

KPMG Peat Marwick



AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Cuentas Anuales
al 31 de diciembre de 1995 y 1994
e Informe de Gestión de 1995

(Junto con el Informe de Auditoría)

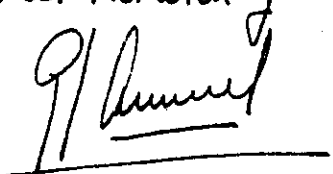
Informe de Auditoría de Cuentas AnualesA los Accionistas de
Autopistas de Navarra, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Autopistas de Navarra, S.A. (la Sociedad) que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada 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 de las estimaciones realizadas.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas conforme a los principios contables y normas de valoración generalmente aceptados y a la legislación específica aplicable a las sociedades concesionarias de autopistas de peaje.

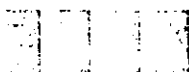
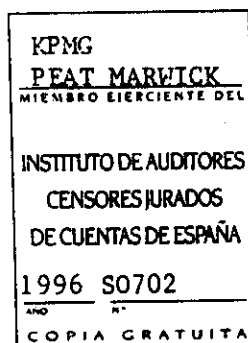
En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Autopistas de Navarra, S.A. al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables descritos en el párrafo anterior, aplicados uniformemente.

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 de 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.

Peat Marwick y Cía.


Gregorio Moreno Fauste

29 de marzo de 1996



AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 1995 y 1994

Balances de Situación
31 de diciembre de 1995 y 1994
(Expresados en pesetas)

	1995	1994	PASIVO	1995	1994
ACTIVO					
INMOVILIZADO			FONDOS PROPIOS (nota 10)	<u>27.662.945.414</u>	<u>27.637.108.246</u>
Gastos de establecimiento	2.566.726	4.669.762	Capital suscrito	27.721.734.000	27.721.734.000
Inmovilizaciones inmateriales (nota 5)	46.473.194	43.936.586	Reserva de revalorización	1.962	1.962
Inmovilizaciones materiales (nota 6)	46.249.837.798	46.370.311.751	Resultados negativos ejercicios anteriores	(84.627.716)	(63.220.982)
Inversión en autopista	47.382.049.878	47.294.364.825	Beneficios (Pérdidas) del ejercicio	25.837.168	(21.406.734)
Inversión en autopista en construcción	59.479.475	35.408.813			
Otro inmovilizado material	605.777.687	589.692.960	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	<u>309.729.954</u>	<u>309.729.954</u>
Amortizaciones y provisiones	(1.797.469.242)	(1.549.154.847)	Subvenciones de capital	309.729.954	309.729.954
Inmovilizaciones financieras (nota 7)	105.441.111	87.680.895	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	<u>490.906.192</u>	-
Participaciones en empresas del grupo	125.640.000	125.640.000	Fondo de reversión (nota 11)	490.906.192	-
Otras inversiones	43.982.418	39.078.865	ACREEDORES A LARGO PLAZO	<u>15.463.642.231</u>	<u>10.433.863.514</u>
Provisiones	(64.181.307)	(77.037.970)	Emisión de obligaciones (nota 12)	8.851.454.260	3.757.710.443
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	<u>147.208.089</u>	<u>43.289.571</u>	Deudas con entidades de crédito (nota 13)	5.999.405.360	5.999.405.360
Gastos de formalización de deudas	147.208.089	43.289.571	Otros acreedores (nota 14)	612.782.611	676.747.711
ACTIVO CIRCULANTE	<u>1.543.533.911</u>	<u>1.124.147.464</u>	ACREEDORES A CORTO PLAZO	<u>4.167.837.038</u>	<u>9.293.334.315</u>
Existencias	20.927.011	19.317.841	Emisión de obligaciones (nota 12)	3.757.710.443	8.851.454.260
Deudores (nota 8)	162.992.131	146.798.469	Deudas con entidades de crédito (nota 13)	-	7.995.985
Clientes y deudores	83.392.689	80.012.557	Deudas por intereses (nota 13)	148.699.119	182.191.662
Empresas del grupo	31.963.770	-	Deudas con empresas del grupo (nota 17)	829.989	4.025.000
Administraciones públicas	47.635.672	66.785.912	Acreedores comerciales	112.246.470	82.051.217
Inversiones financieras temporales (nota 9)	1.275.438.539	789.033.357	Otras deudas no comerciales	141.854.422	161.919.082
Tesorería	75.842.749	158.301.696	Administraciones públicas (nota 15)	70.069.556	65.238.058
Ajustes por periodificación	8.333.481	10.696.101	Deudas por efectos a pagar	11.708.569	21.697.561
TOTAL ACTIVO	<u>48.095.060.829</u>	<u>47.674.036.029</u>	Contratistas certificaciones a pagar	44.235.514	67.750.885
			Otros acreedores (nota 14)	15.840.783	7.232.578
			Ajustes por periodificación	6.496.595	3.697.102
			TOTAL PASIVO	<u>48.095.060.829</u>	<u>47.674.036.029</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

00010

AUTOTRANSIA DE NAVARRA, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresadas en pesetas)

DEBE	1995	1994	HABER	1995	1994
Aprovisionamientos	30.241.569	25.492.633	Importe neto de la cifra de negocios (nota 18)	2.679.867.096	2.195.650.218
Gastos de personal (nota 19)	566.554.994	529.887.485	Trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado	13.797.561	3.229.755
Sueldos, salarios y asimilados	423.597.634	397.448.685	Otros ingresos de explotación	77.563.837	59.799.260
Cargas sociales	142.957.360	132.438.800	Ingresos accesorios	77.563.837	59.799.260
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado (notas 5 y 6)	259.164.826	242.507.897			
Variación de las provisiones de tráfico (nota 8)	2.000.969	2.511.182			
Otros gastos de explotación	814.716.037	298.332.754			
Servicios exteriores	321.646.372	296.830.551			
Tributos	2.163.473	1.502.203			
Dotación al fondo de reversión (nota 11)	490.906.192	-			
Total gastos de explotación	1.672.678.395	1.098.731.951	Total ingresos de explotación	2.771.228.494	2.258.679.233
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	1.098.550.099	1.159.947.282			
Gastos financieros y asimilados (nota 20)	1.223.843.034	1.293.864.115	Ingresos financieros (nota 20)	137.357.956	98.688.554
			RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	1.086.485.078	1.195.175.561
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	12.065.021	-	PERDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-	35.228.279
Variación de las provisiones de cartera de control (nota 7)	(12.856.663)	8.277.000	Beneficios procedentes del inmovilizado	435.474	768.170
Pérdidas procedentes de inmovilizado	298.768	228.749	Ingresos extraordinarios	1.222.263	15.465.380
Gastos extraordinarios	395.381	-	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	-	7.105.642
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	48.104	1.011.898		1.657.737	23.339.192
	(12.114.410)	9.517.647			
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	13.772.147	13.821.545			
BENEFICIO DEL EJERCICIO	25.837.168	-	PÉRDIDAS DEL EJERCICIO	-	21.406.734

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

00011

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 1995 y 1994

(1) Naturaleza y Actividades Principales(a) Antecedentes

Autopistas de Navarra, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima el 28 de julio de 1973, al amparo de las leyes españolas otorgándole la Excelentísima Diputación Foral de Navarra la concesión para construir, conservar y explotar una autopista de peaje entre la población de Irurzun y el enlace con la autopista del Ebro, a excepción de la Ronda Oeste de Pamplona, construída por el Gobierno de Navarra y cedida en 1991 para su conservación y explotación.

El objeto social también incluye además la realización de trabajos de asistencia técnica, conservación y mantenimiento, operación y/o gestión de tráfico en vías públicas que el Gobierno de Navarra o la Administración del Estado le concedan o adjudiquen o el primero le autorice. Además, la Sociedad puede realizar trabajos, por cuenta propia o ajena, relacionados con el transporte, sus vías y servicios complementarios.

El 50% del capital de la Sociedad pertenece al Gobierno de Navarra y el 50% restante a la Empresa Nacional de Autopistas, S.A. (ENAUUSA), sociedad perteneciente al Estado Español.

Su domicilio social se encuentra situado en la Plaza Conde Rodezno 8, Pamplona.

El acuerdo de concesión referente a la autopista establece, entre otras cosas, que la misma revertirá, sin compensación, al Gobierno de Navarra el 8 de junio del año 2014.

(b) Financiación

De acuerdo con los requisitos contenidos en la escritura de concesión, la inversión total en la autopista de peaje deberá ser financiada en un mínimo del 25% por medio de capital social.

Hasta el 31 de diciembre de 1993 las citadas Administraciones financiaban parcialmente, mediante aportaciones fijas y variables, a la Sociedad, en función de determinados compromisos existentes.

La Comunidad Foral de Navarra, con el contraaval del Estado Español, se comprometió a garantizar 9.000 millones de pesetas de la financiación exterior, más sus intereses correspondientes. Dichas garantías tienen una duración de 20 años, sin exceder el período de vigencia de la concesión.

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(2) Bases de Presentación

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los cambios en la situación financiera de los ejercicios 1994 y 1995, así como la propuesta de distribución de beneficios de este último ejercicio.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad para su transcripción a los libros oficiales y aprobación por la Junta General de Accionistas.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas del ejercicio 1995 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas comparativas del ejercicio 1994 fueron aprobadas en Junta de fecha 1 de junio de 1995.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios del ejercicio 1995, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>
Reserva legal	2.584
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>23.253</u>
	<u>25.837</u>

La aplicación de las pérdidas correspondiente al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 1994, efectuada durante 1995, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios de la nota 10 de esta memoria.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración

Estas cuentas anuales han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad y con la legislación específica aplicable a las sociedades concesionarias de autopistas de peaje. Los principales son los siguientes:

(a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento, que incluyen fundamentalmente los incurridos en relación con las ampliaciones de capital, se muestran al coste, netos de la correspondiente amortización acumulada, que se calcula utilizando el método lineal sobre un período de cinco años.

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(b) Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se valora a su coste de adquisición. La amortización se efectúa linealmente durante un período de cinco años en el caso de aplicaciones informáticas y hasta diez años en el caso de derechos sobre bienes en régimen de inmovilizado adquiridos mediante arrendamiento financiero.

(c) Inmovilizaciones materiales(i) Inversión en autopista

Según los términos establecidos en la concesión, hasta que cada tramo de autopista fue abierto al tráfico, todos los gastos de planificación, construcción, expropiación y otros gastos de construcción, incluyendo la parte de los gastos de administración, gastos financieros y la amortización de otro inmovilizado material que le fueron imputables fueron considerados como coste de inversión en la autopista.

De acuerdo con la legislación aplicable, la Sociedad revaluó la inversión en la autopista a 31 de diciembre de 1979, 1980 y 1983. Las actualizaciones se llevaron a cabo mediante la aplicación a los costes históricos de la inversión, excluyendo los gastos financieros intercalarios, de los coeficientes aprobados por las respectivas Leyes.

El exceso de los gastos operacionales y de la carga financiera sobre los ingresos, desde la apertura al tráfico de la autopista hasta el año 1984 incluido, se compensó con los importes correspondientes de las cuentas de Actualización Leyes de Presupuestos, 1979, 1981 y 1983.

La Sociedad ha procedido a realizar ciertas dotaciones para la amortización de determinados elementos del inmovilizado revertible con una vida útil esperada inferior al período de concesión. Estos elementos, principalmente, cabinas y maquinaria de peaje, señalizaciones, elementos de iluminación, etc., se amortizan de forma lineal en el período de vida útil esperado.

La legislación aplicable a la inversión en autopistas establece que, a lo largo de la concesión, cuando los resultados de la Sociedad lo permitan, se dotará un fondo de reversión hasta que alcance un importe igual al contable del activo revertible.

(ii) Otro inmovilizado material

Otro inmovilizado material se refleja, fundamentalmente, a coste de adquisición, neto de su correspondiente amortización acumulada. La amortización se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

	<u>Años de vida útil</u>
Instalaciones técnicas y maquinaria	12-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10-15
Elementos de transporte	5-10
Equipos para proceso de información	5
Otro inmovilizado	10

Los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

(d) Inmovilizaciones financieras

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad no está obligada a la formulación de cuentas anuales consolidadas.

Las participaciones en empresas del grupo figuran valoradas a su coste de adquisición.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, se provisiona el exceso de coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsisten al cierre del ejercicio.

(e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen los gastos de formalización de préstamos recibidos y de emisión de obligaciones, que se imputan a resultados durante el plazo de vencimiento de las correspondientes deudas.

(f) Existencias

Los aprovisionamientos se encuentran valorados a precio de adquisición, determinado de acuerdo con el método de coste medio ponderado.

La Sociedad realiza dotaciones a la provisión por depreciación de las existencias cuyo coste excede a su valor de mercado.

(g) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales con intereses explícitos se valoran por su coste de adquisición. Las inversiones con intereses implícitos se registran por su valor nominal.

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(h) Subvenciones de capital

Las subvenciones a la inversión no reintegrables que financian activos revertibles, se registran en el pasivo del balance de situación por el importe original concedido hasta el final del período concesional.

(i) Fondo de reversión

El fondo de reversión se constituye con la finalidad de recuperar los capitales invertidos en los activos al final del período concesional. La Sociedad ha dotado en el ejercicio 1995, primer ejercicio en el que ha obtenido resultado bruto positivo, importe equivalente al 95% del beneficio antes de la dicha dotación. Esta dotación ha sido realizada de acuerdo con el criterio establecido en el Plan Económico Financiero pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas y su posterior aprobación por el Gobierno de Navarra.

(j) 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 dichas transacciones.

Debido a que el Estado Español está facilitando a la Sociedad las divisas necesarias para el pago del principal e intereses de toda la deuda exterior por obligaciones y con entidades de crédito, dicha deuda en moneda extranjera se encuentra contabilizada a los tipos de cambio asegurados.

(k) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades están obligadas a indemnizar a sus empleados cuando son cesados en sus servicios.

Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(5) Inmovilizaciones Inmateriales

Su detalle al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y del movimiento habido durante dichos ejercicios, es el siguiente:

	Miles de pesetas				
	1993	Altas	1994	Altas	1995
Concesiones administrativas	37.795	-	37.795	-	37.795
Derechos de uso sobre inmuebles	15.366	-	15.366	1.800	17.166
Aplicaciones informáticas	<u>12.016</u>	-	<u>12.016</u>	<u>4.562</u>	<u>16.578</u>
	65.177	-	65.177	6.362	71.539
Amortización acumulada	(17.326)	(3.914)	(21.240)	(3.826)	(25.066)
	<u>47.851</u>	<u>(3.914)</u>	<u>43.937</u>	<u>2.536</u>	<u>46.473</u>

(6) Inmovilizaciones Materiales

Un detalle del coste actualizado del inmovilizado material de la Sociedad y de su correspondiente amortización acumulada actualizada al 31 de diciembre de 1995 y 1994, así como de los movimientos habidos durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas se presenta en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El detalle y movimiento durante los ejercicios 1995 y 1994 de la inversión en la autopista en explotación por conceptos, se desglosa como sigue:

	Miles de pesetas						
	1993	Altas	Traspasos	1994	Altas	Traspasos	1995
Estudios y proyectos	694.330	-	-	694.330	-	-	694.330
Expropiación y reposición de servicios	592.098	-	2.290	594.388	-	-	594.388
Ejecución de obras	17.894.102	-	192.577	18.086.679	-	58.047	18.144.726
Dirección y control de obras	499.007	-	-	499.007	-	-	499.007
Instalaciones	1.711.079	-	70.510	1.781.589	-	29.637	1.811.226
Gastos financieros netos	2.942.543	-	-	2.942.543	-	-	2.942.543
Gastos de administración	397.031	-	-	397.031	-	-	397.031
Actualización, Leyes de Presupuestos:							
1979	6.477.796	-	-	6.477.796	-	-	6.477.796
1981	6.114.459	-	-	6.114.459	-	-	6.114.459
1983	<u>9.706.543</u>	-	-	<u>9.706.543</u>	-	-	<u>9.706.543</u>
	47.028.988	-	265.377	47.294.365	-	87.684	47.382.049
Amortización acumulada	<u>(1.047.714)</u>	<u>(184.851)</u>	-	<u>(1.232.565)</u>	<u>(202.165)</u>	-	<u>(1.434.730)</u>
	<u>45.981.274</u>	<u>(184.851)</u>	<u>265.377</u>	<u>46.061.800</u>	<u>(202.165)</u>	<u>87.684</u>	<u>45.947.319</u>

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994 la Sociedad tiene pendiente de registrar una estación de servicio, financiada en su totalidad por uno de los socios de la sociedad concesionaria de la explotación de la citada estación de servicio.

(7) Inmovilizaciones Financieras

La composición del inmovilizado financiero al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y de los movimientos habidos durante los ejercicios terminados en dichas fechas se muestra en el Anexo II adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Las participaciones en empresas del grupo se refieren a la mantenida en el 60% del capital social de Asiru, S.A. (ASIRUSA), sociedad domiciliada en Pamplona, y cuya entidad consiste en la explotación de las estaciones de servicio, situadas en la autopista. ASIRUSA posee a su vez el 100% de las acciones de Iberesa, S.A. (IBERESA), sociedad que explota una de las cafeterías de las áreas de servicio.

La Sociedad ha comunicado a estas sociedades el porcentaje de participación en su capital.

El detalle y movimiento de los fondos propios de ASIRUSA es el siguiente:

	Miles de pesetas			
	Capital	Reservas y resultados negativos	Resultados	Total fondos propios
Saldos al 31 de diciembre de 1994	180.000	(85.202)	(13.795)	81.003
Aplicación de las pérdidas de 1994	-	(13.795)	13.795	-
Reducción de capital	(90.000)	90.000	-	-
Beneficio del ejercicio	-	-	21.428	21.428
Saldos al 31 de diciembre de 1995	90.000	(8.997)	21.428	102.431

La Sociedad ha cancelado, en el ejercicio 1995 un importe de 12.857.000 pesetas de la provisión por depreciación en relación con la inversión mantenida en ASIRUSA (8.277.000 pesetas de dotación en 1994).

Otros créditos recogen la parte a largo plazo de los anticipos y créditos al personal.

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA. S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

El vencimiento de los créditos al personal es como sigue:

<u>Vencimiento</u>	<u>Miles de pesetas</u>	
	<u>1995</u>	<u>1994</u>
A dos años	22.619	21.426
A tres años	7.044	5.988
A cuatro años	5.278	4.214
A cinco años	3.404	2.713
Resto	<u>2.392</u>	<u>1.493</u>
	<u>40.737</u>	<u>35.834</u>

Otras participaciones a largo plazo recoge el valor de la mantenida en el 5% del capital social de Terminal de Transporte de la Comarca de Pamplona, S.A.

(8) Deudores

El detalle de los deudores al 31 de diciembre es como sigue:

	<u>Miles de pesetas</u>	
	<u>1995</u>	<u>1994</u>
Clientes por prestación de servicios	106.489	105.514
Deudores varios	5.147	740
Empresas del grupo (nota 17)	<u>31.963</u>	<u>-</u>
	143.599	106.254
Provisiones para insolvencias	<u>(28.243)</u>	<u>(26.242)</u>
	115.356	80.012
Administraciones Públicas	<u>47.636</u>	<u>66.786</u>
	<u>162.992</u>	<u>146.798</u>

El movimiento de la provisión para insolvencias es el siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>	
	<u>1995</u>	<u>1994</u>
Saldo al 1 de enero	26.242	23.730
Dotaciones del ejercicio	2.546	2.646
Recuperaciones de saldos provisionados	<u>(545)</u>	<u>(134)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>28.243</u>	<u>26.242</u>

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

El detalle de las Administraciones Públicas es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Hacienda Pública, deudora por devoluciones de impuestos	41.178	60.328
Entidades Públicas, deudoras por subvenciones a la explotación	<u>6.458</u>	<u>6.458</u>
	<u>47.636</u>	<u>66.786</u>

(9) Inversiones Financieras Temporales

Este capítulo del balance de situación recoge al 31 de diciembre de 1995 y 1994 las inversiones realizadas por la Sociedad en valores de renta fija a corto plazo.

Estas inversiones devengan intereses a tipos de mercado y sus vencimientos se sitúan en enero de 1996 (enero de 1995, en 1994).

(10) Fondos Propios

El detalle y movimiento de los fondos propios en 1995 y 1994 es el siguiente:

	Miles de pesetas			
	Capital suscrito	Reserva de revalorización	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultados del ejercicio
Saldos al 31 de diciembre de 1993	27.721.734	2	(42.254)	(20.967)
Aplicación de las pérdidas de 1993	-	-	(20.967)	20.967
Pérdidas de 1994	-	-	-	(21.407)
Saldos al 31 de diciembre de 1994	<u>27.721.734</u>	<u>2</u>	<u>(63.221)</u>	<u>(21.407)</u>
Aplicación de las pérdidas de 1994	-	-	(21.407)	21.407
Beneficios de 1995	-	-	-	<u>25.837</u>
Saldos al 31 de diciembre de 1995	<u>27.721.734</u>	<u>2</u>	<u>(84.628)</u>	<u>25.837</u>

(a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994 el capital social de la Sociedad está representado por 27.721.734 acciones nominativas ordinarias de 1.000 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos, no están sometidas a cotización oficial y no existen restricciones estatutarias a su transferibilidad.

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994 el accionariado de la Sociedad es el siguiente:

	<u>Porcentaje de participación</u>
Empresa Nacional de Autopistas, S.A.	50%
Gobierno de Navarra	<u>50%</u>
	<u>100%</u>

(b) Reserva de revalorización

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad actualizó al 31 de diciembre de 1979, 1981 y 1983 el valor de su inmovilizado material, constituyendo esta reserva, que posteriormente ha sido utilizada para incrementar el capital (véase nota 4(c)).

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y solo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994, no existen reservas legales constituídas.

(d) Reserva especial

De acuerdo con el contrato de concesión de la autopista, si el beneficio en cualquier año supera el 10% del capital nominal, la Sociedad deberá destinar los siguientes porcentajes de dicho beneficio a una reserva especial:

- El 1,5 %, si el beneficio no rebasa el 15% del capital nominal.
- El 50% de dicho exceso, si el beneficio es superior al 15% del capital nominal, hasta que la reserva iguale el capital nominal.

Esta reserva podrá ser distribuida como dividendo únicamente cuando los beneficios disponibles para distribuir en cualquier año no alcancen el 6% del capital nominal, y sólo en un importe suficiente para permitir una distribución de dividendos del 6%.

Cantidades equivalentes a los saldos de la reserva legal y especial deberán ser invertidas en activos o valores aprobados por el Gobierno de Navarra.

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA. S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994, no existen reservas especiales constituidas.

(11) Fondo de Reversión

De acuerdo con lo descrito en la nota 4 (i) la Sociedad ha dotado este fondo en 1995 en un importe de 490.906 miles de pesetas.

(12) Emisión de Obligaciones

Este capítulo del balance de situación recoge el importe de las obligaciones no convertibles emitidas por la Sociedad, cuyo detalle se muestra en el Anexo III adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El movimiento de las obligaciones no convertibles en circulación ha sido el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Saldo al 1 de enero	3.757.710	12.609.164
Trasposos a corto plazo	(3.757.710)	(8.851.454)
Emisión de obligaciones en 1995	17.350.000	-
Operación de permuta financiera	(8.498.546)	-
Saldo al 31 de diciembre	<u>8.851.454</u>	<u>3.757.710</u>

El vencimiento de las obligaciones a largo plazo es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
A dos años	-	3.757.710
A diez años	<u>8.851.454</u>	-
	<u>8.851.454</u>	<u>3.757.710</u>

La Sociedad ha obtenido la correspondiente autorización del Ministerio de Economía y Hacienda para proceder a la refinanciación a largo plazo, en el ejercicio 1996, de la totalidad de los vencimientos a corto plazo de las obligaciones.

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(13) Deudas con Entidades de Crédito a Largo y Corto Plazo

Las deudas con entidades de crédito a largo y corto plazo están constituídas por préstamos y créditos bancarios. Su detalle es el siguiente:

	Miles de pesetas					
	Corto plazo		Largo plazo		Total	
	1995	1994	1995	1994	1995	1994
Préstamos en moneda extranjera	-	-	5.999.405	5.999.405	5.999.405	5.999.405
Intereses devengados	148.699	182.192	-	-	148.699	182.192
Descuento de efectos	-	7.996	-	-	-	7.996
	<u>148.699</u>	<u>190.188</u>	<u>5.999.405</u>	<u>5.999.405</u>	<u>6.148.104</u>	<u>6.189.593</u>

El préstamo en moneda extranjera corresponde al concertado en 1988 con el Nippon Credit Bank, por importe de 6.478 millones de yens japoneses al 4,75% de interés fijo y amortizable entre los años 2003 y 2005. Este préstamo está avalado solidariamente por ENAUSA y el Gobierno de Navarra, accionistas de la Sociedad al 50%.

(14) Otros Acreedores a Largo y Corto Plazo

Su detalle es el siguiente:

	Miles de pesetas					
	Corto plazo		Largo plazo		Total	
	1995	1994	1995	1994	1995	1994
Comisiones	1.609	1.801	612.583	676.748	614.192	678.549
Fianzas y depósitos recibidos	300	385	200	-	500	385
Remuneraciones pendientes	<u>13.932</u>	<u>5.046</u>	-	-	<u>13.932</u>	<u>5.046</u>
	<u>15.841</u>	<u>7.232</u>	<u>612.783</u>	<u>676.748</u>	<u>628.624</u>	<u>683.980</u>

El concepto de comisiones recoge las provisiones por seguro de cambio y otras relacionadas con la deuda exterior. El Estado Español está liquidando la mayoría de dichas comisiones a los tipos de cambio vigentes en el momento en que las divisas recibidas fueron vendidas al Estado. Los excesos, en su caso, de provisión resultantes en el momento del vencimiento de las deudas son tratados como resultados extraordinarios.

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(15) Administraciones Públicas

Los saldos acreedores con Administraciones públicas son los siguientes:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Hacienda Pública, acreedora		
por retenciones fiscales	35.089	33.519
por IVA y otros impuestos	22.523	20.057
Seguridad Social	<u>12.457</u>	<u>11.662</u>
	<u>70.069</u>	<u>65.238</u>

(16) Situación Fiscal

La Sociedad declara y paga sus impuestos al Gobierno de Navarra, excepto las retenciones por impuestos referentes al pago de intereses sobre préstamos exteriores que son pagados al Estado Español.

Las bases fiscales y contables del impuesto correspondientes a los ejercicios 1995 y 1994 coinciden.

De acuerdo con lo previsto en la cláusula 7.4 del contrato de concesión, la Sociedad está exenta del Impuesto sobre Sociedades mientras el beneficio sea inferior al 10% del capital social. En consecuencia en el ejercicio 1995 no se originará cuota a pagar alguna en relación con este impuesto.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cinco años. Al 31 de diciembre de 1995 la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 1990. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

(17) Salos y Transacciones con Empresas del Grupo

El detalle de las transacciones con empresas del grupo es el siguiente:

	Miles de pesetas			
	1995		1994	
	Otros ingresos de explotación	Gastos y compras	Otros ingresos de explotación	Gastos y compras
ASIRUSA	13.205	30.371	9.220	27.813
IBERESA	17.220	22.119	13.322	6.761
ENAU SA	<u>5.063</u>	<u>41.762</u>	-	<u>82.621</u>
	<u>35.488</u>	<u>94.252</u>	<u>22.542</u>	<u>117.195</u>

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del grupo, al 31 de diciembre de 1995 y 1994 es el siguiente:

	Miles de pesetas			
	Deudores		Acreedores	
	1995	1994	1995	1994
ASIRUSA	4.810	-	-	-
IBERESA	11.150	-	830	-
ENAU SA	<u>16.003</u>	-	-	<u>4.025</u>
	<u>31.963</u>	-	<u>830</u>	<u>4.025</u>
	(nota 8)	(nota 8)		

(18) Importe Neto de la Cifra de Negocios

Los ingresos de peaje netos obtenidos en los ejercicios 1995 y 1994 son los siguientes:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Cobro en efectivo	1.215.347	1.060.559
Cobro con tarjeta	1.369.149	1.046.645
Cobro aplazado	127.544	117.277
Bonificaciones y rappels	<u>(32.173)</u>	<u>(28.831)</u>
	<u>2.679.867</u>	<u>2.195.650</u>

(19) Gastos de Personal

El número medio de empleados en 1995 y 1994, distribuidos por categorías, ha sido el siguiente:

	1995	1994
Directivos	3	3
Técnicos	11	11
Administrativos	17	17
Obreros y subalternos	79	81
Eventuales	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>111</u>	<u>113</u>

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(20) Ingresos y Gastos Financieros

El detalle de los ingresos financieros es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Intereses de inversiones financieras	132.081	93.900
Intereses de empresas del grupo	571	-
Intereses de cuentas corrientes	2.656	2.569
Intereses derivados de préstamos al personal	2.050	2.008
Descuentos pronto pago y otros ingresos financieros	-	212
	<u>137.358</u>	<u>98.689</u>

Los gastos financieros por conceptos se detallan a continuación:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Intereses de préstamos	1.151.145	1.181.824
Comisiones al Estado	15.965	60.118
Otros gastos financieros	<u>56.733</u>	<u>51.922</u>
	<u>1.223.843</u>	<u>1.293.864</u>

(21) Remuneraciones y Saldos con Miembros del Consejo de Administración

Las remuneraciones satisfechas durante los ejercicios 1995 y 1994 al conjunto de los miembros del Consejo de Administración por todos los conceptos incluidos sueldos y salarios y dietas de asistencia, han sido de 27.301.000 y 26.038.000 pesetas, respectivamente. Los miembros del Consejo de Administración no mantenían saldos a cobrar o a pagar al 31 de diciembre de 1995 y 1994.

(22) Garantías Comprometidas con Terceros y Otros Pasivos Contingentes

La Sociedad tiene otorgados avales de una compañía de seguros, ante el Gobierno de Navarra para la fianza de explotación por los importes siguientes:

	Miles de pesetas
Aval de explotación	400.800
Otros avales prestados	<u>2.360</u>
	<u>403.160</u>

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(23) Cuadros de Financiación

Los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994 se muestran en el Anexo IV adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

The image contains several handwritten signatures and scribbles. On the left, there is a large, complex scribble with multiple overlapping lines. To its right, there are several smaller, more distinct signatures. One signature appears to be 'J. J. J.', another 'J. J. J.', and a third 'J. J. J.'. There are also some isolated strokes and marks scattered around the main signatures.

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Movimiento del Inmovilizado Material
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	1993	Altas	Bajas	Traspasos	1994	Altas	Bajas	Traspasos	1995
Coste actualizado									
Inversión en autopista	47.028.988	-	-	265.377	47.294.365	-	-	87.684	47.382.049
Terrenos	207.695	93.091	-	(265.377)	35.409	111.754	-	(87.684)	59.479
Instalaciones técnicas y maquinaria	64.635	216	-	-	64.841	-	(141)	-	64.700
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	246.531	10.185	(5.558)	-	251.158	12.905	(5.724)	-	258.339
Elementos de transporte	209.253	2.325	-	-	211.578	2.042	(3.399)	-	210.221
Equipos para proceso de información	7.637	2.573	(2.199)	-	8.011	266	-	-	8.277
Otro inmovilizado	49.496	5.547	(1.472)	-	53.571	10.138	-	-	63.709
	<u>534</u>	-	-	-	<u>534</u>	-	-	-	<u>534</u>
	47.814.752	113.937	(9.229)	-	47.919.467	137.105	(9.264)	-	48.047.308
Amortización acumulada actualizada									
Inversión en autopista	(1.047.714)	(184.851)	-	-	(1.232.565)	(202.165)	-	-	(1.434.730)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(132.763)	(28.035)	5.274	-	(155.524)	(26.403)	-	-	(181.927)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(102.936)	(17.720)	-	-	(120.656)	(17.018)	7.024	-	(130.650)
Elementos de transporte	(2.421)	(1.831)	2.199	-	(2.053)	(2.026)	-	-	(4.079)
Equipos para proceso de información	(32.941)	(6.158)	1.276	-	(37.823)	(7.727)	-	-	(45.550)
Otro inmovilizado	<u>(534)</u>	-	-	-	<u>(534)</u>	-	-	-	<u>(534)</u>
	(1.319.309)	(238.595)	8.749	-	(1.549.155)	(255.332)	7.024	-	(1.797.470)
	<u>46.495.450</u>	<u>(124.658)</u>	<u>(480)</u>	-	<u>46.370.312</u>	<u>(118.234)</u>	<u>(2.240)</u>	-	<u>46.249.838</u>

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de cuentas anuales, junto con la cual debería ser leído.

00023

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Movimiento del Inmovilizado Financiero
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	1993	Adiciones	Bajas	1994	Adiciones	Bajas	1995
Participaciones en empresas del grupo	125.640	-	-	125.640	-	-	125.640
Otros créditos	38.154	10.850	(13.170)	35.834	21.614	(16.711)	40.737
Depósitos y fianzas constituidas	345	400	-	745	-	-	745
Otras participaciones a largo plazo	1.000	1.500	-	2.500	-	-	2.500
Provisiones por participaciones en empresas del grupo	165.139	12.750	(13.170)	164.719	21.614	(16.711)	169.622
	<u>(68.761)</u>	<u>(8.277)</u>	<u>-</u>	<u>(77.038)</u>	<u>-</u>	<u>12.857</u>	<u>(64.181)</u>
	<u>96.378</u>	<u>4.473</u>	<u>(13.170)</u>	<u>87.681</u>	<u>21.614</u>	<u>(3.854)</u>	<u>105.441</u>

Este Anexo forma parte integrante de la nota 7 de la memoria de cuentas anuales, junto con la cual debería ser leído.

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Operaciones de Permuta Financiera

31 de diciembre de 1995 y 1994

Operaciones	Obligaciones			Año de emisión	Vencimiento	Tipo de interés	Importe (divisa)	Moneda	Permuta financiera			Fecha de permuta	Tipo de interés
	Importe (Miles de pesetas)	Moneda	Moneda						Contravalor 1995	Contravalor (Miles de pesetas) 1994			
Obligaciones (1)	12.529.000	Pesetas	Pesetas	1990	1995	12%	42.343.000 147.700.812	D.M. P.S.	- -	2.167.241,8 6.684.212,5		Dic. 90	9,4% 8%
Obligaciones (1)	5.956.000	Pesetas	Pesetas	1991	1996	10%	19.550.000 65.000.000	D.M. P.S.	1.094.565,4 2.663.145,0	1.094.565,4 2.663.145,0		Agost. 91	8,87% 7,07%
Obligaciones (1)	17.350.000	Pesetas	Pesetas	1995	2005	8,65%	48.900.000 43.240.000 53.975.000	D.M. P.S. ECU	2.213.016,1 2.213.031,2 4.425.407,0	- - -		Dic. 95	7,11% 4,87% 8,13%
									12.609.164,7	12.609.164,7			

(1) El contravalor de la operación permutada está avalado por ENAUSA.

NOTA. Los tipos de interés del cuadro son teóricos, resultando inferiores como consecuencia de la aplicación del arbitraje (aproximadamente, 1,2%).

Este anexo forma parte integrante de la nota 12 de la memoria de cuentas anuales, junto con la cual debería ser leído.

00030

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Cuadros de Financiación
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresados en miles de pesetas)

Aplicaciones	Orígenes	
	1995	1994
Adquisiciones de inmovilizado	137.105	113.937
Inmovilizaciones materiales	6.362	-
Inmovilizaciones inmateriales	21.614	12.750
Inmovilizaciones financieras	165.081	126.687
Cancelación o traspaso a corto plazo de la deuda a largo plazo	3.821.676	8.851.454
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	95.664
Gastos a distribuir en varios ejercicios	135.794	-
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios (pérdidas) del ejercicio	25.837	(21.407)
Dotaciones y provisiones del inmovilizado	246.308	250.786
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	(137)	(540)
Amortización gastos de establecimiento	2.102	2.103
Amortización gastos a distribuir en varios ejercicios	31.876	32.777
Dotación al fondo de reversión	490.906	-
Deudas a largo plazo		
	796.892	263.719
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	2.377	1.020
Inmovilizaciones financieras	16.711	13.170
Otros acreedores	-	33.672
Aumento del capital circulante		
	4.122.551	9.073.805
	5.544.883	-
	9.667.434	9.073.805
Variaciones en el capital circulante		
	9.667.434	9.073.805
Disminución del capital circulante		
	-	8.762.224
	-	9.073.805

	1995		1994	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	1.609	-	-	1.024
Deudores	16.194	-	-	69.163
Acreedores	5.125.497	-	-	8.705.680
Inversiones financieras temporales	486.405	-	101.499	-
Tesorería	-	82.459	-	89.537
Ajustes por periodificación	-	2.363	1.681	-
Variación en el capital circulante	5.629.705	84.822	103.180	8.865.404
	-	5.544.883	8.762.224	-
	5.629.705	5.629.705	8.865.404	8.865.404

Este Anexo forma parte integrante de la nota 23 de la memoria de cuentas anuales, junto con la cual debería ser leído.

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Informe de Gestión

Ejercicio 1995

1. EVOLUCION DE LA SOCIEDAD EN EL EJERCICIO 1995

El ejercicio 1995 ha sido el primero en dar resultados positivos por una cuantía modesta, de 26 millones de pesetas, después de la dotación del Fondo de Reversión. Debemos resaltar en este sentido que el citado resultado se ha generado después de haberse dotado el Fondo en 491 millones de pesetas, cifra ya relativamente alta en comparación con las necesidades de dotación.

El comportamiento del tráfico ha sido la principal causa de la favorable evolución de la empresa, habiendo crecido un 11% sobre 1994. La apertura de la autovía del Norte en mayo ha generado una parte importante del porcentaje anterior, pero inferior a la mitad del mismo.

El crecimiento de tráfico, unido a la actualización de tarifas en el mes de marzo y al cambio de su composición, con mayor incremento de los vehículos pesados, ha generado un crecimiento de los ingresos del 22% que contrasta con la evolución de los gastos, que solamente han crecido un 7,5%, los de explotación, mientras los gastos totales (sin fondo de reversión) no han variado respecto de 1994. En términos de cash flow, se ha pasado de 264 millones de pesetas en 1994 a 797 millones de pesetas en 1995.

No es, sin embargo, el tráfico la única variable que ha contribuido a la notable mejora de los resultados de la Sociedad. En efecto, la renegociación que se hizo en 1994 de los tipos de interés con Nippon Credit Bank, ha tenido su efecto completo en 1995, generando un ahorro anual de unos 45 millones de pesetas. A ello se ha añadido que se ha refinanciado la deuda que vencía en diciembre de 1995, mediante una emisión de obligaciones con permuta financiera, que ha dado como resultado un nuevo abaratamiento de nuestro endeudamiento poco relevante en 1995 pero que tendrá un reflejo importante en 1996.

2. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

Se ha tramitado la actualización de tarifa y peajes para 1996, habiendo sido aprobada en marzo una revisión de alrededor del 6% de los peajes a los usuarios.

(Continúa)

AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Ante la evolución de los mercados financieros se solicitaron y obtuvieron los permisos pertinentes para refinanciar la operación que vence en julio de 1996, en condiciones análogas a la operación realizada en diciembre de 1995, consistente en una operación de emisión de obligaciones con permuta financiera que tendrá lugar a lo largo de abril y mayo, previéndose una mejora sustancial de las condiciones vigentes en cuanto a coste. De esta manera la Sociedad no precisará ninguna nueva operación financiera hasta el año 2003, fecha en la que tenemos el próximo vencimiento contractual de deuda que esperamos estar en ese momento en condiciones de atender sobradamente.

3. EVOLUCION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

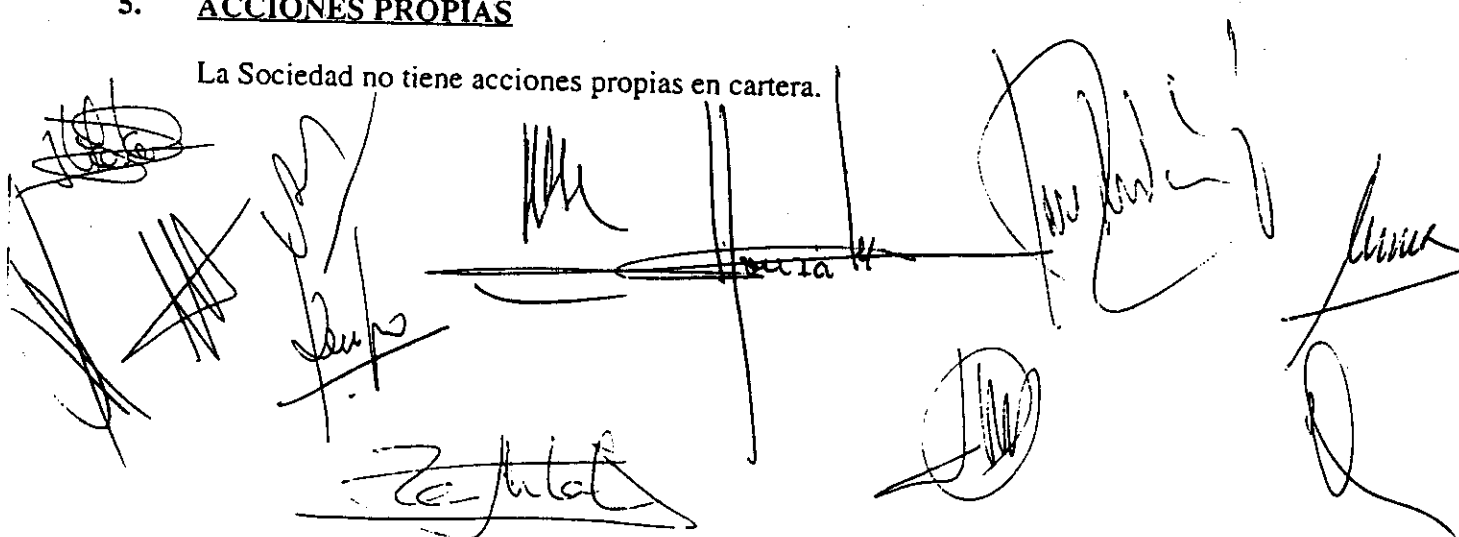
La menor aceleración en el ritmo de crecimiento de la economía nacional que se observa desde finales del pasado año viene teniendo su reflejo en unos crecimientos del tráfico por la autopista algo menores que los previstos, lo que nos induce a prever unos ingresos tal vez algo inferiores a los presupuestados, si bien sensiblemente superiores a los de 1995. Las líneas de política económica del gobierno que se constituya pueden hacer cambiar la tendencia y hacer que la demanda y el tráfico se recuperen y evolucionen favorablemente, permitiendo el cumplimiento de nuestras ambiciosas previsiones presupuestarias que casi duplican los resultados y dotaciones del ejercicio 1995.

4. INVESTIGACION Y DESARROLLO

No ha habido ningún proyecto de investigación y desarrollo, si bien se trabaja constantemente en la línea de incorporar las nuevas tecnologías que redunden rentablemente en un mejor servicio.

5. ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no tiene acciones propias en cartera.

The bottom of the page contains several handwritten signatures and scribbles. On the left, there are two large, dark scribbles. In the center, there are several signatures, including one that appears to be 'Zajulal' and another that is partially obscured by a horizontal line. On the right, there is a large, stylized signature and another one below it. The overall appearance is that of a document with multiple signatures and markings.