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, en

la redacción dada por la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, se deja constancia de que una parte de las acciones propias que se adquieran como consecuencia de la presente autorización podrá destinarse a la aplicación de los sistemas retributivos contemplados en el mencionado precepto.

Como consecuencia de esta autorización, han sido transmitidos mediante permuta a General Electric Pensi3n Trust la cantidad de 5.697.614 acciones que representan el 4,415% del capital social de Vallehermoso, S.A. para la compra del 50% de Hispaland, S.A.

- Con fecha 30 de junio se procedió a la venta de la Sociedad de Aparcamientos Vallehermoso, S.L., integrando los aparcamientos de Burgos, Marbella, Toledo (Corralillo San Miguel y Recaredo), Residencial Barcelona y Pez Austral con un n3mero de plazas total de 2.107 y con 54.723 m<sup>2</sup> de superficie total, cuyas rentas mensuales ascienden a 60 millones de pesetas.

Tambi3n se han realizado otras peque1as operaciones, como se indica en el cap3tulo III.7.

- Con fecha 13 de julio de 2000, Vallehermoso, S.A. ha firmado un protocolo para la integraci3n de sus actividades de renta, con Prima Inmobiliaria, S.A., previa a esta integraci3n, Vallehermoso va a proceder a la filializaci3n de sus actividades de arrendamiento de inmuebles, promoci3n inmobiliaria y servicios. La nueva estructura organizativa implica desarrollar dichas actividades indirectamente por medio de tres sociedades filiales que formar3n parte de un grupo de sociedades del que Vallehermoso ser3 cabecera.

A tal efecto, Vallehermoso, S.A., aportar3 los activos y pasivos que constituyen cada una de las actividades de arrendamiento de inmuebles, promoci3n inmobiliaria, y servicios, a tres sociedades filiales íntegramente participadas por Vallehermoso.

La operaci3n de integraci3n que Vallehermoso y Prima Inmobiliaria llevar3n a cabo de mutuo acuerdo contempla dos fases:

1. Fusión de Vallehermoso Patrimonio con Prima Inmobiliaria.

La primera parte de la operaci3n contempla la segregaci3n de activos y recursos de Vallehermoso en sociedades especializadas que desarrollar3n las tres l3neas de negocio: Patrimonio, Promoci3n y Servicios. Ser3 entonces cuando se llevar3 a cabo la fusi3n de la

filial de Patrimonio de Vallehermoso que recoge toda la actividad del negocio de alquileres, con la compañía Prima Inmobiliaria.

La fusión se instrumentará mediante la absorción de la filial de Vallehermoso por parte de Prima Inmobiliaria.

La relación de canje prevista de la fusión será de 26 acciones de Vallehermoso Patrimonio por 24 acciones de Prima.

La ecuación de canje implícita en las cifras anteriores se deriva de la valoración de mercado de los activos de renta de Prima y Vallehermoso (que se integrarán en Vallehermoso Patrimonio) efectuada por CB Richard Ellis, S.A. de la que resulta un valor de Prima de 77.291.000.000 pesetas y de Vallehermoso Patrimonio de 143.065.000.000 pesetas.

Tras la fusión, Vallehermoso alcanzará un porcentaje de la sociedad fusionada del 64,92% sobre el capital resultante.

2. OPA de Vallehermoso, S.A. sobre el 35,08% de la sociedad resultante de la fusión de Prima Inmobiliaria y de la filial de Vallehermoso dedicada al negocio de alquileres.

Este porcentaje será el que corresponderá a los actuales accionistas de Prima en la sociedad fusionada. La contraprestación de esta OPA se hará de forma mixta con la entrega de pago en metálico y acciones.

Se entregarán 13 acciones nuevas de Vallehermoso por 20 de la sociedad cotizada y el pago en metálico de 7 euros (1.165 pesetas) por cada acción de la sociedad cotizada.

El monto total de la operación asciende –valorando las acciones nuevas de Vallehermoso a canjear a precio de mercado del día 9 de junio- a 77.000 millones de pesetas, de los que 47.000 millones de pesetas corresponderán al pago en metálico.

### **Motivación y finalidad empresarial de la operación**

Operación de filialización:

La operación de filialización viene motivada por la voluntad de Vallehermoso de intensificar su

respuesta estratégica a los cambios que se están produciendo en el mercado inmobiliario español, con la finalidad de asegurar sus expectativas de crecimiento y la creación de valor para sus accionistas.

En este contexto, Vallehermoso pretende racionalizar su estructura organizativa y hacer que ésta se adapte y responda a las tres áreas netamente diferenciadas que constituyen su actividad: arrendamiento de inmuebles , promoción inmobiliaria y servicios.

Esta reorganización corporativa permitirá a Vallehermoso acometer los retos y responder a las necesidades, no necesariamente uniformes, que cada uno de estos sectores demanda. La nueva estructura permitirá asimismo dotar a cada actividad de su propia identidad jurídica, estableciendo perfiles claros sobre su patrimonio y resultados, lo cual redundará en beneficio de los accionistas e inversores, que obtendrán una mejor y más transparente valoración del Grupo Vallehermoso.

Esta reorganización ofrece igualmente posibilidades adicionales de optimización de la gestión y de generación de valor en cada área de actividad para los accionistas de Vallehermoso.

Operación de integración con Prima Inmobiliaria, S.A.:

La filialización de la actividad de arrendamiento de inmuebles de Vallehermoso se enmarca asimismo en una operación global que tiene por objeto la integración de las actividades de renta de Vallehermoso en Prima Inmobiliaria, S.A.

Fusión por absorción:

La fusión por absorción de la filial de rentas de Vallehermoso por Prima constituye el núcleo de la operación global proyectada que viene motivada, entre otros factores, por la plena confianza de Vallehermoso en el futuro de Prima y por la plena convicción de la mutua complementariedad entre ambas entidades.

La finalidad perseguida por Vallehermoso con la operación global es la de integrar en una filial la actividad de rentas de Vallehermoso y Prima con el objeto de equilibrar las actividades de promoción de Vallehermoso con actividades de patrimonio. Dicho propósito se fundamenta en el interés de ambas sociedades por ganar tamaño en el segmento de rentas del mercado inmobiliario y en la existencia de estrategias empresariales complementarias y afines,



en particular en lo que respecta a la expansión internacional de sus actividades. La operación se afronta con la confianza de que ambas compañías generarán importantes sinergias que derivarán en una mayor estabilidad y recurrencia de los resultados por la mayor aportación del negocio de alquileres, por la reducción de costes y el aumento de la eficiencia.

Los Administradores de Vallehermoso entienden que la operación se realiza en el momento y forma adecuadas, tanto por la situación de Prima como por el entorno financiero y económico previsible,

Por otra parte, con la operación global descrita, Vallehermoso fortalecerá de manera inmediata el volumen total de recursos propios del Grupo Vallehermoso, lo que permitirá una gestión más flexible del capital que combine, de forma eficiente, la capacidad para atender nuevos proyectos de creación de valor con el incremento de la remuneración directa al accionista.

Por tanto, la operación, además de consolidar la capacidad del Grupo Vallehermoso para seguir aumentando su rentabilidad de forma inmediata, supone la aportación de más valor a los accionistas de Vallehermoso.

Esta operación, está pendiente de aprobación por la Junta de Prima Inmobiliaria, S.A. y por la C.N.M.V., estando previsto que se efectúe para finales de 2000.