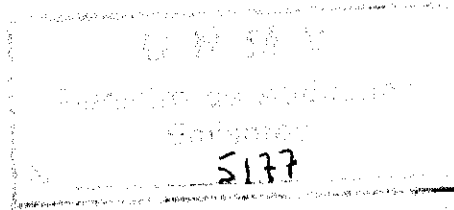


**AS INVERSIONES, S. A.**

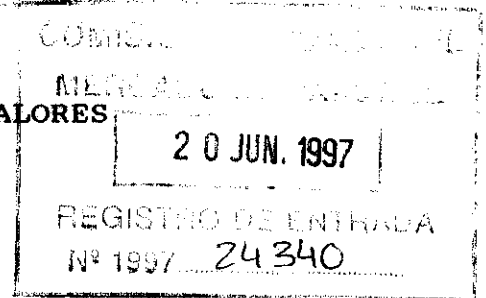
Av. Menéndez Pelayo, 81

Teléfonos { 589 81 39  
589 81 13

Fax: 589 81 45  
28007 MADRID



**COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**  
Paseo de la Castellana, 19  
28046 - MADRID



Madrid, 20 de Junio de 1.997

Muy señores nuestros:

Adjunto a la presente les remitimos las cuenta anuales, el informe de gestión y el informe de auditoria, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de Diciembre de 1.996, que se someterán a la aprobación en la Junta General de Accionistas de la sociedad a celebrar el próximo día 28-06-97.

Sin otro particular, aprovechamos la ocasión para saludarles atentamente.

AS INVERSIONES, S.A.  
S.P.

Edo. José Lucas Villagrasa  
DIRECTOR ADMINISTRACION

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

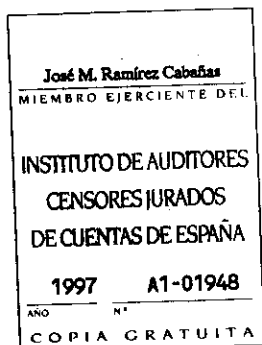
Hemos auditado las cuentas anuales de la Sociedad AS INVERSIONES, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 1996, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores 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 1996, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas del ejercicio 1996. Con fecha 30 de Abril de 1996 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales de 1995 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión las cuentas de 1996 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 1996 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 1996 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 1996. 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, 5 de Mayo de 1997



Jose Miguel Ramirez Cabañas  
Auditor Censor Jurado de cuentas

AS INVERSIONES, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES PARA LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.996 Y 1.995

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-78535309, 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 las 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, habiéndose 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:

Base de reparto	1.995 Importe	1.996 Importe
Beneficio neto de Impuestos	<u>77.757.278</u>	<u>60.088.657</u>
Total	77.757.278	60.088.657
 Distribución		
A Reserva Legal	7.775.728	6.008.866
A Reserva Voluntaria	<u>69.981.550</u>	<u>54.079.791</u>
Total distribuido	77.757.278	60.088.657

*G. J. G. A.*

## 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 util 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 correspondientes 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.

G  
JG  
A

## 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 1.996 es como sigue:

	Saldos al 31-12-95	Adiciones	Retiros	Saldos al 31-12-96
Terrenos	260.975	131.135	- - -	392.110
Construcciones	79.340	2.213	- - -	81.553
Instalaciones	1.320	22.798	(134)	23.984
Elemt. transporte	23.676	- - -	- - -	23.676
Equip.proc.inform.	390	- - -	- - -	390
	365.701	156.146	(134)	521.713
Amort.acumulada	(19.282)	(7.322)	142	(26.462)
Total Neto	346.419	148.824	8	495.251

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

## % de amortización

Construcciones	2 , 3 y 10
Elementos de transporte	16 , 24
Instalaciones	10 , 12 y 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 1.996 es como sigue:

	Saldos al 31-12-95	Adiciones	Retiros	Saldos al 31-12-96
Credito L/P al personal	40.000	- - -	- - -	40.000
Partic. otras empresas	1.338.864	764.739	(743.565)	1.360.038
Provisiones	(6.223)	- - -	924	(5.299)
Total	1.372.641	764.739	(742.641)	1.394.739

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	14.465,-
Progra, S.A.	100	2.501,-
Prohet, S.A.	100	2.501,-
	Total	19.467,-

Estas sociedades no cotizan en Bolsa y al 31 de Diciembre de 1.996, 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	131.500	10.000	10.000
Reservas	197.631	-	-
Result.ejerc.ant.	(40.986)	-	-
Resultado ejercicio	(4.259)	(2)	(2)
Total	283.886	9.998	9.998

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>1.995</u>	<u>1.996</u>
Prosegur CIA.Seg.	Seguridad	907.088	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	1.122.845	1.122.845

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

*[Handwritten signature and initials]*

<u>Tipo de inversión</u>	<u>Valor contable/inversión</u>	
	<u>1.995</u>	<u>1.996</u>
A.C.C.O.Ext.Dolar USA	131.336	90.093
A.C.C.O.Ext.Yens Japones	0	17.075
A.C.C.O.Ext.Marco Aleman	27.534	16.558
A.C.C.O.Ext.Franco Suizo	0	21.421
A.C.C.O.Ext.Franco Frances	0	3.752
A.C.C.O.Ext.Libra Esterl.	17.235	4.865
A.C.C.O.Ext.Florín Holand.	7.833	28.961
A.C.C.O.Ext.Dolar Canadiense	0	3.095
A.C.C.O.Ext.Corona Danesa	0	8.262
A.C.C.O.Ext.Lira Italiana	0	1.856
A.C.C.O.Ext.Corona Sueca	0	2.836
A.C.C.O.Ext.Dolar Hong Kong	0	2.999
A.C.C.O.Ext.Dolar Singapur	0	2.818
A.C.C.O.Ext.Ringgits Malasia	0	4.397
A.C.C.O.Ext.Dolar Australiano	0	2.768
A.C.C.O.Ext.Corona Noruega	13.328	0
Acc. VALLEHERMOSO	0	2.012
Acc. TELEFONICA	0	2.008
Acc. COFIR	0	1.950
Total	197.266	217.726

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

<u>Tipo de inversión</u>	<u>Valor contable/inversión</u>	
	<u>1.995</u>	<u>1.996</u>
Creditos c/p otras empresas	0	8.498
Valores de renta fija	99.095	14.999
Int.c/p valor.renta fija	203	33
Total	99.298	23.530

NOTA 7 - FONDOS PROPIOS (miles de pesetas)

7.1 Los movimientos habidos durante 1.996 se detallan a continuación:

	<u>Saldos al</u> <u>31-12-95</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Saldos al</u> <u>31-12-96</u>
Capital suscrito	1.753.000	- - -	- - -	1.753.000
Reserva Legal	10.430	7.775	- - -	18.205
R.Voluntarias	83.716	69.982	- - -	153.698
Perd.y Ganan.	0	- - -	(114)	(114)
Total	1.847.146	77.757	(114)	1.924.789
Resultado ejercicio	77.757	158.532	(176.200)	60.089
Total	1.924.903	236.289	(176.314)	1.984.878

G M A

7.2 El capital social esta formado por 1.753.000,- acciones nominativas de 1.000 Ptas. cada una, totalmente 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.

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

Fianzas recibidas	<u>1.995</u>	<u>1.996</u>
Total	205	<u>1.518</u>
	205	1.518

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

NOTA 9 -DEUDAS A CORTO PLAZO (miles de pesetas)

Acreeedores diversos	<u>1.995</u>	<u>1.996</u>
Administrac.públicas	32.660	177.094
Remuneraciones pdtes.pago	5.904	15.543
Otras deudas c/p	595	184
Ajustes periodificación	18.954	19.812
Total	<u>4.672</u>	<u>939</u>
	62.785	213.572

NOTA 10 - SITUACION FISCAL (miles de pesetas)

En el presente ejercicio, el resultado contable al 31 de Diciembre, reflejaba un beneficio de 60.088.657,- 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 7.712.133.- pesetas.

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

Impuesto sobre la Renta Personas Fisicas	256,-
Seguridad Social	237,-



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

11.1 El detalle de las cargas sociales es el siguiente:

Aportaciones seguridad social	<u>1.995</u> 4.043	<u>1.996</u> 3.122
-------------------------------	-----------------------	-----------------------

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	63.670.440.- Pts.
- Ingresos por arrendamientos	1.678.331.- Pts.

11.3 El número de personas empleadas durante el ejercicio económico 1.996 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	2.307
Oficial 1ª	1	2.157
Oficial 2ª	2	3.683
Tecnico Marketing	<u>1</u>	<u>1.636</u>
Total	5	9.783

NOTA 12 - OTRA INFORMACION

Durante el ejercicio 1.996 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

	1.996	1.995
<b>ORIGENES:</b>		
-Recursos procedentes de las operaciones	66.229.236	91.902.652
-Enajenación del inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	55.583.836	46.863.913
Inmovilizaciones financieras	743.564.639	279.713.822
<b>TOTAL ORIGENES</b>	<b>865.377.711</b>	<b>418.480.387</b>
<b>APLICACIONES:</b>		
-Gastos de establec. y formalizac. de deudas	0	0
-Adquisición del inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	211.595.002	16.903.527
Inmovilizaciones financieras	764.738.786	287.267.852
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>976.333.788</b>	<b>304.171.379</b>
<b>VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>(110.956.077)</b>	<b>114.309.008</b>
<b>VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE:</b>		
Existencias	(7.129.480)	22.503.595
Deudores	130.503.237	55.442.904
Acreedores	(153.825.312)	(43.257.582)
Inversiones financieras temporales	(75.768.157)	87.086.568
Tesorería	(4.789.639)	(7.430.205)
Ajustes por periodificación	53.274	(36.272)
<b>VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>(110.956.077)</b>	<b>114.309.008</b>

## 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

1.996

1.995

## INMOVILIZADO:

-Inmovilizaciones materiales		
Terrenos y construcciones	473.663.111	340.315.415
Elementos de transporte	23.676.220	23.676.220
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	23.735.071	1.209.207
Otro inmovilizado	638.606	501.000
Amortizaciones	(26.461.726)	(19.282.571)
-Inmovilizaciones financieras		
Créditos a L/P al personal	40.000.000	40.000.000
Cartera de valores a largo plazo	1.360.038.072	1.338.863.925
Provisiones	(5.298.820)	(6.222.933)
Total inmovilizado	1.889.990.534	1.719.060.263

## ACTIVO CIRCULANTE:

-Existencias		
Comerciales		
-Deudores	15.374.115	22.503.595
Deudores		
Administraciones públicas	173.852.241	27.769.656
-Inversiones financieras temporales	78.235.166	93.814.514
Creditos c/p otras empresas		
Cartera de valores a corto plazo	8.498.158	0
-Tesorería	15.031.578	99.297.893
-Ajustes por periodificación	20.471.498	25.261.137
	550.706	497.432
Total activo circulante	312.013.462	269.144.227

## T O T A L    G E N E R A L

2.202.003.996

1.988.204.490

P A S I V O	1.996	1.995
<b>FONDOS PROPIOS:</b>		
-Capital suscrito	1.753.000.000	1.753.000.000
-Reservas		
Reserva Legal	18.205.100	10.429.372
Otras reservas	153.697.742	83.716.192
-Result.ejercicios anteriores	(114.463)	0
-Perdidas y ganancias	60.088.657	77.757.278
Total fondos propios	1.984.877.036	1.924.902.842
<b>PROVISION PARA RIESGOS:</b>		
-Provision para impuestos diferidos	311.310	311.310
-Provision sobre impuestos Argentina	1.725.114	0
Total provision para riesgos	2.036.424	311.310
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO:</b>		
-Fianzas y depositos recibidos	1.518.036	205.286
Total acreedores a largo plazo	1.518.036	205.286
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO:</b>		
-Acreedores comerciales		
Acreedores diversos	177.094.453	32.659.607
-Otras deudas no comerciales		
Administraciones públicas	15.543.457	5.904.567
Otras deudas	19.811.917	18.953.657
Remuneraciones pendientes de pago	183.857	595.040
Gastos diferidos	938.816	4.672.181
Total acreedores corto plazo	213.572.500	62.785.052
<b>T O T A L    G E N E R A L</b>	<b>2.202.003.996</b>	<b>1.988.204.490</b>

G. M. S.

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

	1.996	1.995
<b>INGRESOS DE LA EXPLOTACION:</b>		
-Importe neto de la cifra de negocios	63.670.440	26.532.105
-Aumentos de existencias de productos	0	3.514.154
-Otros ingresos de explotación	1.678.331	5.053.165
<b>GASTOS DE LA EXPLOTACION:</b>		
-Aprovisionamientos		
Consumo de mercaderías	9.776.787	493.031
-Gastos de personal		
Sueldos, salarios y asimilados	10.688.410	15.659.151
Cargas sociales	3.122.100	4.043.000
-Dotación para amortización de inmovilizado	7.296.538	6.419.709
-Otros gastos de explotación	98.652.053	45.654.333
Resultado de la explotación	(64.187.117)	(37.169.800)
<b>INGRESOS FINANCIEROS:</b>		
-Otros ingresos financieros	1.385.917	3.703.439
-De empresas del grupo	90.037.750	79.397.525
-De otras empresas	19.144.679	18.653.431
-Beneficios en inversiones financ.temporales	5.452.576	3.847.989
-Diferencias positivas de cambio	13.262.285	8.011.859
-Provisiones Valores Mobiliarios l/p	924.113	6.987.124
<b>GASTOS FINANCIEROS:</b>		
-Otros gastos financieros	2.314.073	3.460.841
-Diferencias negativas de cambio	8.701.169	12.509.590
Resultados financieros positivos	119.192.078	104.630.936
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	55.004.961	67.461.136
-Ingresos/gastos extraordinarios	1.923.415	9.401.771
-Result.enajenacion valores mobiliarios	5.182.108	(858.148)
-Result.enajenacion inmovilizado material	(296.713)	6.243.874
Resultado extraord. posit/negat	6.808.810	14.787.497
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	61.813.771	82.248.633
-Impuesto sobre sociedades	(1.725.114)	(4.491.355)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>60.088.657</b>	<b>77.757.278</b>

INFORME DE GESTION

El presente ejercicio terminado el 31 de Diciembre de 1.996, se ha cerrado con un beneficio de 60.088.657.- Pts. (SESENTA MILLONES OCHENTA Y OCHO MIL SEISCIENTAS CINCUENTA Y SIETE PESETAS), lo que nos confirma, como en años anteriores, que el cambio de estrategia efectuada durante 1.994 ha sido efectiva.

En cuanto a los resultados financieros positivos obtenidos, cabe destacar el aumento de los ingresos financieros en un 4,39% aproximadamente, así como la disminución de los gastos financieros en un 40,54% teniendo en cuenta además, el descenso de los resultados obtenidos en relación a la enajenación de inmovilizado material durante el ejercicio.

Durante el ejercicio 1.996 se ha continuado con los trabajos de mejora de la explotación agraria en Argentina, sin cambios dignos de mención en la composición de la cartera de valores.

Dada la favorable evolución de los precios de las fincas rústicas, se ha optado por una adquisición durante 1.996 en la misma zona en el Partido del General Pueyrredon con una extensión de 220 hectáreas, y un coste de 65 millones de ptas.

Además se ha instalado un moderno sistema de regadío en la explotación principal, con un coste aproximado de 22 millones de ptas. que permitirá mejorar el rendimiento de forma sustancial.

Por último se ha realizado una inversión en un solar edificable en la provincia de Buenos Aires lindando con la autopista Panamericana por importe de 400.000 dólares. Dicha inversión financiera es semejante a las realizadas durante los años 94 y 95, y que generó unas plusvalías de 13 millones de ptas.

Para 1.997 esperamos poder mantener tanto nuestra política de gestión como la estrategia de inversión, con la pretensión de poder mejorar los resultados obtenidos hasta el momento, permitiendonos continuar con la confianza depositada de nuestros accionistas.