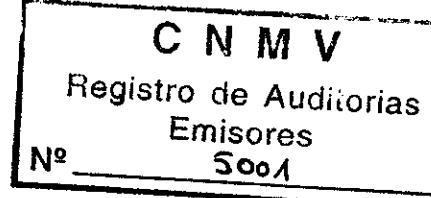
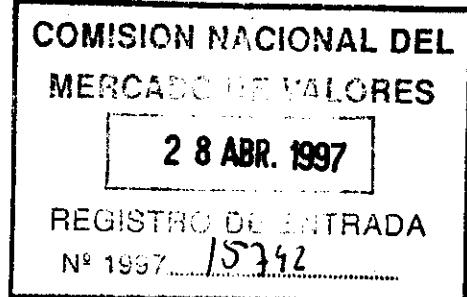


Nº de protocolo: 22/97



**INFORME DE AUDITORIA DE LAS
CUENTAS ANUALES DE
SOCIEDAD DE INVERSIONES MOBILIARIAS Y
EN BOLSA DEL NOROESTE, S.A.
(BOLSANOR)**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.996

MOORE STEPHENS

EPG AUDITORES, S.L.

INFORME DE AUDITORIA DE LAS CUENTAS ANUALES

A los accionistas de **SOCIEDAD DE INVERSIONES MOBILIARIAS Y EN BOLSA DEL NOROESTE, S.A. (BOLSANOR, S.A.)**

Hemos auditado las Cuentas Anuales de **SOCIEDAD DE INVERSIONES MOBILIARIAS Y EN BOLSA DEL NOROESTE, S.A. (BOLSANOR, S.A.)** que comprenden el Balance de Situación al 31 de diciembre de 1.996, 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, 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.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, además de las cifras del ejercicio 1.996, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las Cuentas Anuales del ejercicio 1.996. Con fecha 10 de abril de 1.996 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las Cuentas Anuales del ejercicio 1.995 en el que expresamos una opinión con una salvedad.

- 1.- En el ejercicio 1.993, la Sociedad procedió a revalorizar los edificios y lonjas de su propiedad, sitos en Madrid, edificio Eurobuilding en un importe de 41.000.000 de pesetas. Esta revalorización se realizó de acuerdo con las estimaciones de la Dirección de la Sociedad, que considera que sus activos reflejan de esta forma el valor real de mercado. Esta práctica, no está de acuerdo con la legislación mercantil, por lo que de no haber realizado la revalorización, las reservas habrían disminuido en 39.360.000 de pesetas.

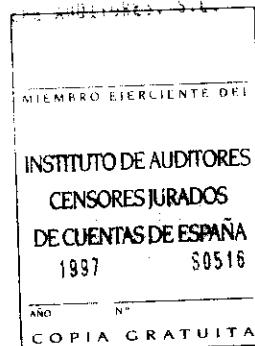
MS

MOORE STEPHENS

EPG AUDITORES, S.L.

En nuestra opinión, excepto por la salvedad comentada en el punto 1, las Cuentas Anuales del ejercicio 1.996 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **SOCIEDAD DE INVERSIONES MOBILIARIAS Y EN BOLSA DEL NOROESTE, S.A. (BOLSANOR, S.A.)**, al 31 de diciembre de 1.996 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y compresión 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 1.996, 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 1.996. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del Informe de Gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluyé la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.



EPG AUDITORES, S.L.

Fdo: Javier Arzuaga Souto

Bilbao, 17 de enero de 1.997

MS

Rodríguez Arias, 23-3º, Dpto 11 - 48011 Bilbao - Teléfonos (94) 443.66.00/37, FAX (94) 410.38.79
Sociedad Inscrita con el nº 71, en el Registro de Sociedades de Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España y
con el número SO.516 en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas.

**CUENTAS ANUALES DE
SOCIEDAD DE INVERSIONES MOBILIARIAS Y
EN BOLSA DEL NOROESTE, S.A.
(BOLSANOR)**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.996

SOCIEDAD DE INVERSIONES MOBILIARIAS Y EN BOLSA DEL NOROESTE, S.A. (IBOLSANOR)
BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.995 Y 1.996
(Miles de pesetas)

<u>ACTIVO</u>	<u>1.996</u>	<u>1.995</u>	<u>PASIVO</u>	<u>1.996</u>	<u>1.995</u>
INMOVILIZADO					
Material:	(Nota 5)			Capital social	203.750
- Coste	331	331		Reserva legal	40.000
- Amortización acumulada	(331)	(165)		Reserva voluntaria	231.193
Inmovilizaciones financieras:	(Nota 8)			Otras reservas	37.000
- Empresas asociadas	81.085	88.755		Resultados negativos ejercicios anteriores	(217.115)
- En otras empresas	104.015	104.013		Pérdidas y Ganancias	(3.906)
- Provisión por depreciación de inversiones financieras	(58.051)	(65.296)			
Deudores a largo plazo	8.170	-			
	135.219	127.638			
CIRCULANTE					
Existencias	(Nota 6)	157.799	157.799	ACREDITORES A CORTO PLAZO	
Deudores:				Entidades Públicas	
- Entidades Públicas	(Nota 9)	644	579	(Nota 9)	40
- Otros deudores	-	-	693	62	-
Tesorería	695	3.323		Otros	
Inversiones Financieras temporales	903				
	160.041	163.688			
	295.260	291.326			
				295.260	291.326

Las notas 1 a 9 de la Memoria deben leerse conjuntamente con estos Balances.

Billbao, 15 de enero de 1.997

SOCIEDAD DE INVERSIONES MOBILIARIAS Y EN BOLSA DEL NOROESTE, S.A. (BONSANOR)
 CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.995 Y 1.996
 (Miles de pesetas)

<u>GASTOS</u>	<u>1.996</u>	<u>1.995</u>	<u>INGRESOS</u>	<u>1.996</u>	<u>1.995</u>
Amortización del inmovilizado (Nota 5)	166	3.696	Otros ingresos de explotación	1.440	1.337
Otros gastos de explotación	2.960	2.218		<u>1.440</u>	<u>1.337</u>
	<u>3.126</u>	<u>5.914</u>			
			<u>PERDIDA DE EXPLOTACIÓN</u>	<u>1.686</u>	<u>4.577</u>
			Ingresos de valores mobiliarios	792	266
			Otros ingresos financieros	77	405
				<u>869</u>	<u>671</u>
			<u>PERDIDAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</u>	<u>817</u>	<u>3.906</u>
			Variación de provisiones	7.245	-
			<u>RESULTADO EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</u>	<u>4.703</u>	
			<u>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</u>	<u>3.886</u>	<u>3.906</u>
			<u>RESULTADO DEL EJERCICIO</u>	<u>3.886</u>	<u>3.906</u>

Las notas 1 a 8 de la Memoria deben leerse conjuntamente con esta Cuentas de Pérdidas y Ganancias.

Bilbao, 15 de enero de 1.997

MEMORIA ABREVIADA DEL EJERCICIO 1.996

**SOCIEDAD DE INVERSIONES MOBILIARIAS
Y EN BOLSA DEL NOROESTE, S.A.**

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad Anónima **SOCIEDAD DE INVERSIONES MOBILIARIAS Y EN BOLSA DEL NOROESTE, S.A. (BOLSANOR)**, con domicilio en Bilbao, calle Gran Vía, 38, fue constituida el día 13 de Agosto de 1.973, ante el Notario de Avila D. Carlos Prieto de Arezamena

La actividad de la Sociedad se concreta en la adquisición, administración y enajenación de títulos, valores mobiliarios, fincas rústicas o urbanas, la promoción y construcción, la administración de gestiones urbanísticas, la explotación de hoteles y parahoteles.

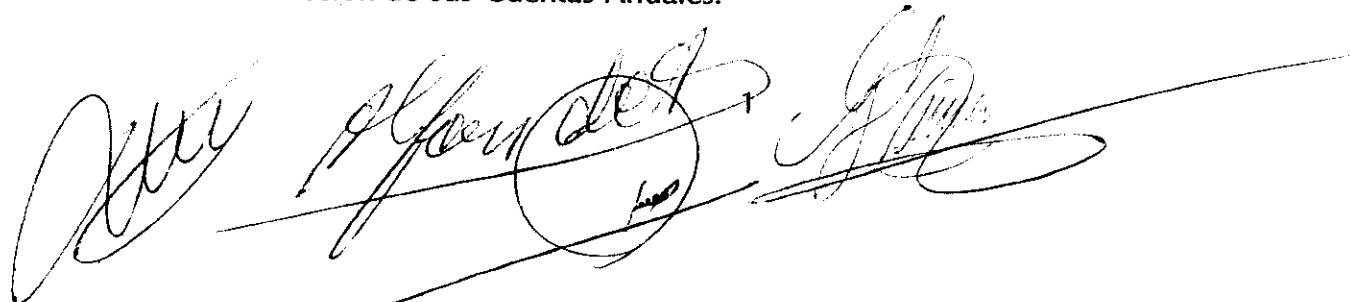
2. BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

Los Balances de Situación y Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntos se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad, al 31 de diciembre de 1.995 y 1.996 y se presentan como exige el Plan General de Contabilidad. Asimismo, incluyen ciertas reclasificaciones para que las Cuentas Anuales presenten la situación financiera y patrimonial de conformidad con las exigencias legales.

En el ejercicio 1.996 la Sociedad toma la decisión de considerar los locales comerciales y edificios como elementos destinados a la venta; por esta razón, y como aplicación de las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a Empresas Inmobiliarias, se reclasifican los citados elementos al capítulo de circulante por el importe neto de los mismos, ya que se consideran las amortizaciones como una depreciación irreversible. Asimismo, se reclasifican las cifras del año anterior, para que las Cuentas Anuales resulten comparativas.

Las Cuentas Anuales del ejercicio 1.996 no han sido aprobadas en esta fecha, por la Junta General de Accionistas, pero los Administradores de la Sociedad estiman que no se producirán cambios en las mismas como consecuencia de dicha aprobación.

La Sociedad ha aplicado los principios contables generalmente aceptados en la confección de sus Cuentas Anuales.



3.- DISTRIBUCION DE RESULTADOS

La distribución de resultados que se propone para su aprobación por la Junta General de Accionistas es la siguiente.

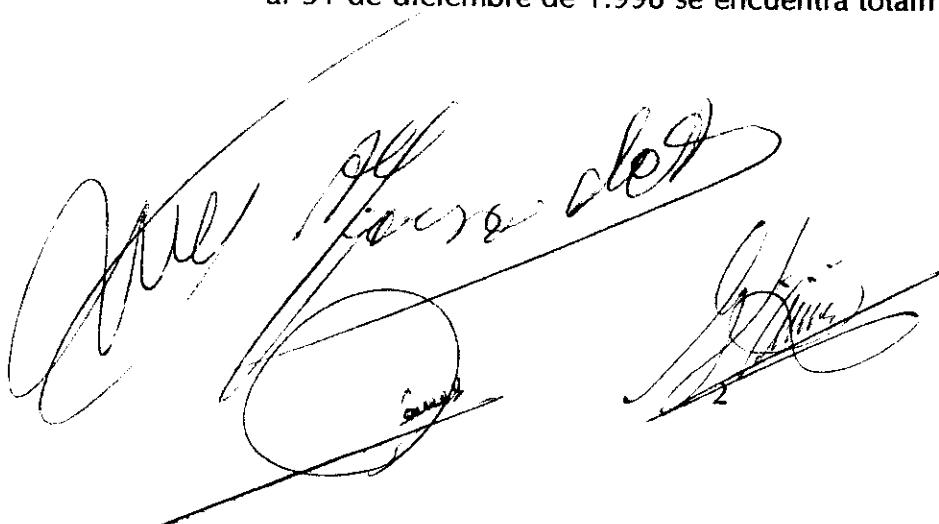
	<u>Miles de pesetas</u>
Pérdidas y Ganancias de 1.996	3.886
	<u>3.886</u>
Distribución:	
Compensar resultados negativos ejercicios anteriores	3.886
	<u>3.886</u>

4. NORMAS DE VALORACION Y CRITERIOS CONTABLES APLICADOS EN LA CONFECCION DE LAS CUENTAS ANUALES

La Sociedad ha aplicado las normas de valoración de obligado cumplimiento indicadas en la Ley de Sociedades Anónimas, que en relación a los capítulos más significativos del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias son las siguientes:

a) Inmovilizado material

La Sociedad valora su inmovilizado material al precio de coste de adquisición, y al 31 de diciembre de 1.996 se encuentra totalmente amortizado.



b) **Inversiones financieras**

Las inversiones financieras, tanto sean permanentes como temporales, se valoran al precio de adquisición, que incluye todos los gastos inherentes a la operación menos los dividendos o intereses explícitos devengados a la fecha de compra.

Al 31 de diciembre, la Sociedad dota la provisión por depreciación siempre y cuando el valor de mercado sea inferior al del coste contabilizado, entendiendo como valor de mercado el siguiente:

- Para títulos cotizados en bolsa, la menor de las dos siguientes cotizaciones: la del día de cierre o la media del último trimestre.
- Para los títulos no cotizados, el valor contable que se desprenda del balance a la fecha del cierre de ejercicio.

Las provisiones se calculan sobre Cuentas Anuales no auditadas, al no tener obligación legal de auditarse.

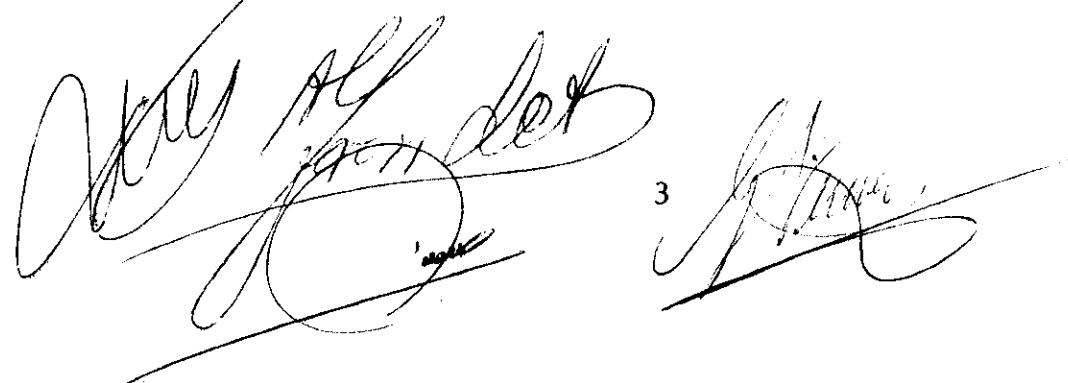
c) **Deudas y créditos a corto y largo plazo**

Todos los créditos o deudas cuyo plazo de vencimiento sea superior a 12 meses, contados desde el 31 de diciembre de 1.996, se consideran a largo plazo.

d) **Impuesto sobre beneficios**

La Sociedad contabiliza como gasto el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio. La diferencia entre este importe y la cuota efectiva a pagar se contabiliza como impuesto anticipado o impuesto diferido.

De acuerdo con lo permitido por el Real Decreto 1643/1990 de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, la Sociedad considera las pérdidas, de ejercicios anteriores compensables fiscalmente, como diferencias permanentes, por lo que el gasto del Impuesto sobre Sociedades no se registrará hasta que la Compañía compense todas las pérdidas acumuladas que tiene.



3

5. **INMOVILIZADO MATERIAL**

La composición de este capítulo es la siguiente:

	Miles de pesetas		
	Saldo al 31.12.95	Adquisiciones	Saldo al 31.12.96
COSTE:			
Mobiliario	331	-	331
	331	-	331
AMORTIZACION			
Mobiliario	165	166	331
	165	166	331
VALOR NETO	166		-
	166		-

6. **EXISTENCIAS**

La composición de este capítulo es la siguiente:

	Miles de pesetas	
	Saldo al 31.12.96	Saldo al 31.12.95
Locales comerciales	59.333	59.333
Edificios	98.466	98.466
	157.799	157.799

7. FONDOS PROPIOS

El movimiento de este capítulo en el ejercicio ha sido el siguiente:

	<i>Miles de pesetas</i>				
	Capital social	Reserva legal	Reserva voluntaria	Otras Reservas	Resultados negativos
31.12.95	203.750	40.000	231.193	37.000	(217.115)
Distribución Resultados	-	-	-	-	(3.906)
Resultado 1.995	-	-	-	-	-
31.12.96	203.750	40.000	231.193	37.000	(221.021)
					3.886
					3.886

a) **Capital Social**

El capital social está formado por 163.000 acciones nominativas de 1.250 pesetas de valor nominal, estando totalmente suscritas y desembolsadas.

Las Sociedades que participan en más de un 10% en el capital social son las siguientes:

- NUMIGAR, S.A.
- TITULOS ACHA, S.A.
- CONSULNORBI SGIIC, S.A.

b) **Reserva legal**

De acuerdo con el artículo 214 de la ley de Sociedades Anónimas, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a la Reserva Legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

La reserva legal, mientras no alcance el límite indicado, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles para tal fin.

8. INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de este capítulo es la siguiente:

	Miles de pesetas			
	31.12.95	Entradas	Salidas	Traspasos
				31.12.96
Participaciones en empresas con 50% de participación	88.755	-	-	(7.670) 81.085
Participación en otras empresas	102.998	2	-	103.000
Cartera de valores a largo plazo	1.015	-	-	1.015
Provisión por depreciación de inversiones financieras	(65.296)	-	7.245	- (58.051)
	127.472	2	7.245	(7.670)
				127.049

En el ejercicio 1.996 la Sociedad ha procedido a eliminar parte de la provisión por depreciación por la inversión en Playa Mulata, S.A., para ajustar la valoración de su participación con el valor teórico de dicha Sociedad. Este hecho ha supuesto un ingreso recogido en la cuenta de Pérdidas y Ganancias de 7.245.000 pesetas.

Los 7.670.000 pesetas recogen un importe que fue considerado en ejercicios anteriores como aportación para una ampliación de capital que no se ha formalizado, por lo que la Sociedad lo traspasa a un capítulo de deudores.

Empresas con participación superior al 19%

El detalle de las Empresas en las que participa la Sociedad, en miles de pesetas, es el siguiente:

Nombre	PLAYA CAMPANA, S.A.	PLAYA MULATA,S.A.	YAIZA BEACH CLUB,S.A.
--------	------------------------	----------------------	--------------------------

Actividad	Promoción Inmobiliaria	Promoción Inmobiliaria	Inmobiliaria
-----------	---------------------------	---------------------------	--------------

Participación :

- Directa	50 %	50 %	19,95 %
- Indirecta	-	-	-

Capital	36.000	60.000	504.700
---------	--------	--------	---------

Resultados negativos de ejercicios anteriores	(3.132)	(2.543)	(119.870)
---	---------	---------	-----------

Resultados del
ejercicio :

- De explotación	(86)	(58)	-
- Extraordinarios	-	-	-

Valor teórico según Balance	16.391	28.700	76.774
--------------------------------	--------	--------	--------

Dividendos recibidos de la Sociedad	-	-	-
--	---	---	---

Valor contable de la participación	34.854	46.230	103.000
---	---------------	---------------	----------------

Provisión por depreciación	(17.564)	(17.530)	(22.957)
---------------------------------------	-----------------	-----------------	-----------------

Los datos de las Sociedades participadas surgen de balances no auditados ya que dichas Sociedades no tienen obligación legal de auditarse.

9. **ENTIDADES PÚBLICAS**

La composición de este capítulo es la siguiente:

	Miles de pesetas			
	1.996		1.995	
	Deudor	Acreedor	Deudor	Acreedor
CORTO PLAZO:				
Impuesto sobre el Valor Añadido	77	-	-	47
Hacienda Foral Acreedora	-	40	-	7
Retenciones del Impuesto sobre Sociedades	567	-	579	-
	644	40	579	54

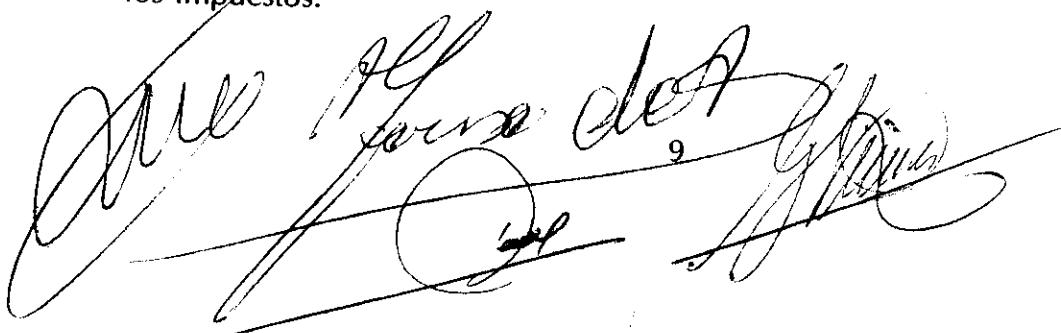
Conciliación del resultado contable con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades

El resultado contable del ejercicio coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

Años abiertos a inspección

De acuerdo con 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 establecido por la legislación vigente.

La Sociedad tiene abiertos a inspección de Hacienda los cinco últimos años para todos los impuestos.



**SOCIEDAD DE INVERSIONES MOBILIARIAS
Y EN BOLSA DEL NOROESTE, S.A.
(BOLSANOR, S.A.)**

INFORME DE GESTION 1.996

1.- EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS Y SITUACION DE LA SOCIEDAD

Todo lo que afecta a la actividad realizada durante el ejercicio social de 1.996, materializada fundamentalmente en su volumen de negocio e inversiones, queda recogido en las Cuentas Anuales.

La buena gestión desarrollada por el equipo directivo de la entidad, ha hecho posible salvar las dificultades inicialmente señaladas, dando lugar a que el ejercicio se haya cerrado con resultados positivos.

2.- ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES PARA LA SOCIEDAD OCURRIDOS DESPUES DEL CIERRE DEL EJERCICIO

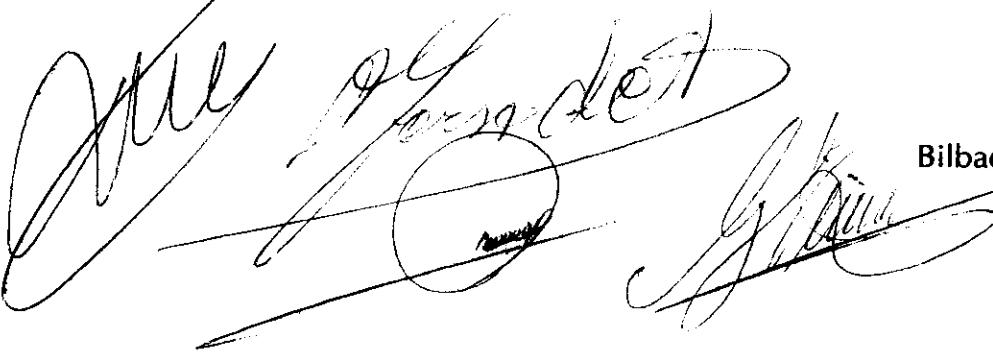
Desde el cierre del ejercicio hasta la fecha no se ha producido ningún acontecimiento que por su importancia tenga un efecto especial sobre los estados financieros y la situación global de la Entidad.

3.- EVOLUCION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

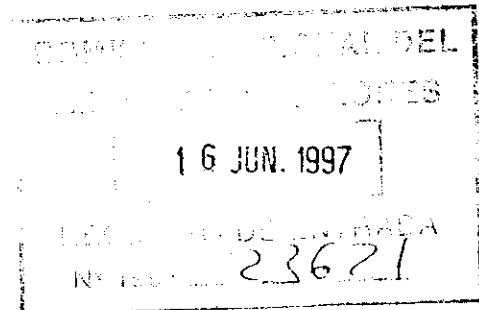
Nuestras expectativas nos permiten confiar que el ejercicio 1.997 va a seguir la misma tónica de 1.996, dentro de unas características del entorno similares a las actuales, sin que estén previstas importantes modificaciones que afecten a las inversiones y a la evolución de la plantilla del personal.

Para terminar, es de justicia rendir un homenaje de gratitud a todas las personas que, con su esfuerzo y dedicación, han contribuido a la positiva evolución de la Sociedad.

Bilbao, 15 de enero de 1.997



BOLSANOR, S.A.
Gran Vía, 38 - 2º
48009 BILBAO



**COMISION NACIONAL MERCADO
DE VALORES**
DIVISION DE MERCADOS PRIMEROS
(Attn.: D. Rafael Sánchez de la Peña)
Paseo de la Castellana, 19
28046 MADRID

Bilbao, 12 de Junio de 1.997

Muy Sres. nuestros:

Respondemos por la presente a la suya (registro de salida nº 118.795) del 2.6.97.

A tal efecto les hacemos saber:

- a) Que en el Ejercicio 1.993 se hizo revalorización voluntaria contable de la lonja sita en Madrid (edificio Eurobuilding II) con el objeto de que este activo reflejase el valor real de mercado.
- b) La Sociedad considera los locales comerciales y lonjas de su activo como elementos destinados a la venta; por esta razón los citados elementos figuran en el capítulo de circulante y por ello no ha procedido acogerse a la actualización de balances prevista en el Real Decreto-Ley 7/1.996 de 7 de Junio.
- c) Que la salvedad de la auditoría esperamos sea eliminada sin demasiada dilación al ser cada vez más asequible la probabilidad de venta del activo antedicho a los precios previstos.

Sin otro particular, aprovechamos la ocasión para saludarles atentamente,

BOLSANOR, S.A.
p.p. Alfredo Freije Uriarte