

- 3 JUN. 1998

A los accionistas de
Inmobiliaria Zabálburu, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) que comprenden los correspondientes balances de situación al 31 de diciembre de 1997 y 1996, 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 dominante. 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.

Según se indica en las notas 3, 8 y 16 de la memoria, de acuerdo con el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y Fomento y Liberalización de la Actividad Económica, la Sociedad en las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 1996 actualizó sus elementos patrimoniales del inmovilizado material. El efecto de esta actualización supuso, en dichas cuentas, un aumento en el inmovilizado material de 1.198 millones de pesetas y una reserva de revalorización de 1.162 millones de pesetas netas del gravamen de 36 millones de pesetas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. al 31 de diciembre de 1997 y 1996 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 principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) al 31 de diciembre de 1997 y 1996 y de los resultados de sus operaciones durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 1997, contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad dominante y del Grupo consolidado, 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 1997. 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 las sociedades del Grupo.

COOPERS & LYBRAND

M. R.

Miguel Martín-Rabadán
24 de marzo de 1998

C N M V

Registro de Auditorias

Emisores

Regist. 5534

Nº 5534

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
5534

**REGISTRO OFICIAL DEL
REGISTRO DE VALORES**

- 2 ABR. 1998

REGISTRO DE ENTRADA
Nº 1998 14750

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

INFORME DE GESTION

CUENTAS ANUALES DE 1.997 Y 1.996

NMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

V. Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

C.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



OE6864001

INFORME DE GESTION - EJERCICIO 1.997

Resultados.

Inmobiliaria Zabálburu, S.A. ha obtenido un beneficio neto en 1.997 de 521 millones de pesetas, lo que supone un crecimiento del 33,5% respecto a 1.996.

El Resultado antes de impuestos ha sido de 702 millones de pesetas, superior en un 79,7% al del año anterior.

La actividad de rentas

El resultado obtenido en la División de Arrendamientos por la explotación del Patrimonio en alquiler ha sido de 696 millones de pesetas, un 6,4% inferior al de 1.996, los datos más significativos son los siguientes:

1º) El mantenimiento de los niveles de los Ingresos Brutos en parecidas cifras a las que se obtuvieron en el año 1.996, es decir en 1.106 millones de pesetas.

2º) Los gastos de la División, aumentan ligeramente, un 12%, motivados principalmente por los incrementos habidos en los Servicios Exteriores y en los Gastos de Comunidades.

3º) Aumentan las amortizaciones un 5,9%, consecuencia de la Actualización del Inmovilizado Material practicada conforme a lo dispuesto en el Real Decreto-Ley 7/1.996 de 7 de Junio.

4º) Este margen de la división de Arrendamientos supone una cobertura de los gastos generales, excluidas las amortizaciones, del 239%.

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

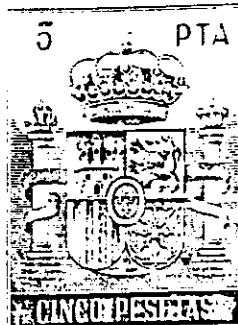
Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

P.I. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



0E6864002

La actividad de ventas

Los incrementos de ingresos y márgenes en esta actividad son debidos principalmente a productos residenciales de promoción.

Las ventas de promociones han ascendido a 3.385 millones de pesetas, con un aumento del 168,7% sobre los 1.260 millones ingresados en 1.996. Estos ingresos provienen de las ventas de nuestras promociones Torres de Levante II, El Pinar del Golf, Nicolás Estevanez, Sagunto, Bulevar Serrería y El Mirador de los Gamos y proporcionan un margen de 678 millones de pesetas (275 en 1.996).

En la actualidad se están desarrollando las siguientes Promociones: Edificio Primado, Nou Turia fase I y fase II y Puebla de Farnals por la Delegación Levante; y Jardín de Ferraz y Tordesillas-Carabanchel por la Delegación Centro.

Tenemos solares pendientes de desarrollar, en C/Sanchidrián (Madrid), Cerro de los Gamos (Pozuelo de Alarcón), Peset Aleixandre y Polo y Peyrolón (Valencia), y Heliópolis (Sevilla), para construir unas 330 viviendas aproximadamente.

La ventas de Inmuebles de nuestro Patrimonio en Arrendamiento, han sido de 326 millones en 1.997, frente a los 572 de 1.996, con un margen 26 millones en 1.997. La mayoría de los activos que componen las ventas de 1.997 son viviendas de promociones recientes, que para facilitar su venta se pusieron en arrendamiento, y por tanto su margen es pequeño.

Inversiones

En el ejercicio 1.997 se han incorporado al inmovilizado material nuevos activos para arrendamientos, por importe de 66 millones de pesetas. Asimismo, se han realizado obras de mejora, rehabilitación e instalaciones en activos adquiridos con anterioridad a este ejercicio por unos 104 millones de pesetas. Al cierre del ejercicio la superficie total en explotación, una vez efectuadas las inversiones, era de 101.468 m².

En el ejercicio de 1.997 han comenzado las obras de un proyecto "llave en mano" para alquilar a una compañía mediante la

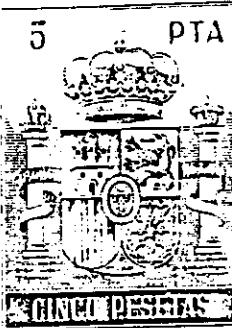
INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Vía Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Reg. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934



0E6864003

CLASE 8.a

Durante 1.997, y para la División de Ventas, se han adquirido cuatro solares con una edificabilidad total de 30.000 m²., (23.500 m². de viviendas y locales y 6.500 m². de garajes) que permitirán ofrecer productos al mercado por valor de unos 6.000 millones de pesetas.

Desinversiones

Tal como se anunciaba en los informes de ejercicios anteriores, en cumplimiento del objetivo de renovación del Patrimonio tradicional por otro más moderno, funcional y de futuro, así como el de permitir la total realización de algunas promociones, se han vendido 3.612 m². En su mayor parte (3.296 m².) viviendas con sus respectivos trasteros y garajes. El resto, 316 m², son plazas de garaje.

El total de lo obtenido en estas desinversiones han sido, 325,8 millones de pesetas.

Gastos Financieros

Los gastos financieros netos, es decir, deducidos los ingresos financieros y los cargados como mayor coste de las obras en curso, ascendieron a 296,5 millones de pesetas, con una disminución del 32,7%. En estas cifras han incidido de gran manera la bajada media de los tipos de interés respecto al año 1.996. Por otro lado, también de manera positiva, ha actuado la reducción neta del principal de los préstamos hipotecarios, por importe de 753 millones de Pesetas. Sin embargo, ha habido mayores disposiciones de crédito bancario para la financiación a corto plazo

Personal

Al finalizar el año 1.997 el número de empleados de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. era de 27, tres más que en igual fecha del año 1.996. Los gastos han aumentado un 14% superior a los de

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

F.I. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



0E6864004

Otros Gastos de Explotación

Al analizar esta partida de gastos hay que considerar tres grandes grupos: Gastos de Comunidades, Servicios exteriores y Tributos.

Los Gastos de Comunidades en una Sociedad con Patrimonio en renta tienen siempre una gran importancia. En el caso de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. esta partida ha ascendido a 172,1 millones de pesetas, con un aumento de 16,4 millones con respecto a 1.996, es decir un 10,5%, que nos sitúa en un gasto medio de 141 pesetas por m²/mes.

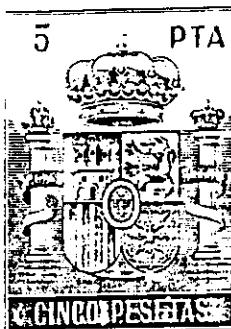
Los Gastos por Servicios Exteriores ascienden a 146,6 millones de pesetas, experimentando un aumento con respecto al total gastado en 1.996 de 18,2 millones de pesetas. De estos gastos, 78,1 millones de pesetas corresponden a la División de Arrendamientos y 68,5 millones a gastos de estructura.

Los Tributos han supuesto 51,9 millones de pesetas en su totalidad, con un aumento con respecto a 1.996 de 4,7 millones de pesetas. A la división de Arrendamientos corresponden 31,3 millones de pesetas, siendo los 20,5 restantes de gastos de estructura.

Autocartera

Como ya se comentaba en la Memoria del ejercicio 1.996, la Sociedad, en virtud de la autorización conferida por las Juntas Generales de Accionistas compró y vendió acciones a lo largo del ejercicio de 1.997, de manera que, al 31 de Diciembre, la Sociedad tenía una autocartera de 80.484 acciones, es decir un 0,810% del capital social, con un coste medio de 629 pesetas por acción.

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.
 Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao
 Ctra Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)
 CIF A48 055420
 R.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934



OE6864005

CLASE 8.a

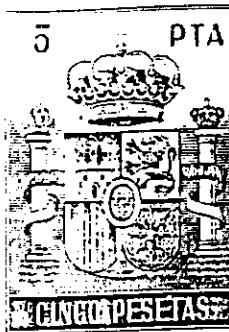
INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

CUENTA DE RESULTADOS POR DIVISIONES (en pesetas)

Cerradas al 31-XII-1997 - 31-XII-1996

| DIVISION DE ARRENDAMIENTOS | | | | |
|---|---------------|---------------|--------------|--------|
| Ingresos de arrendamientos | 1.086.704.569 | 1.104.108.516 | (17.403.947) | -1,6% |
| Ingresos de resolución de contratos y otros | 19.229.736 | 11.633.952 | 7.595.784 | 65,3% |
| Total ingresos | 1.105.934.305 | 1.115.741.468 | (9.808.163) | -0,9% |
| | | | | |
| Tributos | 31.347.966 | 30.817.140 | 530.826 | 1,7% |
| Gastos de Comunidades | 172.150.756 | 155.754.269 | 16.396.487 | 10,5% |
| Servicios exteriores | 78.064.615 | 64.743.132 | 13.321.483 | 20,6% |
| Total costes | 221.513.337 | 215.241.561 | 10.271.796 | 12,0% |
| | | | | |
| Ventas y dotación ejercicio | 1.231.353.700 | 1.231.172.307 | 7.992 | 0,9% |
| | | | | |
| MERCANCIAS | 696.131.263 | 722.212.720 | (26.081.457) | -35,9% |

| DIVISION DE VENTAS | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------|
| Ingresos de ventas de Promociones | 3.385.127.165 | 1.259.835.004 | 2.125.292.161 | 168,7% |
| Ingresos de ventas de Patrimonio | 325.849.922 | 572.319.182 | (246.469.260) | -43,1% |
| Ingresos de resolución de contratos y otros | 2.246.500 | 527.920 | 1.718.580 | |
| Ingresos de intereses en ventas | 0 | 12.178.416 | (12.178.416) | -100,0% |
| Ingresos de prestación de servicios | 7.339.803 | 13.673.634 | (6.333.831) | -46,3% |
| Total ingresos | 3.770.563.390 | 1.859.531.156 | 1.862.029.231 | 100,0% |
| | | | | |
| Coste de las ventas de Promociones | 2.706.702.914 | 985.097.384 | 1.721.605.530 | 174,8% |
| Coste de las ventas de Patrimonio | 299.934.288 | 449.150.650 | (149.216.362) | -33,2% |
| Otros costes | 27.451.964 | 13.660.567 | 13.791.397 | 101,0% |
| Total costes | 3.034.089.166 | 1.447.908.601 | 1.566.180.565 | 100,0% |
| | | | | |
| MERCANCIAS | 696.131.263 | 722.212.720 | (26.081.457) | -35,9% |



OE6864006

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Calle de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

RESUMEN DE LOS RESULTADOS

| | 1997 | 1996 | 1995 | % C. V. |
|------------------------------|----------------------|----------------------|--------------------|--------------|
| Margen bruto arrendamientos | 696.017.268 | 743.251.220 | (47.233.952) | -6,4% |
| Margen bruto ventas | 686.474.224 | 410.625.555 | 275.848.669 | 67,2% |
| Total margenes brutos | 1.382.491.492 | 1.153.876.775 | 223.612.712 | 19,4% |

| | 1997 | 1996 | 1995 | % C. V. |
|--------------------------|----------------------|----------------------|--------------------|---------------|
| Ingresos financieros | 8.847.445 | 1.343.448 | 7.503.997 | 558,6% |
| Gastos financieros | (305.415.119) | (441.894.826) | 136.479.707 | -30,9% |
| Total financieros | (296.567.674) | (430.551.378) | 146.994.294 | -32,7% |

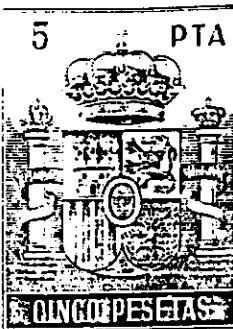
RESUMEN DE LOS GASTOS

| | 1997 | 1996 | 1995 | % C. V. |
|--|----------------------|----------------------|---------------------|----------------|
| Gastos de personal | 201.681.258 | 176.823.255 | 24.858.003 | 14,1% |
| Tributos | 20.519.363 | 16.297.312 | 4.222.051 | - |
| Servicios exteriores | 68.526.198 | 63.618.333 | 4.907.865 | 7,7% |
| Amortizaciones, dotación ejercicio | 13.252.621 | 13.019.761 | 232.860 | 1,8% |
| Total Gastos de Personal y Estructura | (303.979.110) | (269.750.308) | (64.220.854) | -12,7% |
| Dotación a las provisiones | (103.663.000) | (16.918.000) | (84.745.000) | -48,1% |
| Total gastos y gastos extraordinarios | 23.512.099 | (32.031.000) | 57.553.997 | -169,5% |

BENEFICIO ANTES DE IRPF

IMPUESTO DE SOCIEDAD

BENEFICIOS DESPUES DE IRPF



OE6864007

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Via Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

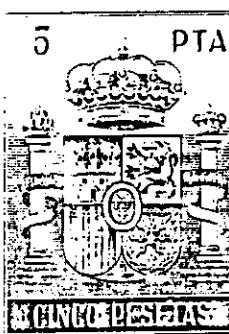
E.I. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

(Cifras en pesetas)

| | ACTIVO | 1.997 | 1.996 | 1.9796 |
|-----|---|-----------------------|-----------------------|----------------------|
| A) | INMOVILIZADO | 11.434.570.965 | 12.016.143.151 | 12.150.113.381 |
| I | GASTOS DE ESTABLECIMIENTO | 5.171.793 | 12.478.053 | (7.306.260) |
| II | INMOVILIZACIONES INMATERIALES | 551.620 | 551.620 | 0 |
| III | INMOVILIZACIONES MATERIALES | 11.434.570.965 | 11.582.445.346 | (147.874.381) |
| 1 | Inmuebles para arrendamiento - Afectos s/ art 153 RIS | 6.332.643.469 | 6.299.270.817 | 33.372.652 |
| 2 | Inmuebles para arrendamiento | 5.902.003.096 | 6.063.256.020 | (161.252.924) |
| 3 | Inmovilizado en curso | 99.379.403 | 0 | 99.379.403 |
| 4 | Mobiliario y enseres | 85.274.478 | 84.120.380 | 1.154.098 |
| 5 | Equipos informáticos | 31.032.158 | 27.211.393 | 3.820.765 |
| 6 | Amortización acumulada | (1.015.761.639) | (891.413.264) | (124.348.375) |
| IV | INMOVILIZACIONES FINANCIERAS | 218.888.300 | 113.085.998 | 105.802.302 |
| 1 | Participaciones en empresas del grupo | 10.000.000 | 10.000.000 | 0 |
| 2 | Participaciones en empresas asociadas | 2.715.000 | 2.715.000 | 0 |
| 3 | Créditos a empresas del grupo | 105.785.714 | 0 | 105.785.714 |
| 4 | Cartera de valores a largo plazo | 48.460.000 | 48.460.000 | 0 |
| 5 | Provisión por depreciación de valores a largo plazo | (48.460.000) | (46.960.000) | (1.500.000) |
| 6 | Otros créditos | 723.718 | 1.794.749 | (1.071.031) |
| 7 | Depositos y fianzas a largo plazo | 99.663.868 | 97.076.249 | 2.587.619 |
| V | DEUDORES A LARGO PLAZO | 82.240.855 | 119.569.437 | (37.328.582) |
| 1 | Efectos comerciales a cobrar | 82.240.855 | 119.569.437 | (37.328.582) |
| VI | ACCIONES PROPIAS EN SITUACION ESPECIAL | 50.649.283 | 188.222.700 | (137.573.417) |
| 1 | Autocartera | 50.649.283 | 202.182.411 | (151.533.128) |
| 2 | Provisión por depreciación de autocartera | 0 | (13.959.711) | 13.959.711 |
| B) | ACTIVO CIRCULANTE | 450.119.954 | 510.238.276 | 472.582.213 |
| I | EXISTENCIAS | 4.857.654.858 | 4.479.644.267 | 378.010.591 |
| 1 | Edificios terminados | 226.833.692 | 364.044.853 | (137.211.161) |
| 2 | Obras en curso | 1.836.774.981 | 2.315.874.288 | (479.099.307) |
| 3 | Terrenos y solares | 2.792.662.743 | 1.799.725.126 | 992.937.617 |
| 4 | Anticipos a Proveedores | 1.383.442 | 0 | 1.383.442 |
| II | DEUDORES | 2.535.968.990 | 983.817.497 | 1.552.151.493 |
| 1 | Clientes | 1.931.426.527 | 449.867.859 | 1.481.558.668 |
| 2 | Efectos comerciales a cobrar | 432.062.469 | 349.790.214 | 82.272.255 |
| 3 | Arrendatarios | 74.007.703 | 95.028.375 | (21.020.672) |
| 4 | Deudores diversos | 29.850.185 | 69.009.839 | (39.159.654) |
| 5 | Otros Créditos | 887.863 | 1.160.682 | (272.819) |
| 6 | Deudores de dudoso cobro | 184.589.816 | 127.719.427 | 56.870.389 |
| 7 | Provisión para fallidos | (184.589.816) | (127.719.427) | (56.870.389) |
| 8 | Administraciones Públicas | 67.734.243 | 18.960.528 | 48.773.715 |
| III | INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES | 8.979.833 | 770.619 | 8.209.214 |
| 1 | Créditos a empresas del grupo | 8.221.154 | 0 | 8.221.154 |
| 2 | Fianzas y depósitos a corto | 758.679 | 770.619 | (11.940) |
| IV | TESORERIA | 24.417.598 | 24.741.184 | (323.586) |
| V | AJUSTES POR PERIODIFICACION | 23.298.715 | 13.916.194 | 9.382.521 |
| | TOTAL GENERAL | 19.242.392.810 | 17.519.262.151 | 17.731.49.395 |



OE6864008

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Calle de España 4 / 48.001-Bilbao

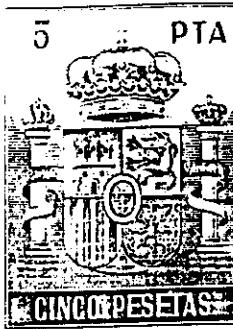
Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8^a

| P A S I V O | | 1.997 | 1.996 | 1.97/96 |
|----------------------|--|----------------|----------------|---------------|
| A) | BONDOS PROPIOS | 9.684.799.548 | 9.161.331.378 | 322.973.170 |
| I | CAPITAL SUSCRITO | 2.480.510.000 | 2.480.510.000 | 0 |
| II | PRIMA DE EMISION | 799.589.704 | 799.589.704 | 0 |
| III | RESERVA DE REVALORIZACION | 1.440.669.316 | 1.440.669.316 | 0 |
| 1 | Actualización Lev 1.983 | 278.230.467 | 278.230.467 | 0 |
| 2 | Actualización R.D-Lev 7/1.996 | 1.162.438.849 | 1.162.438.849 | 0 |
| IV | RESERVAS | 4.442.614.558 | 4.250.448.505 | 192.166.053 |
| 1 | Reserva legal | 304.457.938 | 265.397.253 | 39.060.685 |
| 2 | Reserva para Acciones propias | 50.649.283 | 202.182.411 | (151.533.128) |
| 3 | Reserva voluntaria | 4.087.507.337 | 3.782.868.841 | 304.638.496 |
| V | PERDIDAS Y GANANCIAS | 521.415.970 | 390.606.853 | 130.809.117 |
| B) | PROVISIONES PARA RIESGOS Y CASTOS | 6.441.033.113 | 6.195.311.313 | 345.720.200 |
| 1 | Provisiones para Impuestos | 14.667.414 | 10.983.109 | 3.684.305 |
| 2 | Provisiones para Responsabilidades | 71.542.704 | 40.415.803 | 31.126.901 |
| C) | ACREEDORES A LARGO PLAZO | 4.633.370.712 | 4.793.451.441 | (311.480.729) |
| I | DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO | 2.864.776.448 | 3.503.071.146 | (638.294.698) |
| 1 | Préstamos hipotecarios subrogables | 478.472.400 | 557.662.250 | (79.189.850) |
| 2 | Préstamos hipotecarios | 2.254.912.596 | 2.945.408.896 | (690.496.300) |
| 3 | Créditos dispuestos | 131.391.452 | 0 | 131.391.452 |
| II | OTROS ACREEDORES | 1.619.094.264 | 1.292.380.285 | 326.713.979 |
| 1 | Fianzas y depósitos recibidos | 112.422.384 | 109.030.512 | 3.391.872 |
| 2 | Efectos a pagar a largo plazo | 346.745.014 | 186.405.780 | 160.339.234 |
| 3 | Anticipos de clientes a largo plazo | 1.150.024.966 | 996.943.993 | 162.982.873 |
| D) | ACREEDORES A CORTO PLAZO | 3.987.182.437 | 3.119.568.193 | 1.676.944.238 |
| I | DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO | 3.308.190.449 | 2.255.208.324 | 1.052.982.125 |
| 1 | Préstamos hipotecarios subrogables | 1.264.438.316 | 709.370.222 | 555.068.094 |
| 2 | Préstamos hipotecarios | 576.045.622 | 568.037.352 | 8.008.270 |
| 3 | Créditos dispuestos | 1.386.714.486 | 864.204.572 | 522.509.914 |
| 4 | Intereses a pagar no vencidos | 80.992.025 | 113.596.178 | (32.604.153) |
| II | ACREEDORES COMERCIALES | 1.348.556.286 | 983.900.748 | 364.655.538 |
| 1 | Deudas por compras y servicios | 244.592.201 | 75.064.049 | 169.528.152 |
| 2 | Anticipos de clientes a c.p. | 90.504.333 | 353.405.341 | (262.901.008) |
| 3 | Efectos a pagar | 991.151.399 | 533.973.791 | 457.177.608 |
| 4 | Acuedores diversos | 18.955.915 | 17.149.839 | 1.806.076 |
| 5 | Fianzas y depósitos recibidos | 3.352.438 | 4.307.728 | (955.290) |
| III | OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES | 105.594.442 | 46.116.144 | 59.478.298 |
| 1 | Administraciones Públicas | 103.096.067 | 44.822.228 | 58.273.839 |
| 2 | Otras deudas | 2.498.375 | 1.293.916 | 1.204.459 |
| IV | PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRAFICO | 225.171.255 | 25.342.978 | 199.828.277 |
| 1 | Para terminación de obras | 225.171.255 | 25.342.978 | 199.828.277 |
| TOTAL GENERAL | | 19.342.392.810 | 17.119.242.915 | 1.723.149.395 |



OE6864009

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Via Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Ref. I. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

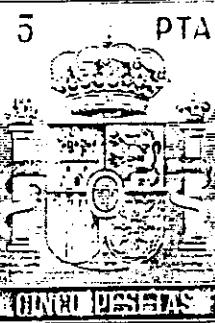
CLASE 8.a

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

CUENTAS DE EJERCICIO 1977-1978-1979
CIFRA DÍGITS AL 1000 PESETAS

(Cifras en pesetas)

| DECRETO | | 1977 | 1978 | 1979 |
|---|--|---------------|---------------|---------------|
| GASTOS | | | | |
| 1 REDUCCION DE EXISTENCIAS | | | | |
| Edificios terminados | | 137.211.161 | 200.396.890 | (63.185.729) |
| Obras en curso | | 479.099.307 | 0 | 479.099.307 |
| Terrenos y Solares | | 0 | 752.067.169 | (752.067.169) |
| 2 APROVISIONAMIENTOS | | | | |
| Obras en curso | | 1.677.327.299 | 1.081.680.036 | 595.647.263 |
| Compra de terrenos y solares | | 1.402.684.763 | 490.184.836 | 912.499.927 |
| 3 GASTOS DE PERSONAL | | | | |
| Sueldos, salarios y asimilados | | 201.681.258 | 176.823.255 | 24.858.003 |
| Cargas sociales | | 165.503.951 | 141.904.683 | 23.599.268 |
| 4 DOTACION AMORTIZACION INMOVILIZADO | | | | |
| | | 141.606.321 | 134.196.468 | 7.409.853 |
| 5 VARIACION DE PROVISIONES DE TRAFICO | | | | |
| Provisión para fallecidos | | 252.682.692 | 20.432.292 | 232.250.400 |
| Provisiones aplicadas a su finalidad | | 56.870.389 | 20.503.317 | 36.367.072 |
| Provisiones para terminación de obra | | (60.487) | (71.025) | 10.538 |
| 6 OTROS GASTOS DE EXPLOTACION | | | | |
| Gastos de Comunidades | | 172.150.756 | 155.754.269 | 16.396.487 |
| Servicios exteriores | | 146.590.813 | 128.361.465 | 18.229.348 |
| Tributos | | 51.867.329 | 47.114.452 | 4.752.877 |
| BENEFICIOS DE EXPLOTACION | | | | |
| 7 GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS | | | | |
| Por deudas con terceros | | 305.415.119 | 441.894.826 | (136.479.707) |
| 8 VARIACION PROVISION INVERSIONES FINANC. | | | | |
| Provisión Valores a Largo Plazo | | (12.459.711) | (1.585.253) | (10.874.458) |
| III BENEFICIOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS | | | | |
| 9 GASTOS EXTRAORDINARIOS | | | | |
| IV RESULTADO EXTRAORDINARIO POSITIVO | | | | |
| BENEFICIOS NETOS DE IMPUESTOS | | | | |
| 10 IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES | | 180.377.398 | 0 | 180.377.398 |
| RESULTADO DEL EJERCICIO (Beneficio) | | | | |



OE6864010

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Villanueva de la Cañada 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

RM. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a

| | 1967 | 1966 | 1977/91 |
|---|---------------|---------------|-----------------|
| INGRESOS | | | |
| 1 IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS | 4.479.171.537 | 2.377.617.154 | 2.101.554.383 |
| Ventas | 3.385.127.165 | 1.259.835.004 | 2.125.292.161 |
| Arrendamientos | 1.086.704.569 | 1.104.108.516 | (17.403.947) |
| Prestación de servicios | 7.339.803 | 13.673.634 | (6.333.831) |
| 2 AUMENTO DE EXISTENCIAS | 992.937.617 | 1.277.499.060 | (284.561.443) |
| Obras en curso | 0 | 1.277.499.060 | (1.277.499.060) |
| Terrenos y Solares | 992.937.617 | 0 | 992.937.617 |
| 3 TRABAJOS PARA EL INMOVILIZADO | 165.102.825 | 248.071.920 | (82.969.095) |
| Edificios Terminados | 65.723.422 | 248.071.920 | (182.348.498) |
| Inmovilizado en curso | 99.379.403 | 0 | 99.379.403 |
| | | | |
| 4 INTERESES EN VENTAS PERIODIFICADOS | 0 | 12.178.416 | (12.178.416) |
| 5 OTROS INTERESES E INGRESOS ASIMILADOS | 8.847.445 | 1.343.448 | 7.503.997 |
| II RESULTADOS DE LOS INGRESOS NETOS | 184.107.961 | (23.757.709) | (31.865.258) |
| | | | |
| 6 INGRESOS EXTRAORDINARIOS | 64.552.773 | 146.753.715 | (82.200.942) |
| | | | |
| | | | |
| | | | |

NMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Calle de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

LM. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.^a



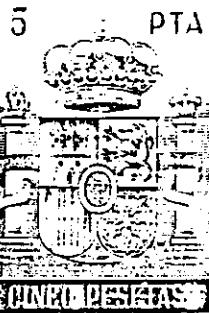
OE6864011

(ESTADO CONSIDERADO DE NORMAS DE CONTABILIDAD GENERAL)

DEclaración de situación financiera (Cifras en pesetas)

(Cifras en pesetas)

| A C T I V O | | 1.997 | 1.996 | 1.97/96 |
|-------------|---|-----------------|----------------|---------------|
| A) | INMOVILIZADO | 11.331.157.753 | 12.417.716.222 | (174.718.591) |
| I | GASTOS DE ESTABLECIMIENTO | 5.171.793 | 12.478.053 | (7.306.260) |
| II | INMOVILIZACIONES INMATERIALES | 551.620 | 551.620 | 0 |
| III | INMOVILIZACIONES MATERIALES | 11.434.570.965 | 11.582.445.346 | (147.874.381) |
| 1 | Inmuebles para arrendamiento - Afectos s/ art 153 RIS | 6.332.643.469 | 6.299.270.817 | 33.372.652 |
| 2 | Inmuebles para arrendamiento | 5.902.003.096 | 6.063.256.020 | (161.252.924) |
| 3 | Inmovilizado en Curso | 99.379.403 | 0 | 99.379.403 |
| 4 | Mobiliario y enseres | 85.274.478 | 84.120.380 | 1.154.098 |
| 5 | Equipos informáticos | 31.032.158 | 27.211.393 | 3.820.765 |
| 6 | Amortización acumulada | (1.015.761.639) | (891.413.264) | (124.348.375) |
| IV | INMOVILIZACIONES FINANCIERAS | 220.002.957 | 114.495.086 | 105.507.871 |
| 1 | Participaciones puestas en equivalencia | 11.114.657 | 11.409.088 | (294.431) |
| 2 | Participaciones en empresas asociadas | 2.715.000 | 2.715.000 | 0 |
| 3 | Créditos a empresas del grupo | 105.785.714 | 0 | 105.785.714 |
| 4 | Cartera de valores a largo plazo | 48.460.000 | 48.460.000 | 0 |
| 5 | Provisión por depreciación de valores a largo plazo | (48.460.000) | (46.960.000) | (1.500.000) |
| 6 | Otros créditos | 723.718 | 1.794.749 | (1.071.031) |
| 7 | Depósitos y fianzas a largo plazo | 99.663.868 | 97.076.249 | 2.587.619 |
| V | DEUDORES A LARGO PLAZO | 82.240.855 | 119.569.437 | (37.328.582) |
| 1 | Efectos comerciales a cobrar | 82.240.855 | 119.569.437 | (37.328.582) |
| VI | ACCIONES PROPIAS EN SITUACION ESPECIAL | 50.649.283 | 188.222.700 | (137.573.417) |
| 1 | Autocartera | 50.649.283 | 202.182.411 | (151.533.128) |
| 2 | Provisión por depreciación de autocartera | 0 | (13.959.711) | 13.959.711 |
| B) | ACTIVOS CIRCULANTES | 11.114.657 | 114.495.086 | 105.507.871 |
| I | EXISTENCIAS | 4.857.654.858 | 4.479.644.267 | 378.010.591 |
| 1 | Edificios terminados | 226.833.692 | 364.044.853 | (137.211.161) |
| 2 | Obras en curso | 1.836.774.981 | 2.315.874.288 | (479.099.307) |
| 3 | Terrenos y solares | 2.792.662.743 | 1.799.725.126 | 992.937.617 |
| 4 | Anticipos a Proveedores | 1.383.442 | 0 | 1.383.442 |
| II | DEUDORES | 2.535.968.990 | 983.817.497 | 1.552.151.493 |
| 1 | Clientes | 1.931.426.527 | 449.867.859 | 1.481.558.668 |
| 2 | Efectos comerciales a cobrar | 432.062.469 | 349.790.214 | 82.272.255 |
| 3 | Arrendatarios | 74.007.703 | 95.028.375 | (21.020.672) |
| 4 | Deudores diversos | 29.850.185 | 69.009.839 | (39.159.654) |
| 5 | Otros Créditos | 887.863 | 1.160.682 | (272.819) |
| 6 | Deudores de dudoso cobro | 184.589.816 | 127.719.427 | 56.870.389 |
| 7 | Provisión para fallidos | (184.589.816) | (127.719.427) | (56.870.389) |
| 8 | Administraciones Públicas | 67.734.243 | 18.960.528 | 48.773.715 |
| III | INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES | 8.979.833 | 770.619 | 8.209.214 |
| 1 | Créditos a empresas del grupo | 8.221.154 | 0 | 8.221.154 |
| 2 | Fianzas y depósitos a corto | 758.679 | 770.619 | (11.940) |
| IV | TESORERIA | 24.417.598 | 24.741.184 | (323.586) |
| V | AJUSTES POR PERIODIFICACION | 23.298.715 | 13.916.194 | 9.382.521 |
| | TOTAL GENERAL | 12.244.407.463 | 12.210.683.003 | 1.233.484.464 |



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Via Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

R.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a

| PASIVO | | 1.997 | 1.996 | 1.977/96 |
|----------------------|--|----------------|----------------|---------------|
| A) | FONDOS PROPIOS | 9.685.914.205 | 9.362.334.466 | 122.680.739 |
| I | CAPITAL SUSCRITO | 2.480.510.000 | 2.480.510.000 | 0 |
| II | PRIMA DE EMISION | 799.589.704 | 799.589.704 | 0 |
| III | RESERVA DE REVALORIZACION | 1.440.669.316 | 1.440.669.316 | 0 |
| 1 | Actualización Lev 1.983 | 278.230.467 | 278.230.467 | 0 |
| 2 | Actualización R.D-Lev 7/1.996 | 1.162.438.849 | 1.162.438.849 | 0 |
| IV | RESERVAS | 4.444.023.646 | 4.251.516.026 | 192.507.620 |
| 1 | Reserva legal | 304.457.938 | 265.397.253 | 39.060.685 |
| 2 | Reserva para Acciones propias | 50.649.283 | 202.182.411 | (151.533.128) |
| 3 | Reserva voluntaria consolidada | 4.088.916.425 | 3.783.936.362 | 304.980.063 |
| V | PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS | 521.121.539 | 390.948.420 | 130.173.119 |
| B) | PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS | 86.310.119 | 83.191.312 | 34.613.206 |
| 1 | Provisiones para Impuestos | 14.667.414 | 10.983.109 | 3.684.305 |
| 2 | Provisiones para responsabilidades | 71.542.704 | 40.415.803 | 31.126.901 |
| C) | ACREDITORES A LARGO PLAZO | 4.123.376.271 | 3.719.571.831 | (111.580.719) |
| I | DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO | 2.864.776.448 | 3.503.071.146 | (638.294.698) |
| 1 | Préstamos hipotecarios subrogables | 478.472.400 | 557.662.250 | (79.189.350) |
| 2 | Préstamos hipotecarios | 2.254.912.596 | 2.945.408.896 | (690.496.300) |
| 3 | Créditos dispuestos | 131.391.452 | 0 | 131.391.452 |
| II | OTROS ACREDITORES | 1.619.094.264 | 1.292.380.285 | 326.713.979 |
| 1 | Fianzas y depósitos recibidos | 112.422.384 | 109.030.512 | 3.391.872 |
| 2 | Efectos a pagar | 346.745.014 | 186.405.780 | 160.339.234 |
| 3 | Anticipos de clientes a largo plazo | 1.159.926.866 | 996.943.993 | 162.982.873 |
| D) | ACREDITORES A CORTO PLAZO | 4.987.512.432 | 3.211.412 | 1.676.944 |
| I | DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO | 3.308.190.449 | 2.255.208.324 | 1.052.982.125 |
| 1 | Préstamos hipotecarios subrogables | 1.264.438.316 | 709.370.222 | 555.068.094 |
| 2 | Préstamos hipotecarios | 576.045.622 | 568.037.352 | 8.008.270 |
| 3 | Créditos dispuestos | 1.386.714.486 | 864.204.572 | 522.509.914 |
| 4 | Intereses a pagar no vencidos | 80.992.025 | 113.596.178 | (32.604.153) |
| II | ACREDITORES COMERCIALES | 1.348.556.286 | 983.900.748 | 364.655.538 |
| 1 | Deudas por compras y servicios | 244.592.201 | 75.064.049 | 169.528.152 |
| 2 | Anticipos de clientes a.c.p. | 90.504.333 | 353.405.341 | (262.901.008) |
| 3 | Efectos a pagar | 991.151.399 | 533.973.791 | 457.177.608 |
| 4 | Acredores diversos | 18.955.915 | 17.149.839 | 1.806.076 |
| 5 | Fianzas y depósitos recibidos | 3.352.438 | 4.307.728 | (955.290) |
| III | OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES | 105.594.442 | 46.116.144 | 59.478.298 |
| 1 | Administraciones Públicas | 103.096.067 | 44.822.228 | 58.273.839 |
| 2 | Otras deudas | 2.498.375 | 1.293.916 | 1.204.459 |
| IV | PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRAFICO | 225.171.255 | 25.342.978 | 199.828.277 |
| 1 | Para terminación de obras | 225.171.255 | 25.342.978 | 199.828.277 |
| TOTAL GENERAL | | 19.243.507.467 | 17.520.652.003 | 1.772.355.464 |



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Villanueva de la Cañada 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

R.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934



OE6864013

CLASE 8.a

GRUPO CONSOLIDADO INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

(Cifras en pesetas)

| DEBE | 1967 | 1968 | 1969 |
|---|---------------|---------------|---------------|
| GASTOS | | | |
| 1 REDUCCION DE EXISTENCIAS | 616.310.468 | 952.464.059 | (336.153.591) |
| Edificios terminados | 137.211.161 | 200.396.890 | (63.185.729) |
| Obras en curso | 479.099.307 | 0 | 479.099.307 |
| Terrenos y Suelos | 0 | 752.067.169 | (752.067.169) |
| 2 APROVISIONAMIENTOS | 3.080.012.062 | 1.571.864.872 | 1.508.147.190 |
| Obras en curso | 1.677.327.299 | 1.081.680.036 | 595.647.263 |
| Compra de terrenos y suelos | 1.402.684.763 | 490.184.836 | 912.499.927 |
| 3 GASTOS DE PERSONAL | 201.681.258 | 176.823.255 | 24.858.003 |
| Sueldos, salarios y asimilados | 165.407.727 | 141.904.683 | 23.503.044 |
| Cargas sociales | 36.273.531 | 34.918.572 | 1.354.959 |
| 4 DOTACION AMORTIZACION INMOVILIZADO | 141.606.321 | 134.196.468 | 7.409.853 |
| 5 VARIACION DE PROVISIONES DE TRAFICO | 254.182.692 | 20.432.292 | 233.750.400 |
| Provisión para fallidos | 58.370.389 | 20.503.317 | 37.867.072 |
| Provisiones aplicadas a su finalidad | (60.487) | (71.025) | 10.538 |
| Provisiones para terminación de obra | 195.872.790 | 0 | 195.872.790 |
| 6 OTROS GASTOS DE EXPLOTACION | 370.608.898 | 331.230.186 | 39.378.712 |
| Gastos de Comunicaciones | 172.150.756 | 155.754.269 | 16.396.487 |
| Servicios exteriores | 146.590.813 | 128.361.465 | 18.229.348 |
| ... | 51.887.329 | 47.114.452 | 1.752.877 |
| 7 BENEFICIOS DE EXPLORACIONES | 372.110.253 | 23.351.000 | 133.134.339 |
| 7 GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS | 305.415.119 | 441.894.826 | (136.479.707) |
| Por deudas con terceros | 305.415.119 | 441.894.826 | (136.479.707) |
| 8 VARIACION PROVISION INVERSIONES FINANC. | (13.959.711) | (1.585.253) | (12.374.458) |
| Provisión valores a largo plazo | (13.959.711) | (1.585.253) | (12.374.458) |
| 9 PERDIDAS SOCIEDADES EN EQUIVALENCIA | 294.431 | 0 | 294.431 |
| 10 BENEFICIOS DE ASOCIACIONES CREDITICIAS | 294.431.384 | 23.351.000 | 133.134.339 |
| 9 GASTOS EXTRAORDINARIOS | 52.961.722 | 45.536.155 | 7.425.567 |
| 11 RESULTADO EXTRACCREDITARIO POSITIVO | 1139.031 | 10.277.530 | (32.624.509) |
| 12 BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS | 701.493.937 | 390.942.427 | 298.470.390 |
| 10 IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES | 180.377.398 | 0 | 180.377.398 |
| 13 RESULTADO DEL EXERCICIO (Beneficio) | 521.116.539 | 390.942.427 | 133.134.339 |

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Villalba Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

R.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



| HABER | | 1.997 | 1.996 | 1.97/96 |
|-----------------|--|---------------|---------------|-----------------|
| INGRESOS | | | | |
| 1 | IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS | 4.479.171.537 | 2.377.617.154 | 2.101.554.383 |
| | Ventas | 3.385.127.165 | 1.259.835.004 | 2.125.292.161 |
| | Arrendamientos | 1.086.704.569 | 1.104.108.516 | (17.403.947) |
| | Prestación de servicios | 7.339.803 | 13.673.634 | (6.333.831) |
| 2 | AUMENTO DE EXISTENCIAS | 992.937.617 | 1.277.499.060 | (284.561.443) |
| | Obras en curso | 0 | 1.277.499.060 | (1.277.499.060) |
| | Terrenos y Solares | 992.937.617 | 0 | 992.937.617 |
| 3 | TRABAJOS PARA EL INMOVILIZADO | 165.102.825 | 248.071.920 | (82.969.095) |
| | Edificios Terminados | 65.723.422 | 248.071.920 | (182.348.498) |
| | Immovilizado en curso | 99.379.403 | 0 | 99.379.403 |
| | | | | |
| 4 | INTERESES EN VENTAS PERIODIFICADOS | 0 | 12.178.416 | (12.178.416) |
| 5 | OTROS INTERESES E INGRESOS ASIMILADOS | 8.847.445 | 1.343.448 | 7.503.997 |
| 6 | RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS | (31.607.963) | (243.737.709) | (131.805.238) |
| 6 | BENEFICIOS SOCIEDADES EN EQUIVALENCIA | 0 | 341.567 | (341.567) |
| 6 | PERDIDAS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS | (690.107.317) | (269.230.560) | (420.876.759) |
| 7 | INGRESOS EXTRAORDINARIOS | 64.552.773 | 146.753.715 | (82.200.942) |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

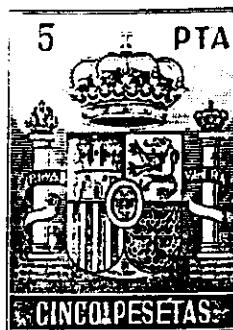
Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Via Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

2.2.4. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



0E6864015

I. CONTENIDO DE LA MEMORIA

El perímetro consolidable de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. , al 31 de diciembre de 1.997 está compuesto por las siguientes sociedades :

| Nombre | Dirección | Actividad | % Participación Directa |
|--|--|-------------------|-------------------------|
| Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A. | Via de las Dos Castillas 33 28.224 - Pozuelo de Alarcón | Inmobiliaria | 100,00% |
| Comercializadora de Oficinas en Pozuelo, S.C. | Via de las Dos Castillas 31 28.224 - Pozuelo de Alarcón | Agencia Comercial | 27,15% |

En la primera de ellas, su actividad se reduce a la explotación del único activo inmobiliario que posee, comprado con fondos propios y un préstamo de la sociedad matriz.

La última sociedad no ha desarrollado actividades en 1.997.

Se adjunta el Balance y Cuenta de Resultados Consolidados con la sociedad dependiente INMOBILIARIA ZABALBURU GESTORA DE COMUNIDADES, S.A., si bien , dada su escasa incidencia en los Resultados (294.431 ptas de Pérdidas), no se ha tenido en cuenta esta consolidación a la hora de redactar las Notas de la Memoria.

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

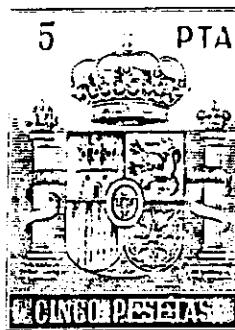
Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Via Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

R.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864016

ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

Inmobiliaria Zabálburu, S.A. tiene dos actividades básicas:

- a) La explotación, en forma de arrendamiento, de su patrimonio inmobiliario, con distintas propiedades en Madrid, Barcelona, Vizcaya, Sevilla, Castellón, Baleares y Valencia.
- b) El desarrollo de promociones, para su posterior venta o para su incorporación al inmovilizado material.
La Sociedad tiene centros de promociones en Madrid, Castellón, Valencia y Sevilla.

CLASE 8.a



OE6864017

3 BASES DE PRESENTACION

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad, a excepción del asiento relativo a la actualización de balances (ver Nota nº 16), que en 1.996 se registró en los mismos con posterioridad al cierre contable, y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad, en su adaptación al Sector Inmobiliario, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad.

b) Comparación de la Información

El Consejo de Administración, celebrado el día 12 de marzo de 1.997, acordó proponer a la junta de accionistas que aprobó las cuentas anuales del ejercicio 1.996, la actualización de Balances, de acuerdo con el Real Decreto-ley 7/1.996, de 7 de Junio sobre medidas urgentes de carácter fiscal, de fomento y de liberalización de la actividad económica. Las Cuentas Anuales de 1.996 recogieron el efecto de dicha actualización que tal y como se indica en las notas nº 8 y nº 16 supuso un aumento en el inmovilizado material de 1.198.390.566 pesetas y una Reserva de Revalorización de 1.162.438.849 pesetas.

c) Criterios empleados en la actualización.

El criterio seguido fué el de aplicar el coeficiente máximo, a todos los elementos susceptibles de actualización, sobre el precio de adquisición o coste de producción y atendiendo al año de éstos, y por lo que se refiere a las mejoras, el que corresponda al año en que éstas se produjeron. Todo ello con la reducción en un 40% del incremento previo, tanto del valor de los elementos como de los fondos de amortización correspondientes.

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

V. Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

C.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864018

DISISTRIBUCION DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado de 1.997 a presentar a la Junta General de Accionistas , así como la distribución de 1.996 aprobada, son las siguientes

| | 1997 | 1996 |
|------------------------------|---------------|-------------|
| Beneficio antes de impuestos | 701.793.368 | 390.606.853 |
| Impuesto sobre sociedades | (180.377.398) | 0 |
| Beneficio neto | 521.415.970 | 390.606.853 |
| A reservas legales | 52.141.597 | 39.060.685 |
| A reservas voluntarias | 221.223.373 | 153.105.368 |
| A Dividendos | 248.051.000 | 198.440.800 |

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

IRPF. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864019

SUMARIO

NORMAS DE VALORACION

Las Cuentas anuales se presentan adaptadas a las normas del P.G.C. de las Empresas Inmobiliarias, sin que por ello, hayan cambiado los criterios ya establecidos en el ejercicio del año 1.996.

a) Gastos de establecimiento

Los componen los de las ampliaciones de capital efectuadas. Se reflejan al precio de coste, netos de la correspondiente amortización acumulada, que se calcula utilizando el método lineal sobre un período de 5 años.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Son los gastos del registro de la patente de nombre societario: Zabáliburu. Se refleja al precio de coste.

c) Inmovilizaciones materiales

Se presentan valoradas al coste de adquisición o coste de construcción, sumándole los costes directos de los mismos como solar, proyectos, etc., más las actualizaciones practicadas de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes.

Se amortizan en función de su vida útil estimada:

| | Años de vida útil |
|--------------------------------------|-------------------|
| Edificios, locales y garajes | 75 |
| Instalaciones | 18 |
| Mobiliario y enseres | 15 |
| Elementos de transporte | 7 |
| Equipos para procesos de información | 8 |

Las rehabilitaciones y mejoras del inmovilizado, que alargan la vida útil de los activos, son capitalizadas.

Los costes financieros directamente relacionados con el inmovilizado material, si los hubiera, y devengados antes de su puesta en funcionamiento, son igualmente capitalizados.

Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se devengan.

d) Inmovilizaciones financieras

Las cuentas anuales adjuntas incluyen las inversiones financieras en sociedades del Grupo y cartera, valoradas a su coste de adquisición en caso de ser inferior a su valor de realización y minoradas con la provisión correspondiente en caso contrario.

Los préstamos concedidos por la Sociedad, valorados por el nominal concedido.

e) Acciones Propias

Se valoran al precio medio de adquisición ~~total de cotizaciones correspondientes~~, en caso de ser inferior el valor de cotización al cierre del ejercicio.

f) Existencias

Se contabilizan en la cuenta de existencias las adquisiciones de obra en curso, solares para el desarrollo de promociones para venta y los edificios terminados no vendidos. Dichos activos se valoran a su coste.

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

EST. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



OE6864020

S. NORMAS DE VALORACION (continuación)

g) Deudores y acreedores comerciales

Los saldos a corto y largo plazo correspondientes a estas cuentas figuran en los balances de situación por su valor nominal. Los saldos deudores, en su caso, están reducidos hasta sus valores estimados de realización.

Los intereses incorporados explícitamente al nominal de los créditos y débitos con vencimiento a largo plazo se periodifican anualmente, mediante un criterio financiero, registrándose en los balances de situación como "Ingresos o Gastos a distribuir en varios ejercicios", respectivamente.

h) Inversiones financieras temporales

Incluye las inversiones en títulos de renta fija y se presentan por su coste de adquisición, que es inferior a su valor neto realizable. Además, se incluyen las fianzas entregadas a terceros.

i) Préstamos hipotecarios subrogables.

Se presentan por los importes dispuestos y no por el total concedido. Se distingue entre corto y largo plazo en función de la fecha de subrogación prevista.

j) Préstamos hipotecarios.

Al igual que en los subrogables, figuran por lo efectivamente dispuesto y se distingue entre corto y largo plazo, en función al calendario de amortizaciones, según sea igual o inferior a 12 meses para el corto plazo y superior a ese periodo para el largo plazo.

k) Créditos bancarios y Otras deudas Financieras.

Todos se presentan por los importes efectivamente dispuestos.

l) Provisiones para operaciones de tráfico

Se incluyen en este capítulo las provisiones para terminación de obras, que recogen los costes pendientes de devengo de las promociones entregadas.

m) Imputación temporal; Corto y largo plazo

En los balances adjuntos, se clasifican a corto plazo todos los activos y deudas con vencimiento igual o inferior a 12 meses de la fecha del cierre del balance, y a largo plazo si el vencimiento supera ese periodo de tiempo.

n) Impuesto sobre sociedades

El impuesto sobre sociedades se calcula sobre el resultado contable, con los ajustes positivos o negativos que preceptúa la ley.

Las bonificaciones y deducciones permitidas en la cota se consideran como una minoración en el importe del impuesto devengado en el ejercicio.



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Via Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Reg. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864021

5. NORMAS DE VALORACION (Continuación)

o) Fianzas recibidas y entregadas a largo plazo

El pasivo del balance de situación adjunto incluye el importe de las fianzas recibidas de los arrendamientos que, generalmente, representan una cantidad equivalente al alquiler de dos meses, según el contrato inicial (salvo en viviendas que es un mes).

El activo del balance solo incluye el importe correspondiente al 90% de las fianzas descritas en primer lugar, que han de depositarse en los organismos oficiales de la Comunidad Autónoma donde se encuentren ubicados los activos arrendados.

p) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por despido se registran como gasto en el ejercicio en que se adopta la decisión de despido.

q) Ingresos por ventas

Tal como lo permite la adaptación al Sector Inmobiliario del Plan General Contable de 1.994, en el punto 18º de las Normas de Valoración, para el caso de venta de inmuebles en fase de construcción, entendemos que aquellos están en condiciones de entrega material a los clientes, cuando se encuentren sustancialmente terminados, es decir, cuando los costes previstos pendientes de terminación de obra no sean significativos en relación con el importe de la obra. El porcentaje estimado elegido por la sociedad para liquidar los ingresos por ventas es del 80% de los costes de la construcción, sin tener en cuenta el valor del terreno.



OE6864022

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Via Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

M.Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a

6. A) GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

| | 1997 | 1996 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|
| Saldo inicial | 12.478.053 | 19.784.313 |
| Gastos realizados en el ejercicio | 0 | 0 |
| Amortizaciones del ejercicio | (7.306.260) | (7.306.260) |
| Saldo final | 5.171.793 | 12.478.053 |

Los saldos iniciales de 1.997 y 1.996 corresponden a los gastos originados en las Ampliaciones de Capital realizadas en el ejercicio 1.993.



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

E.I. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



0E6864023

7. ASIGNACIONES INMUEBLES

Corresponde al coste del registro de la patente del nombre societario: Zabálburu.



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

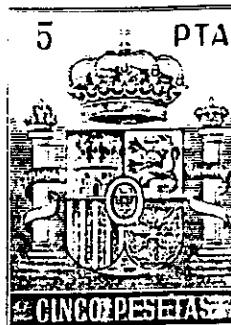
Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Via Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Ref. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8a



OE6864024

3. A) INMOVILIZACIONES Y ACTIVOS FÍSICOS

Los Movimientos de los Saldos incluidos en este epígrafe han sido los siguientes :

| | Entradas | Salidas | Traspasos | Actualiz. neta RD7/96 | Movimiento | Movimiento | Movimiento |
|-----------------------|---------------|---------------|------------|-----------------------|-------------|----------------|------------|
| COSTE: | | | | | | | |
| Saldo inicial 1.996 | 6.175.583.586 | 5.127.089.879 | 0 | 84.202.257 | 21.564.005 | 11.408.439.727 | |
| Entradas | 5.893.697 | 73.472.290 | 0 | 2.927.286 | 5.647.388 | 87.940.661 | |
| Salidas | -20.653.597 | -445.321.504 | 0 | -3.009.163 | 0 | -468.984.264 | |
| Traspasos | 0 | 248.071.920 | 0 | 0 | 0 | 248.071.920 | |
| Actualiz. neta RD7/96 | 138.447.131 | 1.059.943.435 | 0 | 0 | 0 | 1.198.390.566 | |
| Saldo inicial 1.997 | 6.299.270.817 | 6.063.256.020 | 0 | 84.120.380 | 27.211.393 | 12.473.858.610 | |
| Entradas | 11.871.128 | 103.920.308 | 0 | 1.154.098 | 3.820.765 | 120.766.299 | |
| Salidas | -45.000 | -309.350.130 | 0 | 0 | 0 | -309.395.130 | |
| Traspasos | 21.546.524 | 44.176.898 | 99.379.403 | 0 | 0 | 165.102.825 | |
| Saldo final 1.997 | 6.332.643.469 | 5.902.003.096 | 99.379.403 | 85.274.478 | 31.032.158 | 12.450.332.604 | |
| AMORTIZACION | | | | | | | |
| Saldo inicial 1.996 | -144.401.950 | -582.299.890 | 0 | -45.302.885 | -14.358.745 | -786.363.470 | |
| Entradas | -50.652.864 | -70.523.843 | 0 | -3.133.571 | -2.579.930 | -126.890.208 | |
| Salidas | 589.380 | 20.229.724 | 0 | 606.241 | 415.069 | 21.840.414 | |
| Traspasos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Saldo inicial 1.997 | -194.465.434 | -632.594.009 | 0 | -47.830.215 | -16.523.606 | -891.413.264 | |
| Entradas | -52.830.825 | -75.477.875 | 0 | -3.192.824 | -2.748.649 | -134.250.173 | |
| Salidas | 0 | 9.901.798 | 0 | 0 | 0 | 9.901.798 | |
| Traspasos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Saldo final 1.997 | -247.296.259 | -698.170.086 | 0 | -51.023.039 | -19.272.255 | -1.015.761.639 | |
| VALOR NETO | | | | | | | |
| Saldo inicial 1.997 | 6.104.805.383 | 5.430.662.011 | 0 | 36.290.165 | 10.687.787 | 11.582.445.346 | |
| Saldo final 1.997 | 6.085.347.210 | 5.203.833.010 | 99.379.403 | 34.251.439 | 11.759.903 | 11.434.570.965 | |

Las entradas por 5.893.697 y por 73.472.290 pesetas en 1.996 corresponden a obras de mejora, rehabilitación e instalaciones en activos de este inmovilizado. Las salidas por 20.653.597 y 445.321.504 pesetas corresponden al valor de inventario de los inmuebles vendidos en 1.996, cuyo Resultado recoge la cuenta de explotación por un importe de 123.168.532 pesetas. Los traspasos por 248.071.920 pesetas, corresponden a la incorporación proveniente de la cuenta de "Edificios Terminados" por la puesta en arrendamiento de 7 viviendas y 12 plazas de garaje de la Promoción "El Pinar del Golf" y 10 viviendas y 6 plazas de garaje de la Promoción "Torres de Levante II".



INMOBILIARIA ZABALBURU S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Via Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Reg. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864025

8. A) INMOCALIFICACIONES Y EXPLORACIONES (Cont.)

Las entradas por 11.871.128 y por 103.920.308 pesetas en 1.997 corresponden igualmente a , obras de mejora, rehabilitación e instalaciones en activos de este inmovilizado. Las salidas por 309.350.130 pesetas corresponden al valor de inventario de los inmuebles vendidos en 1.997, cuyo Resultado recoge la cuenta de explotación por un importe de 25.915.634 pesetas. Los traspasos por 65.723.422 pesetas, corresponden a la incorporación proveniente de la cuenta de "Edificios Terminados" por la puesta en arrendamiento de 2 viviendas y 4 plazas de garaje de la Promoción "El Pinar del Golf" y 2 locales comerciales y 5 plazas de garaje de la Promociones "Torres de Levante ".

Los traspasos por 99.379.403 pesetas del Inmovilizado en Curso corresponden a la compra del solar y el coste de la obra ejecutada al 31/12/97 de un proyecto "llave en mano" para alquilar a una compañía mediana de distribución de alimentación.

El importe de las cuentas del inmovilizado, recoge los intereses capitalizados a origen en las fases de construcción del mismo, por importe de 765.888.351 pesetas. En los ejercicios de los años 1.997 y 1.996 no se han capitalizado intereses en el inmovilizado.

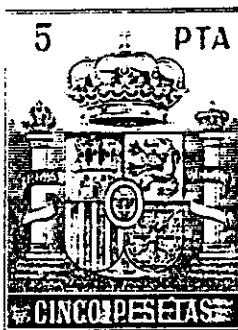
Todos los inmuebles incorporados en los ejercicios 1.997 y 1.996 corresponden a edificios de viviendas, excepto los locales incorporados en 1.997

Actualizaciones. Al 31-XII-96 se ha procedido a actualizar los bienes del inmovilizado material, de acuerdo con al RD-Ley de 7 de junio de 1.996, cuyo efecto neto ha sido de 1.198.390.566 ptas.

Los "Inmuebles para arrendamiento" correspondientes al inmovilizado material se desglosan, según sus diversas características en :

Costes y Superficies

| ZONA | Coste | Amortizado | Neto componible | Superficie M ² |
|----------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|---------------------------|
| Comunidad de Madrid | 8.354.462.390 | -540.407.582 | 7.814.054.808 | 54.567 |
| País Vasco | 1.597.113.250 | -255.056.508 | 1.342.056.742 | 21.333 |
| Cataluña | 513.327.153 | -71.575.522 | 441.751.631 | 8.547 |
| Andalucía | 280.323.105 | -24.259.177 | 256.063.928 | 4.984 |
| Comunidad Balear | 1.021.094.403 | -41.504.550 | 979.589.853 | 6.745 |
| Comunidad Valenciana | 468.326.264 | -12.663.006 | 455.663.258 | 1.311 |
| TOTAL | 12.234.646.565 | -945.466.345 | 11.289.180.220 | 101.468 |



OE6864026

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

IBA. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a

3. A (II) INMOBILIARIAS Y OTRAS ACTIVIDADES (Cont.)

Distribución por usos y ocupación en M²

| ZONA | Viviendas M ² | | Edificios no residenciales M ² | |
|----------------------|--------------------------|---------------|---|---------------|
| | Total | Ocupado | Total | Ocupado |
| Comunidad de Madrid | 5.830 | 5.139 | 48.737 | 44.998 |
| País Vasco | 0 | 0 | 21.333 | 19.071 |
| Cataluña | 0 | 0 | 8.547 | 7.679 |
| Andalucía | 0 | 0 | 4.984 | 4.141 |
| Comunidad Balear | 6.755 | 5.434 | 0 | 0 |
| Comunidad Valenciana | 5.120 | 4.555 | 162 | 162 |
| TOTAL | 17.705 | 15.128 | 83.763 | 76.050 |

Algunos de los activos de este capítulo están gravados con préstamos hipotecarios, que al 31 de diciembre de los ejercicios referidos tenían los siguientes saldos, clasificados por zonas :

| ZONA | 1.997 | 1.996 |
|----------------------|----------------------|----------------------|
| Comunidad de Madrid | 2.598.020.930 | 3.118.609.025 |
| País Vasco | 39.340.331 | 53.422.534 |
| Cataluña | 0 | 0 |
| Andalucía | 0 | 0 |
| Comunidad Balear | 0 | 0 |
| Comunidad Valenciana | 193.596.957 | 341.414.689 |
| TOTAL | 2.830.958.218 | 3.513.446.248 |



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Vía Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

R.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864082

9. A) INMOBILIZACIONES FINANCIERAS

1. Participaciones en empresas del Grupo.

Es la participación del 100 % en INMOBILIARIA ZABALBURU Gestora de Comunidades, S.A. que con un capital de 10.000.000 ptas., totalmente suscrito y desembolsado, tiene como objeto la promoción inmobiliaria y domicilio el mismo que la matriz.

2. Participaciones en empresas Asociadas.

Es la participación del 27,15 % en Comercializadora de Oficinas en Pozuelo, S.C. que con un capital de 10.000.000 ptas., totalmente suscrito y desembolsado, tiene como objeto la comercialización del complejo Atica-7, y domicilio en Vía de las Dos Castillas nº 31.

3. Créditos a Empresas del Grupo

Es el Préstamo concedido a la filial Inmobiliaria Zabáliburu Gestora de Comunidades, S.A., que presenta al 31-XII-97 un saldo de 105.785.714 ptas, para la adquisición de un inmueble en Madrid, destinado a su explotación en renta

4. Cartera de Valores a largo plazo.

Al 31 de diciembre de 1.997 la composición de las inversiones financieras permanentes era:

- * Look & Find, S.A. con una inversión de 20.460.000 ptas, representa un 12,40% de su Capital Social.
- * Centros Comerciales Comarcales, S.A., que con una inversión de 28.000.000 ptas. se obtiene una participación del 17,86 %.

Ninguna de las sociedades nombradas en los puntos 1, 2 y 4 cotiza en Bolsa

5. Provisión para valores a largo plazo.

Con cargo a los resultados de 1.994 se dotó una provisión de 26.500.000 pesetas para la previsible depreciación del valor de las acciones de centros Comerciales Comarcales, S.A. En 1.997, se termina de provisionar la totalidad de la inversión con 1.500.000 pesetas. Asimismo, con cargo los Resultados de 1.996, se ha dotado una provisión de 20.460.000 pesetas para cubrir la totalidad de una de las inversiones financieras.

6. Otros Créditos.

Son Créditos concedidos por la Sociedad, cuya clasificación por vencimientos es como sigue:

| Años | Importe |
|-------|---------|
| 1.999 | 595.479 |
| 2.000 | 128.239 |
| TOTAL | 723.718 |

7. Depósitos y Fianzas a largo plazo.

Son las fianzas exigidas a nuestros arrendatarios que se depositan en un 90% en los Organismos Oficiales de cada Comunidad Autónoma (98.822.969 ptas) y otros depo... (800.000 ptas)

NMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

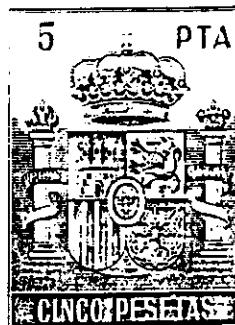
Calle de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

C.I.F A48 055420

C.I.F. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



0E6864028

10. A) V. DEUDORES A PLAZO

1. Efectos comerciales a cobrar

| | Importe ptas. |
|------------------------------|--------------------|
| Saldo inicial 1.996 | 68.149.840 |
| Entradas | 119.569.437 |
| Bajas (Reclasificación c.p.) | (68.149.840) |
| Saldo inicial 1.997 | 119.569.437 |
| Entradas | 82.240.855 |
| Bajas (Reclasificación c.p.) | (119.569.437) |
| Saldo final 1.997 | 82.240.855 |



OE6864029

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Ctra Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a

B) I. EXISTENCIAS

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas bajo el epígrafe de "Existencias", durante 1.997 y 1.996 han sido los siguientes:

| | Edificios Terminados | Obras en curso | Territorio y colores | Anticipos a proveedores | Total |
|---------------------------|-------------------------|----------------------|-------------------------|----------------------------|----------------------|
| Saldo inicial 1996 | 564.141.711 | (131.675.228) | 2.511.957.105 | (1.232.640) | 132.354.486 |
| Entradas | 0 | 1.081.680.036 | 490.184.836 | 0 | 1.571.864.872 |
| Bajas | (985.097.384) | (13.660.567) | 0 | (1.232.640) | (999.990.591) |
| Altas por traspaso | 1.032.772.414 | 1.241.952.005 | 0 | 0 | 2.274.724.419 |
| Bajas por traspaso | (248.071.920) | (1.032.772.414) | (1.241.952.005) | 0 | (2.522.796.339) |
| Saldo inicial 1997 | 164.044.853 | 2.315.874.258 | 1.799.775.120 | 0 | 4.479.644.263 |
| Entradas | 0 | 1.677.327.299 | 1.402.684.763 | 1.383.442 | 3.081.395.504 |
| Bajas | (957.893.743) | (1.580.388.345) | 0 | 0 | (2.538.282.088) |
| Altas por traspaso | 886.406.004 | 337.076.826 | 0 | 0 | 1.223.482.830 |
| Bajas por traspaso | (65.723.422) | (913.115.087) | (409.747.146) | 0 | (1.388.585.655) |
| Saldo final 1997 | 226.833.692 | 1.836.774.981 | 2.791.662.743 | 1.381.442 | 4.857.664.859 |

Durante el año 1.997, parte de las entradas de existencias provienen de la capitalización de gastos financieros, por importe de 99.101.744 ptas. En 1.996 dicha cifra ascendía a 145.715.526 ptas. Al origen, el total de intereses capitalizados en existencias es de 132.354.486 ptas para 1.997 y 178.811.936 en 1.996

El saldo acumulado total de obra contratada y sin ejecutar era como se detalla:

| | 1997 | 1996 |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| Obra Contratada | 2.670.867.728 | 2.005.647.077 |
| Obra Ejecutada | 1.200.361.685 | 436.132.091 |
| Obra Pendiente de Ejecución | 1.470.506.043 | 1.569.514.986 |

Esta obra pendiente de ejecución se realizará durante los ejercicios 1.998, 1.999 y 2.000

Las promociones Rodríguez de Cepeda, Nicolás Estevanez, Edificio Sagunto, Serrería, Primado Reig, Mirador de los Gamos y Nou Turia I tienen dispuestos préstamos hipotecarios por un montante total de 1.742.910.716 pesetas (1.267.032.472 pesetas en 1.996)

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

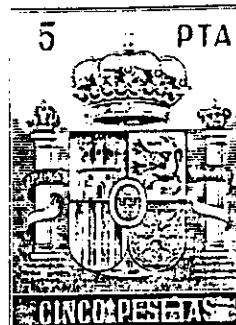
Calle de España 4 / 48.001-Bilbao

Villanueva de la Cañada 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Nº 1. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



OE6864030

II B) EXISTENCIAS (Cont)

Las promociones que, estando en curso, tienen compromisos firmes de compra son :

| | AL 31-XII-97 | AL 31-XII-96 |
|----------------------|----------------------|----------------------|
| EDIFICIO SAGUNTO | 0 | 445.770.000 |
| BULEVAR SERRERIA | 0 | 414.099.998 |
| PRIMADO REIG | 1.129.450.544 | 454.126.000 |
| MIRADOR DE LOS GAMOS | 0 | 1.456.302.039 |
| NOU TURIA I | 1.047.528.006 | 0 |
| TOTAL | 2.176.978.550 | 1.770.298.037 |

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

IBA-Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



OE6864031

12. B) II. DEUDORES Y CREDITOS COMERCIALES

1. Clientes.

Corresponden a cantidades a cobrar a la entrega de llaves por ventas en promociones y pendientes de pago.

2. Efectos comerciales a cobrar.

Corresponden al pago aplazado de las ventas realizadas.

3. Arrendatarios.

Deudas provenientes del cobro de rentas.

4. Deudores diversos

| | 1997 | 1996 |
|---|-------------------|-------------------|
| Prestación de servicios | 0 | 14.921.980 |
| Provisión de fondos (notaría, registro, etc.) | 8.606.280 | 27.857.168 |
| Por intereses (remuneraciones c/c) y reclamaciones a bancos y otros | 9.162.443 | 2.779.453 |
| Reclamaciones a contratistas y anticipos por servicios | 4.241.533 | 6.159.018 |
| Depósitos a Comunidades de Propietarios | 4.552.893 | 11.327.443 |
| Por resolución de contratos de arrendamiento | 0 | 2.897.818 |
| Varios | 3.287.036 | 3.066.959 |
| Total | 29.850.183 | 69.169.339 |

5. Otros créditos.

Recogen los vencimientos a menos de 12 meses de los créditos concedidos.

6-7. Deudores de dudoso cobro y provisión para fallidos.

Arrendatarios y otros deudores cuyos saldos se consideran de difícil cobro y para los que se ha dotado de una provisión equivalente a la deuda.

8. Administraciones públicas.

| | 1997 | 1996 |
|---|-------------------|-------------------|
| Hacienda Pública por I.V.A. a compensar | 66.962.490 | 17.861.951 |
| Hacienda Pública por I.S. a devolver | 439.768 | 766.592 |
| Ayuntamientos | 331.985 | 331.985 |
| Total | 71.733.243 | 18.960.528 |

NMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

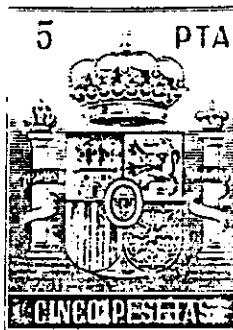
Via de España 4 / 48.001-Bilbao

Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Uva Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



0E6864032

(2) (B) II DEUDORES Y CREDITOS COMERCIALES (Cont)

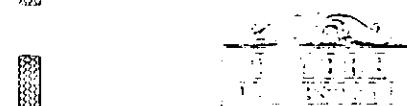
Otra Información :

Los Anticipos de Clientes, por importe de 1.159.926.860 ptas l.p. y 90.504.333 ptas c.p. , que figuran en el Pasivo, se desglosan en :

- * Efectivo : 736.127.869 ptas
- * Efectos a cobrar : 514.303.324 ptas

Los efectos descontados en el ejercicio, lo fueron por importe de 492.023.347 ptas. De éstos están pendientes de vencimiento al 31-XII-97 por importe de 68.031.476 ptas.

En el ejercicio 1.996, lo fueron por importe de 295.297.325 ptas. De éstos estaban pendientes de vencimiento al 31-XII-96 por importe de 20.568.396 ptas.



INMOBILIARIA ZABALBURU S.A.

Calle de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934



0E6864033

CLASE 8.a

13. B) III INVERSIONES FINANCIERAS Y TERRITORIALES

1 Créditos a empresas del grupo a c.p.

Son los intereses devengados por el préstamo concedido a Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.

2 Fianzas y Depósitos a corto plazo. Inversiones a plazo corto

Fianzas por contratos de suministros de agua, luz y seguros con vencimiento inferior a 12 meses.



NMOBILIARIA ZABALURU S.A.

Ctra de España 4 / 48.001-Bilbao

Ctra Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

IF A48 055420

Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8^a



OE6864034

14 B1V BESO DE CRISTAL

Efectivo en Caja por 339.458 pesetas y saldos positivos en entidades bancarias
por 24.078.140 pesetas.



INMOBILIARIA ZABALBURU S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

B.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934



0E6864035

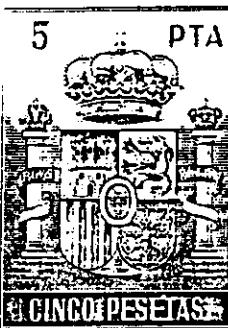
CLASE 8.a

ES B)IV ANUSTES POR PERIODIFICACION

Corresponden a :

- * Gastos del Ejercicio 1998, pagados en 1997.
- * Suscripciones anuales cuyo período de vigencia comprende ambos ejercicios
- * Intereses periodificados por compra de solares.

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.
laza de España 4 / 48.001-Bilbao
Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)
CIF A48 055420
I.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934



OE6864036

CLASE 8.a

16 A) FONDOS PROPIOS

I Capital suscrito

Se compone de 9.922.040 acciones representadas por anotaciones en cuenta, de nominal 250 pesetas cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. El 30 de Octubre de 1.997 la sociedad realizó una operación de desdoblamiento de sus acciones, dividiendo el nominal por 4 (de 1.000 a 250 ptas c.u.) y multiplicando el número de las mismas por 4.

Las Sociedades ajenas al Grupo que participan en el Capital Social en un porcentaje igual o superior al 10%, al 31.12.97, son las siguientes:

| Sociedad | Nº de Acciones | Porcentaje de Participación |
|--------------------------------|----------------|-----------------------------|
| Hebra, S.A. (Grupo Tabacalera) | 2.101.872 | 21,184% |

II Prima de emisión

En 1.993 experimentó un aumento de 422.606.800 ptas como consecuencia de la Ampliación Septiembre 1993.

III Reserva de revalorización

- 1 Proviene de la actualización del inmovilizado material, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 382/1984, por el que se desarrolla la actualización de acuerdo con lo establecido con la Ley de Presupuestos de 1983.
- 2 De acuerdo con el R.D. Ley 7/96 la sociedad actualizó en 1.996 sus elementos patrimoniales del Inmovilizado Material. El importe de la actualización ascendió a 1.162.438.849 ptas, neto del gravamen del 3% sobre la plusvalía, el cual se cargó a la citada cuenta con abono a Hacienda Pública Acreedora por un importe de 35.951.717 ptas. El plazo para efectuar la comprobación por parte de la Inspección de Tributos es de tres años a contar desde el 31 de diciembre de 1.996. Una vez comprobado y aceptado el saldo, o bien transcurrido el plazo de tres años mencionado, dicho saldo podrá destinarse a eliminar pérdidas, o bien a ampliar el Capital Social de la Sociedad. Transcurridos diez años, el saldo podrá destinarse a Reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía haya sido realizada.

IV Reservas

Como consecuencia de las Ampliaciones, la Reserva legal será dotada, en éste y los próximos ejercicios, hasta alcanzar el mínimo exigible del 20% (496.102.000 pesetas) del Capital Social. En la propuesta de Aplicación de Resultados se destinarán a esta reserva la cantidad de 52.141.597 ptas. En 1.997 el aumento fue de 39.060.685 ptas, consecuencia ~ ~ ~ ~ ~



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Ref. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



OE6864037

16. A) FUNDOS PROPIOS (Continuación)

Las Reservas voluntarias aumentan en 304.638.496 pesetas, como consecuencia de la incorporación de 153.105.368 pesetas aprobadas en Junta General de Junio de 1.997 y del aumento por traspaso desde la cuenta de Reservas para Acciones Propias de 151.533.128 pesetas, en virtud del artículo 79.3 de la Ley de S.A. En 1.996 se traspasaron 94.579.492 pesetas por los mismos conceptos.

Acciones propias

Al 31 de diciembre de 1.997 la sociedad poseía 80.484 acciones propias de 250 ptas. c.u., con valor nominal de 20.121.000 pesetas, compradas a un cambio medio de 629 pesetas por acción, cuyo destino final será su venta. En 1.996 las acciones de la autocartera eran 101.742, de 1.000 ptas c.u. con un valor nominal de 101.742.000 ptas, compradas a un cambio medio de 1.987 ptas. Al cierre del ejercicio, y dado que la última cotización del año 1.997 era de 1.290 ptas/acción, se anuló la provisión por depreciación de autocartera.

Pérdidas y Ganancias

Beneficio del Ejercicio después de Impuestos y pendiente de distribución según acuerdo de Junta General.

Ampliaciones de capital autorizadas por las Juntas de Accionistas

El Consejo de Administración está facultado desde la Junta General de Accionistas de 30 de Junio de 1.997 para ampliar el capital de la Sociedad de conformidad con el Artículo 153,1-b del Real Decreto legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Ctra Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

E.I.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



0E6864038

17. B) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

1-2.

La provisión para impuestos corresponde al municipal sobre Bienes Inmuebles, y a la cuota de la Cámara de Comercio. La provisión para Responsabilidades está dotata para atender a distintas obligaciones fiscales.

| | Provisión para impuestos |
|--|-----------------------------|
| | |

Saldo inicial 1.996 11.153.609

Dotaciones 40.245.903

Aplicaciones 0

Saldo Inicial 1.997 51.398.512

Dotaciones 50.356.605

Aplicaciones (15.545.399)

Saldo final 1.997 86.210.118

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

V. Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Reg. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864039

18. CRÉDITOS CONCEDIDOS DE CRÉDITO A LARGO PLAZO

1. Préstamos hipotecarios subrogables

Los préstamos concedidos para las promociones en desarrollo al 31-12-97 son:

| Promoción en | Dispuesto con: | | Dispuesto con: | |
|--------------|----------------|-------------|----------------|---------------|
| | Dispuesto | Vencimiento | Vencimiento | Dispuesto |
| | Total | Largo plazo | Corto plazo | Total |
| Levante | 746.675.716 | 478.472.400 | 268.203.316 | 1.475.531.075 |
| Centro | 996.235.000 | 0 | 996.235.000 | 428.180.000 |
| Total | 1.742.910.716 | 478.472.400 | 1.264.438.316 | 1.893.711.075 |

Los tipos de interés anuales de estos préstamos oscilan al 31-XII-97 entre el 5,00% y el 5,61%, dependiendo de las distintas fechas y condiciones de concesión, en 1.996 oscilaban entre el 7,00% y el 8,25%.

2. Préstamos hipotecarios para inmovilizado material

Los préstamos concedidos, con garantía hipotecaria, para financiación del patrimonio en Renta, se amortizarán en los próximos cinco o más años como se detalla a continuación:

| | 1.999 | 2.000 | 2.001 | 2.002 | 2.003/2010 | Total |
|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|
| Centro | 547.651.181 | 503.932.722 | 456.234.620 | 374.385.140 | 179.084.226 | 2.061.287.889 |
| Norte | 15.942.096 | 8.303.622 | 0 | 0 | 0 | 24.245.718 |
| Levante | 25.594.020 | 27.048.333 | 28.585.363 | 30.209.821 | 57.941.452 | 169.378.989 |
| Total | 589.187.297 | 539.284.677 | 484.819.983 | 404.594.961 | 237.025.678 | 2.244.011.664 |

Los tipos de interés anuales de estos préstamos oscilan entre el 5,50% y el 6,25%, en 1996 oscilaban entre el 7,00% y el 8,00%.

Los Gastos Financieros de los Préstamos hipotecarios ascienden a 209.011.310 ptas (En 1.996 fueron 355.293.132 ptas)

3. Créditos dispuestos a largo plazo

| | Límites concedidos | | Saldos dispuestos | |
|--------------------|--------------------|------|-------------------|------|
| | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 |
| Pólizas de Crédito | 150.000.000 | 0 | 131.391.452 | 0 |
| Total | 150.000.000 | 0 | 131.391.452 | 0 |

El interés al 31-XII-1997 oscilaba entre el 5,39% y el 5,53%.

NMOMILIARIA ZABALBURU, S.A.

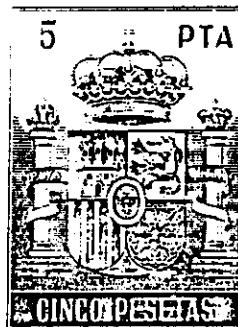
Pza de España 4 / 48.001-Bilbao

Via Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Urg. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864040

19 C) II OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO

1 Fianzas y depósitos recibidos.

Corresponden a las cantidades entregadas por los arrendatarios en la formalización de contratos de alquiler, como fianza del cumplimiento de las condiciones pactadas.

3 Efectos a pagar a largo plazo

Deudas por compra de solares recogida en efectos, con vencimiento a más de 12 meses.

4 Anticipos de clientes a largo plazo.

Son cobros correspondientes a promociones cuya entrega de llaves está prevista con posterioridad al 1 de enero de 1.999

NMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Calle de España 4 / 48.001-Bilbao

Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Tel. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.^a



0E6864041

20. D) DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

1. Detalle en nota nº 19

Préstamos hipotecarios:

| | 1997 | 1996 |
|--------------|--------------------|--------------------|
| Zona Centro | 536.733.042 | 520.073.430 |
| Zona Norte | 15.094.612 | 14.009.191 |
| Zona Levante | 24.217.968 | 33.955.731 |
| Total | 576.045.622 | 563.038.352 |

Créditos dispuestos

| | Límites concedidos | | Saldos dispuestos | |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 |
| Pólizas de Crédito | 2.650.000.000 | 2.000.000.000 | 1.318.683.010 | 839.867.909 |
| Efectos descontados pendientes de vencimiento | 68.031.476 | 20.568.396 | 68.031.476 | 20.568.396 |
| Total | 2.718.031.476 | 2.020.568.396 | 1.386.714.486 | 860.436.305 |

El interés al 31-XII-1997 oscilaba entre el 4,92% y el 5,65% (entre el 6,42% y el 7,75% en 1996).

Intereses a pagar no vencidos:

| | 1997 | 1996 |
|-----------------------------|-------------------|--------------------|
| Préstamos sobre Patrimonio | 58.293.611 | 92.886.904 |
| Préstamos sobre Promociones | 10.316.703 | 10.919.287 |
| Créditos Bancarios | 12.381.711 | 9.789.987 |
| Total | 80.991.025 | 113.596.178 |

OBILIARIA ZABALBURU, S.A.

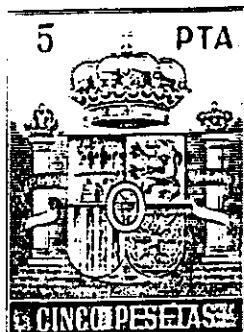
de España 4 / 48.001-Bilbao

los Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

448 055420

7/1984/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



0E6864042

21) D) II) ACREEDORES COMERCIALES

1 Deudas por compras y servicios:

| | 1997 | 1996 |
|--------------------------------------|--------------------|-------------------|
| Contratistas, por certificaciones | 135.875.411 | 0 |
| Contratistas, retención por garantía | 88.773.717 | 51.784.783 |
| Por compra de Terrenos y Solares | 1.407.154 | 2.000.000 |
| Varios | 18.535.919 | 21.279.266 |
| Total | 244.592.281 | 75.064.049 |

2 Anticipos de clientes

| | 1997 | 1996 |
|--|------------|-------------|
| Cobros correspondientes a Promociones cuya entrega de llaves está prevista en 1.998 y Reservas de viviendas. | 90.504.333 | 353.405.341 |

3 Efectos comerciales a pagar

Corresponden a pagos aplazados a proveedores de obras y servicios y a los efectos de pago de solares

4 Acreedores diversos

El saldo se compone de deudas pendientes de pago a Comunidades de propietarios, profesionales y otros. Al 31 de diciembre de 1.997 eran de 18.955.915 ptas. (En 1.996 eran de 17.149.839 ptas)

5 Fianzas y depósitos recibidos.

Corresponde a provisiones y depósitos recibidos para gastos de escrituración

OBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Calle de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

C.A. 055420

Ref. IZCAYA/13-05-69/T402/L156/S34/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864043

22. D) III. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

1 Administraciones públicas

| | 1997 | 1996 |
|--|--------------------|-------------------|
| Impuesto sobre sociedades | 93.143.714 | 0 |
| Retenciones a profesionales, I.R.P.F. e I.R.C. | 7.023.621 | 6.347.171 |
| Seguridad Social | 2.928.732 | 2.523.340 |
| 3% Gravámen único Actualización | 0 | 35.951.717 |
| Total | 103.096.067 | 44.722.228 |

2 Otras deudas

| | 1997 | 1996 |
|---|------------------|------------------|
| Dividendos pendientes de pago | 1.359.756 | 155.297 |
| Intereses obligaciones pendientes de pago | 138.619 | 138.619 |
| Amortización de obligaciones pendientes de pago | 1.000.000 | 1.000.000 |
| Total | 2.498.375 | 1.293.916 |

MOBILIARIA ZABALBURU S.A.
a de España 4 / 48.001-Bilbao
Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)
A48 055420
Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934



OE6864044

CLASE 8.^a

23 DIV. PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRABAJO

1

Para terminación de obras.

La Provisión para terminación de obras recoge los costes pendientes de realizar de las promociones liquidadas.

MOBILIARIA ZABALBURU, S.A.
za de España 4 / 48.001-Bilbao
Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)
A48 055420
1. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864045

24

SITUACIÓN FISCAL

La cuota a pagar por el impuesto sobre sociedades de los ejercicios 1997 y 1996 se determina con arreglo a los siguientes datos:

| | 1997 | 1996 |
|---|--------------------|------------------|
| Resultado Contable | 701.793.368 | 390.606.853 |
| Exención por Reinversión | 0 | 0 |
| Depreciación monetaria en las transmisiones de Inmovilizado | (38.226.004) | |
| Diferimiento por Reinversión | (90.686.351) | |
| Otros ajustes(*) | 51.665.574 | 17.138.016 |
| Compensación base imponible negativa ejercicios anteriores | (238.094.949) | (278.832.514) |
| Base imponible | 180.377.398 | |
| Cuota (35%) | 180.377.398 | |
| Deducción por inversiones en inmovilizado material | - | |
| Cuota líquida | 180.377.398 | |
| Pagos a cuenta y retenciones practicadas | (87.233.684) | (261.219) |
| Cuota a pagar/devolver del ejercicio | 93.143.714 | (261.219) |

(*) Detalle de otros ajustes

| | 1997 | 1996 |
|---|-------------------|-------------------|
| Provisión por insolvencias del ejercicio anterior | 0 | (809.966) |
| Provisión por insolvencias | 17.685.687 | 0 |
| Provisión para Responsabilidades | 45.292.719 | 19.533.235 |
| Provisión depreciación cartera de valores | 1.500.000 | 20.460.000 |
| Provisión depreciación autocartera | -15.764.251 | -22.045.253 |
| Pérdidas por actualización inmovilizado | 2.951.419 | 0 |
| Total | 51.665.574 | 17.138.016 |



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

R.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



0E6864046

25. GARANTIAS COMPROMETIDAS CON COMERCIOS Y OTROS CONTRATANTES

La Sociedad tiene recibidos diversos avales según el siguiente detalle:

| | 1997 | 1996 |
|--|----------------------|----------------------|
| Avalos y garantías recibidas (pagos efectos y solares) | 1.293.338.667 | 860.378.891 |
| Avalos y garantías recibidas (afianzamiento) | 1.352.228.940 | 897.062.409 |
| Avalos y garantías recibidas (otros) | 415.997.267 | 198.305.125 |
| Total | 3.061.564.874 | 1.955.744.425 |

El importe de las fianzas recibidas en operaciones de arrendamiento de inmuebles, asciende a 112.422.384 pesetas, y no corresponde en ningún caso a Viviendas de Protección Oficial.

MOBILIARIA ZABALBURÚ, S.A.
a de España 4 / 48.001-Bilbao
Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)
A48 055420
Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864047

26 GASTOS

1

Reducción de existencias.

Parte proporcional de Edificios terminados que se liquidan con las Ventas de Promociones.

Traspaso a edificios terminados de los productos pendientes de venta desde Obras en curso y Terrenos y Solares. (Para más detalle ver nota nº 11)

2

Aprovisionamientos.

* Obras en curso

| | 1.597 | 1.996 |
|---|----------------------|----------------------|
| Las Rozas | 695.751 | (2.259.576) |
| El Mirador de los Gamos | 575.293.085 | 300.104.474 |
| Tordesillas - Carabanchel | 7.052.256 | 397.903 |
| El Jardín de Ferraz | 17.434.822 | 0 |
| Rc ...ez de Cepeda | 0 | 82.530.112 |
| Nicolás Estevanez | 0 | 279.621.965 |
| Edificio Sagunto | 63.323.969 | 179.426.620 |
| Edificio Serrería | 188.563.046 | 130.382.719 |
| Primado Reig | 452.833.017 | 72.211.159 |
| Nou Turia I | 240.039.489 | 25.603.277 |
| Nou Turia II | 67.013.294 | 0 |
| Polo y Peyrolón | 7.756.731 | 0 |
| Puebla Farnals | 2.500.092 | 0 |
| Peset Aleixandre | 660.700 | 0 |
| Obra en curso para el Inmovilizado Material | 26.709.083 | 0 |
| Costes terminación promociones | 27.451.964 | 13.660.567 |
| Total | 1.677.117.299 | 1.081.588.036 |

NMOBILIARIA ZABALBIRU, S.A.

Calle de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

C.I.F. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8^a

ESTADÍSTICA

ESTADÍSTICA



0E6864048

26 GASTOS (Continuación)

* Compras de terrenos y solares

| | 1.997 | 1.996 |
|---------------------------------------|----------------------|--------------------|
| Tordesillas - Carabanchel | 527.999 | 8.296.612 |
| El Jardín de Ferraz | 959.193.328 | 0 |
| Sanchidrián | 24.439.675 | 0 |
| Heliópolis | 482.448 | 443.032 |
| Nou Turia I | 0 | 31.767.722 |
| Nou Turia II | 1.124.477 | 28.627.187 |
| Primado Reig | 5.000.000 | 411.050.283 |
| Polo y Peyrolón | 106.289.336 | 10.000.000 |
| Puebla Farnals | 134.721.050 | 0 |
| Peset Aleixandre | 98.236.130 | 0 |
| Solares para el Inmovilizado material | 72.670.320 | 0 |
| Total | 1.407.304.763 | 490.184.336 |

3. Gastos de personal.

Los sueldos y salarios ascendieron a 165.503.951 pesetas (141.904.683 pesetas en 1.996)

Las cargas sociales se descomponen en :

| | 1.997 | 1.996 |
|--|-------------------|-------------------|
| Seguridad Social a cargo de la empresa | 30.381.018 | 27.427.760 |
| Seguros complementarios (accidentes, etc.) | 5.611.392 | 7.201.812 |
| Formación y otros | 184.897 | 289.000 |
| Total | 16.177.307 | 14.918.472 |

4. Dotación Amortización Inmovilizado.

El desglose de las dotaciones fué el siguiente:

| | 1.997 | 1.996 |
|--|--------------------|--------------------|
| Gastos de establecimiento | 7.306.260 | 7.306.260 |
| Inmuebles para arrendamiento e instalaciones | 128.353.700 | 122.418.016 |
| Mobiliario y enseres | 3.197.712 | 1.892.262 |
| Equipos informáticos | 2.748.649 | 2.579.930 |
| Total | 141.896.371 | 134.196.468 |

NMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

IF A48 055420

M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.^a



OE6864049

26. GASTOS (Continuación)

5

Variaciones de Provisiones de tráfico.

* Provisión para responsabilidades.

Son dotaciones para fallidos por saldos deudores de dudoso cobro.

* Provisiones aplicadas a su finalidad.

Son las dotaciones por impagados y otros, de ejercicios anteriores, recuperadas y cobradas en 1.997 por 60.487 pesetas. En 1.996 fueron 71.025 pesetas.

* Provisiones para terminación de obra

Es el coste pendiente de ejecutar de las ventas liquidadas de la Promoción

El Mirador de los Gamos de Madrid.

6

Otros gastos de explotación.

* Gastos de Comunidades. 172.150.756 ptas (155.754.269 en 1.996)

* Servicios exteriores :

| | 1.997 | 1.996 |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Alquileres de oficinas | 2.884.138 | 2.275.063 |
| Reparaciones, conservación y limpieza | 51.186.124 | 35.636.305 |
| Profesionales independientes | 34.659.601 | 32.670.277 |
| Juntas Generales | 3.976.029 | 3.524.845 |
| Primas de seguros | 8.875.743 | 10.563.914 |
| Otros gastos y Diversos | 45.009.178 | 43.691.061 |
| Total | 146.590.813 | 125.351.465 |

INMOBILIARIA ZABAÑBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Villalba Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864050

26 GASTOS (Continuación)

* Tributos :

| | 1.997 | 1.996 |
|--|-------------------|-------------------|
| Impuesto sobre bienes inmuebles | 27.147.595 | 27.527.961 |
| Impuesto de Actividades Económicas | 6.414.285 | 3.865.303 |
| Timbres e I.T.P. y A.J.D. | 3.282.362 | 2.254.076 |
| Impuestos municipales | 70.200 | 340.452 |
| Ajustes negativos en IVA | 14.952.887 | 11.458.927 |
| Impuesto Municipal sobre el Incremento del Valor de los Terrenos | 0 | 1.667.733 |
| Total | 51.807.329 | 47.134.452 |

7 Gastos financieros y asimilados:

* Por deudas con terceros

| | 1.997 | 1.996 |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Intereses de préstamos hipotecarios | 209.011.310 | 355.293.132 |
| Intereses de créditos bancarios | 93.652.902 | 74.808.953 |
| Intereses por descuento de efectos | 1.502.282 | 2.532.443 |
| Otros gastos financieros | 1.248.625 | 9.260.298 |
| Total | 305.413.119 | 441.894.875 |

8 Provisión para valores a largo plazo

| | 1.997 | 1.996 |
|--------------------------------------|---------------------|--------------------|
| Dotación a la Provisión valores l.p. | 1.500.000 | 20.460.000 |
| Ajuste Provisión autocartera | (13.959.711) | (22.045.253) |
| Total | (12.459.711) | (1.585.253) |



NMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

A/ Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

A/ A48 055420

LM. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



OE6864051

26 GASTOS (Continuación)

9.

Gastos Extraordinarios

| | 1997 | 1.9% |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Pérdidas de ejercicios anteriores | 4.081.055 | 426.034 |
| Pérdidas por bajas de inmovilizado | 3.571.446 | 10.270.280 |
| Pérdidas en autocartera | 16.502 | 31.716 |
| Otros Gastos | 45.292.719 | 34.808.125 |
| Total | 52.961.732 | 45.536.155 |

MOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

laza de España 4 / 48.001-Bilbao

Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

IF A48 055420

M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864052

2.7 INGRESOS

1 Importe neto de la cifra de negocios

* Ventas (Promociones) :

| | 1.997 | 1.996 |
|----------------------|----------------------|----------------------|
| Comunidad Valenciana | 1.210.874.751 | 1.259.835.004 |
| Comunidad de Madrid | 2.174.252.414 | 0 |
| Total | 3.385.127.165 | 1.259.835.004 |

Los ingresos financieros devengados por el aplazamiento de pago en los productos inmobiliarios no se incluyen en este apartado.

* Arrendamientos

| | 1.997 | 1.996 |
|----------------------|----------------------|----------------------|
| Comunidad de Madrid | 680.265.614 | 679.302.150 |
| País Vasco | 184.361.117 | 196.257.665 |
| Cataluña | 98.864.045 | 85.444.089 |
| Andalucía | 29.279.850 | 29.569.704 |
| Comunidad Balear | 50.412.197 | 50.707.605 |
| Comunidad Valenciana | 43.521.746 | 62.827.303 |
| Total | 1.026.164.569 | 1.194.108.316 |



OE6864053

2. INGRESOS (Continuación)

* Prestación de servicios:

| | 1.997 | 1.996 |
|----------------------|------------------|-------------------|
| Comunidad Valenciana | 7.339.803 | 10.353.634 |
| País Vasco | 0 | 3.320.000 |
| Total | 7.339.803 | 13.673.634 |

2. Aumento de existencias

Para más detalle ver nota nº 11

3. Trabajos para el inmovilizado.

Para más detalle ver nota nº 8

4. Intereses en ventas periodificados

Corresponden a intereses por aplazamiento de pago de ventas y prestación de servicios de otros ejercicios; en 1.996 fueron 12.178.416 ptas., no habiendo ingresos por este concepto en 1.997

5. Otros intereses e ingresos asimilados.

Ingresos financieros por abono de intereses de saldos positivos en las cuentas de bancos, compraventa de activos financieros a corto plazo e intereses por mora en el pago de arrendatarios y clientes.

6. Ingresos extraordinarios

Corresponden a resultados extraordinarios con el siguiente detalle :

| | 1.997 | 1.996 |
|--|-------------------|--------------------|
| Beneficios por desinversiones | 29.487.080 | 132.337.006 |
| Indemnizaciones resolución contratos alquileres | 18.807.566 | 6.703.167 |
| Indemnizaciones resolución contratos promociones | 2.246.500 | 527.920 |
| Beneficios en operaciones con acciones propias | 7.071.231 | 899.827 |
| Indemnización por siniestros asegurados | 623.076 | 5.459.921 |
| Otras | 6.317.320 | 825.874 |
| Total | 64.552.773 | 146.755.715 |



OBILIARIA ZABAŁBURU S.A.

de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle de los Castillos 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

448 055420

/izcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



0E6864054

29

PLANTILLA MEDIA

| | | | Empleo medio | |
|------------------------|------------|------------|--------------|-------|
| | 31/12/1997 | 31/12/1996 | 1997 | 1996 |
| Directivos | 6 | 4 | 5,83 | 4,00 |
| Técnicos | 2 | 2 | 2,00 | 2,00 |
| Administrativos | 19 | 18 | 18,61 | 18,00 |
| Total | 27 | 24 | 26,44 | 24,00 |



MOBILIARIA ZABALBURU, S.A.
za de España 4 / 48.001-Bilbao
Ctra. de Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)
C.P. 28048 055420
I.V. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934



OE6864055

CLASE 8^a

29 GASTOS E INGRESOS IMPUTADOS Y SATISFECHOS EN OTRO EJERCICIO

a) Gastos imputados al ejercicio satisfechos en otro posterior

| | 1997 | 1996 |
|------------------------------------|------------|-------------|
| Intereses por créditos y préstamos | 80.992.025 | 113.596.178 |
| Gastos diversos periodificados | 0 | 8.016.623 |

b) Ingresos imputados al ejercicio satisfechos en otro posterior

| | 1997 | 1996 |
|-------------------------|------|-----------|
| Prestación de servicios | 0 | 4.128.166 |

NMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

laza de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

IF A48 055420

M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



0E6864056

30

OTRA INFORMACIÓN

Durante el ejercicio 1.997, los importes devengados, en lo relativo a Dietas de asistencia, Sueldos y Salarios y Primas de Seguros, por los miembros del Consejo de Administración , se detallan seguidamente por conceptos:

A) Las dietas percibidas por todos los miembros del Consejo de Administración ascienden a 29.292.266 pesetas.. En 1.996 dichas dietas fueron de 33.902.852 pesetas.

B) Las Primas de Seguros de vida ascienden a 1.843.700 pesetas. En 1.996 fueron 2.691.621 pesetas.

C) Los Sueldos y salarios percibidos por los miembros del Consejo de Administración ascienden a 20.174.890 pesetas. En 1.996 fueron de 5.051.830 pesetas.

Estos importes están recogidos dentro de los Gastos de Personal de la Sociedad, por tanto, no suponen una duplicidad en el Gasto. Dándose esta información a efectos de cumplimentar la décima indicación del art. 200 de la Ley de Sociedades Anónimas.

INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

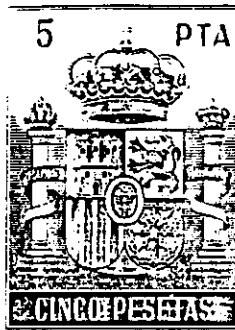
Calle de España 4 / 48.001-Bilbao

Calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

IF A48 055420

M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/F226/H1934

CLASE 8.a



OE6864057

31. CUADRO DE FINANCIACION

* Orígenes de Fondos :

| | 1.997 | 1.996 |
|--|----------------------|----------------------|
| Recursos procedentes de operaciones | 685.373.786 | 550.308.864 |
| Nuevos Préstamos recibidos en el ejercicio | 1.389.212.127 | 1.102.137.625 |
| Enajenaciones de inmovilizado material | 299.443.444 | 447.143.850 |
| Cancelación y traspaso a c.p. de inmovilizado financiero | 1.071.031 | 0 |
| Deudores a largo plazo | 37.328.582 | 68.149.840 |
| Aumentos de fianzas recibidas | 3.391.872 | 2.330.136 |
| Deudas Comerciales a largo plazo | 160.339.234 | 0 |
| Anticipos de clientes | 162.982.873 | 678.290.391 |
| Venta de acciones propias | 151.533.128 | 0 |
| Total orígenes | 2.890.675.077 | 2.848.368.706 |

| | | |
|--|---|----------------------|
| Exceso de aplicación sobre orígenes | (Disminución del capital circulante) | (752.311.156) |
|--|---|----------------------|

* Aplicaciones de Fondos

| | 1.997 | 1.996 |
|--|----------------------|----------------------|
| Adquisición de inmovilizaciones materiales | 285.869.124 | 336.012.581 |
| Adquisición de inmovilizaciones financieras | 108.373.333 | 6.184.013 |
| Adquisición de Acciones Propias | 0 | 398.213 |
| Dividendos | 198.440.800 | 0 |
| Deudores a largo plazo | 0 | 119.569.437 |
| Cancelación y traspaso a c.p. de deudas comerciales | 2.027.506.825 | 266.973.111 |
| Cancelación y traspaso a c.p. de préstamos recibidos | 0 | 1.366.904.195 |
| Total aplicaciones | 2.620.390.082 | 2.096.041.350 |

| | | |
|--|---|--------------------|
| Exceso de orígenes sobre aplicaciones | (Aumento del capital circulante) | 276.483.395 |
|--|---|--------------------|



IMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

calle de España 4 / 48.001-Bilbao

calle Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

Tel. A48 055420

M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a

VALORES



0E6864058

31. CUADRO DE FINANCIACION (Continuación)

* Variación del Capital circulante

| | 1.997 | 1.996 | | |
|---|----------------------|------------------------|--------------------|--------------------|
| | Aumentos | Disminuciones | Aumentos | Disminuciones |
| Existencias | 378.010.591 | | 323.802.361 | |
| Deudores | 1.552.213.062 | | 365.277.192 | |
| Acreedores | | 1.677.005.807 | 90.737.332 | |
| Inversiones financieras temporales | 8.209.214 | | 4.985.244 | |
| Tesorería | | 323.586 | 4.131.489 | |
| Ajustes por periodificación | 9.382.521 | | 18.380.996 | |
| Total | 1.947.613.394 | (2.277.325.393) | 772.810.363 | (7.497.729) |
| Aumento/disminución capital circulante | 170.416.394 | (7.513.119.156) | | |

* Conciliación entre Recursos procedentes de las operaciones y los Resultados del Ejercicio:

| | 1.997 | 1.996 |
|---|--------------------|--------------------|
| Resultados del ejercicio | 521.415.970 | 390.606.853 |
| Amortizaciones de activos | 141.606.321 | 134.196.468 |
| Provisiones por depreciación de valores a largo plazo | (12.459.711) | (3.389.793) |
| Provisiones para Riesgos y Gastos | 34.811.206 | 40.245.903 |
| Ingresos a distribuir en varios ejercicios | 0 | (11.350.567) |
| Recursos procedentes de las operaciones | 685.373.786 | 550.308.864 |



INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A.

Plaza de España 4 / 48.001-Bilbao

Vía Dos Castillas 33 / 28.224-Pozuelo de Alarcón (Madrid)

CIF A48 055420

R.M. Vizcaya/13-05-69/T402/L156/S3*/P226/H1934

CLASE 8.a



OE6864059

TABACALERA, S.A.

representada por

D. FERNANDO LABAD SASIAIN

D. LUIS SOLERA GUTIERREZ

D. CARLOS GONZALEZ-BAYLIN LOPEZ

D. GERMAN PEREZ BARRIO

D. ALFONSO JOAN ARANUTA

D. ANDRES PEREZ Y PEREZ

HEBRA, PROMOCION E
INVERSIONES, S.A.

representada por

D. LUIS ALEGRE SELGA

D. JOSE MARIA COBIAN BABE

D. CARLOS GOMEZ ANUARBE

9 de marzo de 1998

Inmobiliaria Zabálburu, S.A.
ATICA, Edificio 6
Via de las Dos Castillas, 33
28224 Pozuelo de Alarcón - Madrid

A la atención de D. Rafael Olmedo

Muy señores nuestros:

Como auditores de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) hemos procedido a auditar las cuentas anuales individuales y consolidadas de dicha Sociedad correspondientes a los ejercicios 1997 y 1996, que están pendientes de formulación por parte del Consejo de Administración. De conformidad con la normativa vigente nuestro informe de auditoría debe referirse a las cuentas anuales formuladas por el Consejo de Administración y, por consiguiente, dicho informe no puede ser emitido con fecha anterior a la citada formulación. No obstante le comunicamos que, si:

- a. las cuentas anuales adjuntas son formuladas por el Consejo de Administración como han sido redactadas por la Dirección de la Sociedad,
- b. no ocurre ningún hecho que pueda afectar a las citadas cuentas anuales desde la fecha de finalización de nuestro trabajo hasta la fecha de la reunión del Consejo de Administración, que pudiera afectar de forma significativa a las mismas o fuese necesario revelar en el informe de auditoría,

emitiremos un informe favorable, en los siguientes términos:

**INFORME DE AUDITORIA
DE CUENTAS ANUALES**

*A los accionistas de
Inmobiliaria Zabálburu, S.A.*

Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) que comprenden los correspondientes balances de situación al 31 de diciembre de 1997 y 1996, 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 dominante. 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.

Según se indica en las notas 3, 8 y 16 de la memoria, de acuerdo con el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y Fomento y Liberalización de la Actividad Económica, la Sociedad en las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 1996 actualizó sus elementos patrimoniales del inmovilizado material. El efecto de esta actualización supuso, en dichas cuentas, un aumento en el inmovilizado material de 1.198 millones de pesetas y una reserva de revalorización de 1.162 millones de pesetas netas del gravamen de 36 millones de pesetas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. al 31 de diciembre de 1997 y 1996 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 principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) al 31 de diciembre de 1997 y 1996 y de los resultados de sus operaciones durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 1997, contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad dominante y del Grupo consolidado, 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 1997. 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 las sociedades del Grupo.

Si desean cualquier información adicional, por favor no duden en consultarnos. Sin otro particular, aprovechamos la ocasión para saludarles.

Atentamente,
COOPERS & LYBRAND, S.A.



Miguel Martín-Rabadán