

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de AS INVERSIONES, S.A.:

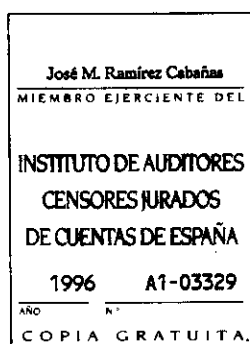
Hemos auditado las cuentas anuales de la Sociedad AS INVERSIONES, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 1995, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basadas en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas de balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 1995, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas del ejercicio 1995. Con fecha 4 de Mayo de 1995 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales de 1994 en el que expresamos una opinión favorable.

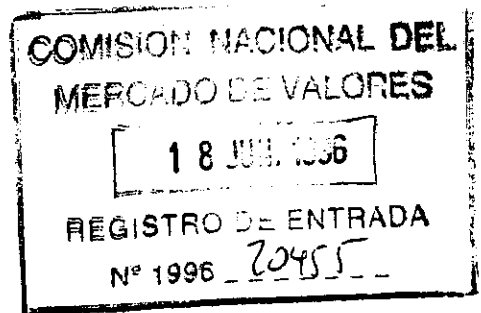
En nuestra opinión las cuentas de 1995 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y la situación financiera de la Sociedad AS INVERSIONES, S.A., al 31 de Diciembre de 1995 y de los resultados de las operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para la interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 1995 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1995. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Madrid, 30 de Abril de 1996




Jose Miguel Ramírez Cabañas
Auditor Censor Jurado de cuentas



AS INVERSIONES, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES PARA LOS EJERCICIOS
TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.995 Y 1.994

NOTA 1 ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD

AS INVERSIONES, S.A., tiene el domicilio social en Madrid, Avda. Menendez Pelayo 81, con C.I.F. A-78535300, fue constituida el 8 de Julio de 1.987 y reunidos los accionistas representativos de la totalidad del capital social de la Compañía en Junta General Extraordinaria y Universal, el 28 de Julio de 1.993, se acordó la modificación de los Estatutos Sociales, siendo en la actualidad el objeto social de la Sociedad, el comprar y vender toda clase de bienes, muebles e inmuebles, acciones y valores, administrarlos, gestionarlos y realizar todas la operaciones relativas a los mismos, la promoción y, en su caso, construcción de toda clase de inmuebles, para cualquier uso o finalidad.

NOTA 2 BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la compañía, habiendose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

NOTA 3 DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El Consejo de Administración, propondrá a la Junta General de Accionistas la aplicación de resultados que se indica a continuación:

	1.994 Importe	1.995 Importe
Base de reparto		
Beneficio neto de Impuestos	93.017.991	77.757.278
Total	93.017.991	77.757.278

Distribución

A Reserva Legal	9.301.799	7.775.728
A Reserva Voluntaria	83.716.192	69.981.550
Total distribuido	93.017.991	77.757.278

8/5

K

G.

Lucas

NOTA 4 NORMAS DE VALORACION

a) Inmovilizaciones Materiales:

Las inmovilizaciones materiales estan valoradas al coste histórico de adquisición. La amortización se calcula linealmente, de acuerdo con la vida útil de los activos.

Los importes correspondientes al mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material cuando no suponen una ampliación o mejora, son llevados a gastos del ejercicio.

Las construcciones en curso, incluyen los materiales y repuestos consumidos y el coste de la mano de obra empleada.

b) Inmovilizaciones Financieras:

Los valores mobiliarios comprendidos en Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales, sean de renta fija o variables, se encuentran valorados por su precio de adquisición a la suscripción o compra de los mismos. El precio de adquisición incluye los gastos inherentes a cada operación.

Los valores mobiliarios admitidos a cotización oficial se reflejan, al final del ejercicio, por el precio de mercado si este fuese inferior al precio de adquisición, mediante la dotación de las correspondiente provisiones. El precio de mercado considerado es la cotización del día de cierre del balance o en su defecto la del inmediato anterior. Los valores mobiliarios no admitidos a cotización oficial se reflejan, al final del ejercicio, por el valor teórico contable que se desprende del último balance disponible de la entidad emisora si este fuese inferior al precio de adquisición, mediante la dotación de las correspondientes provisiones.

c) Impuesto sobre Sociedades:

De acuerdo a la actual normativa contable general en España, la Sociedad registra el cargo anual y sus provisiones para el Impuesto sobre Sociedades sobre la base contable.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large circular stamp with the word "Lunas" inside.

d) Cuentas en Moneda Extranjera:

Las cuentas en moneda extranjera se ajustan a los cambios vigentes al cierre del ejercicio, las diferencias de cambio que surgen respecto a los cambios históricos son contabilizadas con cargo o abono a los resultados del ejercicio, dotando las correspondientes provisiones.

NOTA 5 INMOVILIZACIONES MATERIALES (miles de pesetas)

Su composición y movimiento durante el año 1995 es como sigue:

	<u>Saldos al</u> <u>31-12-94</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Saldos al</u> <u>31-12-95</u>
Terrenos	292.163	15.704	(46.892)	260.975
Construcciones	78.419	921	-	79.340
Instalaciones	1.184	288	(152)	1.320
Elemnt.transporte	23.676	-	-	23.676
Equip.proc.inform.	220	170	-	390
	<u>395.662</u>	<u>17.083</u>	<u>(47.044)</u>	<u>365.701</u>
Amort.acumulada	(12.944)	(6.338)	-	(19.282)
Total Neto	<u>382.718</u>	<u>10.745</u>	<u>(47.044)</u>	<u>346.419</u>

El detalle de amortización contabilizada con cargo a resultados del ejercicio es como sigue:

% de amortización

Construcciones	2 y 3
Elementos de transporte	16, 24
Instalaciones	12, 18
Equipo proceso información	37
Sistemas de radio enlace	22

NOTA 6 INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (miles de pesetas)

6.1 Su composición y movimiento durante el año 1.995 es como sigue:

	<u>Saldos al</u> <u>31-12-94</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Saldos al</u> <u>31-12-95</u>
Credito L/P al personal	40.000	-	-	40.000
Partic. otras empresas	1.346.104	287.267	(294.507)	1.338.864
Provisiones	(13.210)	(7.806)	14.793	(6.223)
Total	<u>1.372.894</u>	<u>279.461</u>	<u>(279.714)</u>	<u>1.372.641</u>

816

G.

Lucas

6.2 Las participaciones en empresas del grupo se detallan a continuación:

<u>Compañía</u>	<u>Domicilio</u>	<u>Actividad</u>
Coinver, S.A.	Pajaritos, 22 Madrid	Tráfico Mercantil
Progra, S.A.	Tte. Coronel Noreña, 47 Madrid	Tráfico Mercantil
Prohet, S.A.	Tte. Coronel Noreña, 47 Madrid	Tráfico Mercantil

Tanto en la Sociedad Progra, S.A. como en Prohet, S.A., tenemos pendiente de desembolsar el 75% de las participaciones suscritas.

<u>Compañía</u>	<u>% Participac.</u>	<u>Valor contabl./inversión</u>
Coinver, S.A.	11	13.750,-
Progra, S.A.	100	2.501,-
Prohet, S.A.	100	2.501,-
Total		18.752,-

Estas sociedades no cotizan en Bolsa y al 31 de Diciembre de 1.995, muestran la siguiente situación patrimonial, obtenida de las cuentas anuales, no auditadas, suministradas por las respectivas compañías:

	<u>Coinver</u>	<u>Progra</u>	<u>Prohet</u>
Capital	125.000	10.000	10.000
Reservas	197.631		
Result.ejerc.ant.	(17.722)		
Resultado ejercicio	(23.263)	0	0
Total	291.646	10.000	10.000

6.3 Las participaciones en otras empresas son las que se detallan a continuación:

<u>Compañía</u>	<u>Actividad</u>	<u>Valor cont./inversión</u>	
		<u>1.994</u>	<u>1.995</u>
Prosegur CIA.Seg.	Seguridad	907.102	907.088
Banco Popular	Banca	184.255	184.255
Euroforum Torre Alta	Servicios	2.750	2.750
Euroforum Escorial	Servicios	28.751	28.751
Prosegur Tiendas	Servicios	1	1
Total		1.122.859	1.122.845

6.4 El resto de la cartera de valores a largo plazo corresponde a:

Yif

G.

Lucas

<u>Tipo de inversión</u>	<u>Valor contable/inversión</u>	
	<u>1.994</u>	<u>1.995</u>
A.C.C.O.Ext.Dolar USA	129.037	131.336
A.C.C.O.Ext.Marco Aleman	24.175	27.534
A.C.C.O.Ext.Libra Esterl.	18.136	17.235
A.C.C.O.Ext.Florín Holand.	21.577	7.833
A.C.C.O.Ext.Corona Noruega	13.328	13.328
Total	206.253	197.266

6.5 El detalle de las inversiones financieras temporales es como sigue:

<u>Tipo de inversión</u>	<u>Valor contable/inversión</u>	
	<u>1.994</u>	<u>1.995</u>
Valores de renta fija	12.211	99.095
Int.c/p valor.renta fija	0	203
	12.211	99.298

NOTA 7 - FONDOS PROPIOS (miles de pesetas)

7.1 Los movimientos habidos durante 1.995 se detallan a continuación:

	<u>Saldos al</u> <u>31-12-94</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Saldos al</u> <u>31-12-95</u>
Capital suscrito	1.753.000	- - -	- - -	1.753.000
Reserva Legal	1.128	9.302	- - -	10.430
R.Voluntarias	0	93.716	- - -	93.716
Total	1.754.128	93.018	- - -	1.847.146
Resultado ejercicio	93.018	77.757	(93.018)	77.757
Total	1.847.146	170.775	(93.018)	1.924.903

7.2 El capital social esta formado por 1.753.000,- acciones nominativas de 1.000 Ptas. cada una, total mente suscritas y desembolsadas, todas ellas ordinarias integrantes de una sola serie, representadas por medio de anotaciones en cuenta, quedando designado para dicho control, el Servicio de Anotaciones en Cuenta de la Bolsa de Valores de Bilbao.

JK

G.

LS

Lucas

NOTA 8 - DEUDAS A LARGO PLAZO (miles de pesetas)

	<u>1.994</u>	<u>1.995</u>
Fianzas recibidas	<u>284</u>	<u>205</u>
Total	284	205

La fianza corresponde al arrendamiento del inmueble propiedad de la Sociedad.

NOTA 9 DEUDAS A CORTO PLAZO (miles de pesetas)

	<u>1.994</u>	<u>1.995</u>
Acreedores diversos	<u>17.010</u>	<u>32.660</u>
Administrac.públicas	1.303	5.904
Remuneraciones pdtes.pago	521	595
Otras deudas c/p	513	18.954
Ajustes periodificación	<u>100</u>	<u>4.672</u>
Total	19.447	62.785

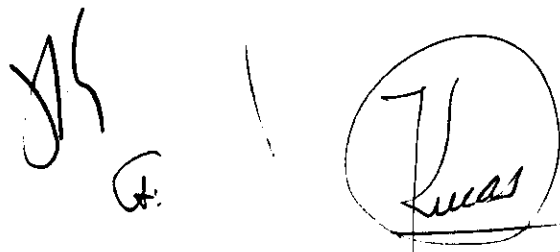
NOTA 10 - SITUACION FISCAL (miles de pesetas)

En el presente ejercicio, el resultado contable al 31 de Diciembre, reflejaba un beneficio de 77.757.278, pesetas. Durante el ejercicio no se había efectuado ningún pago a cuenta de la cantidad a desembolsar finalmente por el Impuesto sobre Sociedades, el importe de las retenciones practicadas a la Sociedad ascendía a 27.907.506. pesetas. Se encuentran abiertos a inspeccion fiscal por las autoridades tributarias, todos los impuestos correspondientes a los ejercicios del 1.989 al 1.993.

La composición de las deudas con administraciones públicas, es la siguiente:

Impuesto sobre Sociedades	4.491.-
Impuesto sobre la Renta Personas Fisicas	930,-
Seguridad Social	483,

NOTA 11 - GASTOS / CARGAS SOCIALES (miles de pesetas)



11.1 El detalle de las cargas sociales es el siguiente:

	<u>1.994</u>	<u>1.995</u>
Aportaciones seguridad social	3.132	4.043

11.2 El importe neto de la cifra de negocio corresponde a la actividad del alquiler de bienes de consumo, activos propiedad de la sociedad y a la explotación agrícola en Argentina.

El desglose de la facturación realizada por ventas/ingresos es el siguiente:

Venta de Existencias Comerciales	20.497.622..	Pts.
Venta de Inmovilizado Material	6.034.483.-	Pts.
Ingresos por arrendamientos	5.053.165..	Pts.

11.3 El número de personas empleadas durante el ejercicio económico 1.995 y la distribución de los sueldos distribuidos por grupo de categorías han sido las siguientes:

<u>Categoría</u>	<u>Número</u>	<u>Sueldos y salarios</u>
Jefe Administración	1	6.313
Oficial 1ª	1	4.215
Oficial 2ª	2	4.100
Tecnico Marketing	<u>1</u>	<u>957</u>
Total	5	15.585

NOTA 12 - OTRA INFORMACION

Durante el ejercicio 1.995 fueron empleadas cinco personas. Los miembros del Consejo de Administración no han percibido en el curso del ejercicio sueldos, dietas o remuneraciones de ninguna clase, en razón de su cargo, asimismo la Sociedad no tiene asumida ninguna obligación o garantía por pensiones, seguros de vida o cualquier concepto.

NOTA 13 - CUADRO DE FINANCIACION

DS

(*)

A

Lucas

	1.995	1.994
ORIGENES:		
Recursos procedentes de las operaciones	91.902.652	114.520.578
Enajenación del inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	46.863.913	34.395.372
Inmovilizaciones financieras	279.713.822	726.204.551
TOTAL ORIGENES	418.480.387	875.120.501
APLICACIONES:		
-Gastos de establec. y formalizac. de deudas	0	(
-Adquisición del inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	16.903.527	353.947.026
Inmovilizaciones financieras	287.267.852	651.493.029
TOTAL APLICACIONES	304.171.379	1.005.440.055
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	114.309.008	(130.319.554)

VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE:

Existencias	22.503.595	(
Deudores	55.442.904	43.152.296
Acreedores	(43.257.582)	(6.416.394)
Inversiones financieras temporales	87.086.568	(183.540.795)
Tesorería	(7.430.205)	16.155.495
Ajustes por periodificación	(36.272)	329.844
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	114.309.008	(130.319.554)

85

G.

11

11

CUENTAS ANUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.995 Y 1.994
DE LA SOCIEDAD AS INVERSIONES, S.A.

=====

NOTA 14 - BALANCE DE SITUACION Y CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS

14.1 BALANCE DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE

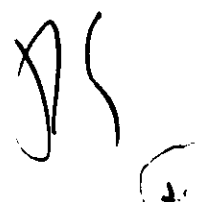
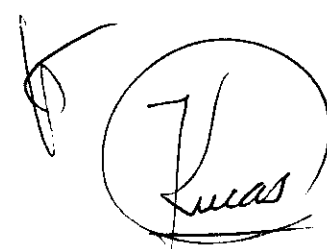
A C T I V O	1.995	1.994
INMOVILIZADO:		
- Inmovilizaciones materiales		
Terrenos y construcciones	340.315.415	370.582.288
Elementos de transporte	23.676.220	23.676.220
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	1.209.207	902.720
Otro inmovilizado	501.000	501.000
Amortizaciones	(19.282.571)	(12.943.690)
- Inmovilizaciones financieras		
Créditos a L/P al personal	40.000.000	40.000.000
Cartera de valores a largo plazo	1.338.863.925	1.346.103.512
Provisiones	(6.222.933)	(13.210.057)
Total inmovilizado	1.719.060.263	1.755.611.993
ACTIVO CIRCULANTE:		
- Existencias		
Comerciales	22.503.595	
- Deudores		
Deudores	27.769.656	1.781.159
Administraciones públicas	93.814.514	64.360.107
- Inversiones financieras temporales		
Cartera de valores a corto plazo	99.297.893	12.211.325
- Tesorería	25.261.137	32.691.342
- Ajustes por periodificación	497.432	533.704
Total activo circulante	269.144.227	111.577.637
TOTAL GENERAL	1.988.204.490	1.867.189.630

MS

+

Lucas

P A S I V O	1.995	1.994
FONDOS PROPIOS:		
-Capital suscrito	1.753.000.000	1.753.000.000
-Reservas		
Reserva Legal	10.429.372	
Otras reservas	83.716.192	1.127.573
-Perdidas y ganancias	77.757.278	93.017.991
Total fondos propios	1.924.902.842	1.847.145.564
PROVISION PARA RIESGOS:		
-Provision para impuestos diferidos	311.310	311.310
Total provision para riesgos	311.310	311.310
ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
-Fianzas y depositos recibidos	205.286	284.337
Total acreedores a largo plazo	205.286	284.337
ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
-Acreedores comerciales		
Acreedores diversos	32.659.607	11.001.335
-Otras deudas no comerciales		
Administraciones públicas	5.904.567	1.303.324
Otras deudas	18.953.657	6.522.327
Remuneraciones pendientes de pago	595.040	521.425
Gastos diferidos	4.672.181	100.000
Total acreedores corto plazo	62.785.052	19.448.419
T O T A L G E N E R A L	1.988.204.490	1.867.189.630

14.2 CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA EL EJERCICIO CERRADO
AL 31 DE DICIEMBRE

	1.995	1.994
INGRESOS DE LA EXPLOTACION:		
-Importe neto de la cifra de negocios	26.532.105	5.541.132
-Aumentos de existencias de productos	3.514.154	0
-Otros ingresos de explotacion	5.053.165	0
GASTOS DE LA EXPLOTACION:		
-Aprovisionamientos		
Consumo de mercaderias	493.031	0
-Gastos de personal		
Sueldos, salarios y asimilados	15.659.151	14.130.522
Cargas sociales	4.043.000	3.132.168
-Dotación para amortización de inmovilizado	6.419.709	8.292.530
-Otros gastos de explotación	45.654.333	24.717.684
Resultado de la explotación	(37.169.800)	(44.731.772)
INGRESOS FINANCIEROS:		
-Otros ingresos financieros	3.703.439	3.061.448
-De empresas del grupo	79.397.525	126.928.604
-De otras empresas	18.653.431	17.438.483
-Beneficios en inversiones financ.temporales	3.847.989	12.125.252
-Diferencias positivas de cambio	8.011.859	12.455.528
-Provisiones Valores Mobiliarios l/p	6.987.124	0
GASTOS FINANCIEROS:		
-Otros gastos financieros	3.460.841	3.874.092
-Diferencias negativas de cambio	12.509.590	23.306.193
Resultados financieros positivos	104.630.936	144.829.030
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	67.461.136	100.097.258
-Ingresos/gastos extraordinarios	9.401.771	(597.937)
-Result.enajenacion val.mobil./inmoviliz.mat.	(858.148)	58.537
-Variación de las provisiones de inmovilizado	6.243.874	(6.539.867)
Resultado extraord. posit/negat	14.787.497	(7.079.267)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	82.248.633	93.017.991
-Impuesto sobre sociedades	(4.491.355)	0
RESULTADO DEL EJERCICIO	77.757.278	93.017.991

Handwritten signatures and initials:
 - A large stylized signature, possibly "M".
 - Initials "G".
 - A circular stamp containing the name "Lucas".

INFORME DE GESTION

El año que termina se ha cerrado con unos resultados francamente positivos, lo que nos permite reafirmarnos en el cambio de estrategia materializada a mediados de 1.994

El ingreso de explotación ha crecido significativamente desde los 5 millones del año 1.994 a los 32 millones del año 1.995. Esto se debe fundamentalmente a la puesta en marcha de la Explotación Agropecuaria "Somosaguas", ubicada en la provincia de Buenos Aires en Argentina. Se debe destacar las significativas existencias, tanto de cereal (12 millones) como de ganado bovino (10 millones).

Estas existencias se irán realizando en el primer semestre de 1.996 cuando se termine el ciclo de engorde de la Hacienda por un lado, y en el caso de los cereales de acuerdo con las necesidades de Tesorería.

Un hecho importante a destacar es la favorable evolución del precio del trigo internacional que de Enero de 1.995 a Enero de 1.996 ha aumentado de 100 \$ U.S.A. por tonelada a 230 \$ U.S.A. por tonelada, y sigue aumentando.

En el capítulo de Resultados en las inversiones financieras la reducción que se observa se debe a que los resultados del año 1.994 fue un tanto atípico, ya que la sociedad Prosegur distribuyó dos dividendos correspondientes a los años 1.992 y 1.993, mientras que en el año 1.995 sólo se cobró el correspondiente el año 1.994.

Otro aspecto destacable es la venta en Diciembre de 1.995 de los solares comprados en Argentina en Mayo de 1.994.

En lo que se refiere a nuestra estrategia de inversión, pensamos continuar con la política de concentrar un poco más nuestros esfuerzos en las explotaciones agropecuarias en zonas de primera calidad en Argentina, con rendimientos anuales difícilmente igualables en el medio plazo por cualquier otra inversión alternativa. Como consecuencia, en el medio plazo podríamos reducir algo más la liquidez y adquirir alguna otra explotación, actualmente en estudio.

Esperamos en los próximos ejercicios seguir con la mejora continua de los resultados, que nos permita seguir manteniendo la confianza de nuestros accionistas.

