

1 JUL 1998

REGISTRO DE ENTRADA

Nº 1993

32.688

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

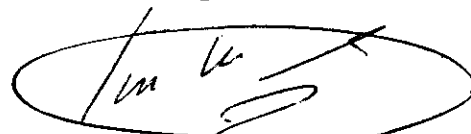
Hemos auditado las cuentas anuales de la Sociedad AS INVERSIONES, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 1997, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basadas en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas de balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 1997, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas del ejercicio 1997. Con fecha 5 de mayo de 1.997, emitimos nuestro informe de auditoria acerca de las cuentas anuales de 1.996 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión las cuentas de 1997 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y la situación financiera de la Sociedad AS INVERSIONES, S.A., al 31 de Diciembre de 1.997 y de los resultados de las operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para la interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 1.997 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1.997. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Madrid, 4 de mayo de 1.998.



José Miguel Ramírez Cabañas
Auditor Censor Jurado de cuentas

José M. Ramírez Cabañas	
MIEMBRO EJERCIENTE DEL	
INSTITUTO DE AUDITORES	
CENSORES JURADOS	
DE CUENTAS DE ESPAÑA	
1998	A1-02154
AÑO	Nº

C N M V	
Registro de Auditorias	
Emisores	
Nº	5646



AS INVERSIONES, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES PARA LOS EJERCICIOS
TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.997 Y 1.996

NOTA 1 - ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD

AS INVERSIONES, S.A., tiene el domicilio social en Madrid, Paseo de Yeserías, 9, con C.I.F. A-78535309, fue constituida el 8 de Julio de 1.987 y reunidos los accionistas representativos de la totalidad del capital social de la Compañía en Junta General Extraordinaria y Universal, el 28 de Julio de 1.993, se acordó la modificación de los Estatutos Sociales, siendo en la actualidad el objeto social de la Sociedad, el comprar y vender toda clase de bienes, muebles e inmuebles, acciones y valores, administrarlos, gestionarlos y realizar todas las operaciones relativas a los mismos, la promoción y, en su caso, construcción de toda clase de inmuebles, para cualquier uso o finalidad.

NOTA 2 - BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

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

NOTA 3 - DISTRIBUCION DE RESULTADOS

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

Base de reparto	1.996 Importe	1.997 Importe
Beneficio neto de Impuestos	60.088.657	158.523.948
Total	60.088.657	158.523.948
Distribución		
A Reserva Legal	6.008.866	15.852.395
A Reserva Voluntaria	54.079.791	142.671.553
Total distribuido	60.088.657	158.523.948

NOTA 4 - NORMAS DE VALORACION

a) Inmovilizaciones Materiales:

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

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

b) Inmovilizaciones Financieras:

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

Los valores mobiliarios admitidos a cotización oficial se reflejan, al final del ejercicio, por el precio de mercado si este fuese inferior al precio de adquisición, mediante la dotación de las correspondientes provisiones. El precio de mercado considerado es la cotización del día de cierre del balance o en su defecto la del inmediato anterior.

c) Impuesto sobre Sociedades:

De acuerdo a la actual normativa contable general en España, la Sociedad registra el cargo anual y sus provisiones para el Impuesto sobre Sociedades sobre la base contable, no habiendo procedido efectuar provisión alguna en este ejercicio, por las perdidas fiscales acumuladas de ejercicios anteriores y a la aplicación de las deducciones por doble imposición generadas en el ejercicio.

d) Cuentas en Moneda Extranjera:

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

abono a los resultados del ejercicio, dotando las correspondientes provisiones.

NOTA 5 - INMOVILIZACIONES MATERIALES (miles de pesetas)

Su composición y movimiento durante el año 1.997 es como sigue:

	<u>Saldos al</u> <u>31-12-96</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Saldos al</u> <u>31-12-97</u>
Terrenos	392.100	239.929	0	632.039
Construcciones	81.553	560	0	82.113
Maquinaria	0	1.422	0	1.422
Instalaciones	23.984	845	0	24.829
Elemt. transporte	23.676	0	0	23.676
Equip. proc. inform.	390	0	0	390
	<u>521.713</u>	<u>242.756</u>	<u>0</u>	<u>764.469</u>
Amort. acumulada	<u>(26.462)</u>	<u>(8.892)</u>	<u>0</u>	<u>(35.354)</u>
Total Neto	<u>495.251</u>	<u>233.864</u>	<u>0</u>	<u>729.115</u>

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

% de amortización

Construcciones	2 y 3
Elementos de transporte	16 y 24
Instalaciones	12 y 18
Equipo proceso información	37

NOTA 6 - INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (miles de pesetas)

6.1 Su composición y movimiento durante el año 1.997 es como sigue:

	<u>Saldos al</u> <u>31-12-96</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Saldos al</u> <u>31-12-97</u>
Credito L/P al personal	40.000	- - -	- - -	40.000
Partic. otras empresas	1.360.038	454.716	(537.002)	1.277.752
Provisiones	<u>(5.299)</u>	<u>- - -</u>	<u>2.942</u>	<u>(2.357)</u>
Total	<u>1.394.739</u>	<u>454.716</u>	<u>(534.060)</u>	<u>1.315.395</u>

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

<u>Compañía</u>	<u>Domicilio</u>	<u>Actividad</u>
Coinver, S.A.	Pajaritos, 22 Madrid	Tráfico Mercantil

<u>Compañía</u>	<u>% Participac.</u>	<u>Valor contabl/inversión</u>
Coinver, S.A.	11	14.465,-

Esta sociedad no cotiza en Bolsa y al 31 de Diciembre de 1.997, muestran la siguiente situación patrimonial, obtenida de las cuentas anuales, no auditadas, suministradas por la compañía:

<u>Coinver</u>	
Capital	131.500
Reservas	197.631
Result.ejerc.ant.	(45.244)
Resultado ejercicio	(6.076)
Total	277.811

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

<u>Compañía</u>	<u>Actividad</u>	<u>Valor contable</u>	
		<u>1.996</u>	<u>1.997</u>
Prosegur CIA.Seg.	Seguridad	907.088	907.088
Banco Popular	Banca	184.255	184.255
Euroforum Torre-Alta	Servicios	2.750	2.750
Euroforum Escorial	Servicios	28.751	28.751
Prosegur Tiendas	Servicios	1	1
Total		1.122.845	1.122.845

- 6.4 El detalle de las inversiones financieras temporales es como sigue:

<u>Tipo de inversión</u>	<u>Valor contable</u>	
	<u>1.996</u>	<u>1.997</u>
Creditos c/p otras empresas	8.498	255
Valores de renta fija	14.999	21.990
Int.c/p valor.renta fija	33	2
	23.530	22.247

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

<u>Tipo de inversión</u>	<u>Valor contable</u>	
	<u>1.996</u>	<u>1.997</u>
A.C.C.O.Ext.Dolar USA	90.093	106.112
A.C.C.O.Ext.Yens Japones	17.075	6.164
A.C.C.O.Ext.Marco Aleman	16.558	5.330
A.C.C.O.Ext.Franco Suizo	21.421	0
A.C.C.O.Ext.Franco Frances	3.752	3.752
A.C.C.O.Ext.Libra Esterl.	4.865	4.313
A.C.C.O.Ext.Florin Holand.	28.961	1.428
A.C.C.O.Ext.Dolar Canadiense	3.095	6.052
A.C.C.O.Ext.Corona Danesa	8.262	0
A.C.C.O.Ext.Lira Italiana	1.856	0
A.C.C.O.Ext.Corona Sueca	2.836	2.836
A.C.C.O.Ext.Dolar Hong Kong	2.999	1.687
A.C.C.O.Ext.Dolar Singapur	2.318	0
A.C.C.O.Ext.Ringgits Malasia	4.397	0
A.C.C.O.Ext.Dolar Australiano	2.768	2.768
Acc. VALLEHERMOSO	2.012	0
Acc. TELEFONICA	2.008	0
Acc. COFIR	1.950	0
Total	217.726	140.442

NOTA 7 - DEUDORES (miles de pesetas)

	<u>1.996</u>	<u>1.997</u>
Clientes	(713)	11
Deudores	172.615	447.008
Anticipo a proveedores	1.951	3.448
HªªªDeudora div.conceptos	70.523	24.415
HªªªRetencion y pagos a/cda.	7.712	7.816
Total	252.088	482.698

NOTA 8 - FONDOS PROPIOS (miles de pesetas)

8.1 Los movimientos habidos durante 1.997 se detallan a continuación:

	<u>Saldos al</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Saldos al</u>
	<u>31-12-96</u>			<u>31-12-97</u>
Capital suscrito	1.753.000	0	0	1.753.000
Reserva Legal	18.205	6.009	0	24.214
R.Voluntarias	153.698	54.079	0	207.777
Perd.y Ganar.	(114)	1.551	0	1.437
Total	1.924.789			1.986.428
Resultado ejercicio	60.089			158.524
Total	1.984.878			2.144.952

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

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

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

Fianzas recibidas	<u>1.996</u>	<u>1.997</u>
Total	<u>1.518</u>	<u>0</u>
	1.518	0

La fianza correspondía al arrendamiento del inmueble propiedad de la-Sociedad.

NOTA 10 -DEUDAS A CORTO PLAZO (miles de pesetas)

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

Acreedores diversos	<u>1.996</u>	<u>1.997</u>
Administrac.públicas	177.094	457.646
Remuneraciones pútes.pago	15.543	344
Otras deudas c/p	184	154
Ajustes periodificación	19.812	0
Total	<u>930</u>	<u>4.085</u>
	213.572	462.229

NOTA 11 - SITUACION FISCAL (miles de pesetas)

En el presente ejercicio, el resultado contable al 31 de Diciembre, reflejaba un beneficio de 153.523.948,-Pesetas. Durante el ejercicio no se había efectuado ningún pago a cuenta de la cantidad a desembolsar finalmente por el Impuesto sobre Sociedades, el importe de las retenciones practicadas en España a la Sociedad ascendía a 5.003.922,- Pesetas.

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

Impuesto sobre la Renta Personas Fisicas	181,-
Seguridad Social	163,-

NOTA 12 - GASTOS / CARGAS SOCIALES (miles de pesetas)

12.1 El detalle de las cargas sociales es el siguiente:

	<u>1.996</u>	<u>1.997</u>
Aportaciones seguridad social	3.122	1.566

12.2 El importe neto de la cifra de negocio corresponde al alquiler de activos propiedad de la sociedad y a la explotación agrícola en Argentina. El desglose de la facturación realizada por ventas/ingresos es el siguiente:

- Venta de Existencias Comerciales	65.440.922,- Pts.
- Ingresos por arrendamientos	5.660.020,- Pts.
- Ingresos accesorios a la explotac.	65.124,- Pts.

12.3 El número de personas empleadas durante el ejercicio económico 1.997 y la distribución de los sueldos distribuidos por grupo de categorías han sido las siguientes:

<u>Categoría</u>	<u>Número</u>	<u>Sueldos y salarios</u>
Jefe Administración	1	2.049
Oficial 1ª	1	2.073
Oficial 2ª	1	144
Tecnico Marketing	<u>1</u>	<u>1.087</u>
Total	4	5.353

NOTA 13 - OTRA INFORMACION

Durante el ejercicio 1.997 fueron empleadas cuatro personas. Los miembros del Consejo de Administración no han percibido en el curso del ejercicio sueldos, dietas o remuneraciones de ninguna clase, en razón de su cargo, asimismo la Sociedad no tiene asumida ninguna obligación o garantía por pensiones, seguros de vida o cualquier concepto.

NOTA 14 - CUADRO DE FINANCIACION

	1.997	1.996
ORIGENES:		
-Recursos procedentes de las operaciones	166.025.765	66.229.23
-Enajenación del inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	0	55.583.83
Inmovilizaciones financieras	537.002.333	743.564.63
TOTAL ORIGENES	703.028.098	865.377.71
APLICACIONES:		
-Gastos de establec. y formalizac. de deudas	0	
-Adquisición del inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	242.756.198	211.595.00
Inmovilizaciones financieras	454.716.378	764.738.78
TOTAL APLICACIONES	697.472.576	976.333.78
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	5.555.522	(110.956.07)
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE:		
Existencias	30.391.234	(7.129.48)
Deudores	230.610.677	130.503.23
Acreedores	(245.101.785)	(153.825.31)
Inversiones financieras temporales	(1.282.536)	(75.768.15)
Tesorería	(8.684.795)	(4.789.63)
Ajustes por periodificación	(377.273)	53.27
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	5.555.522	(110.956.07)

NOTA 15 - BALANCE DE SITUACION Y CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS

15.1 BALANCE DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE

A C T I V O	1.997	1.996
INMOVILIZADO:		
-Inmovilizaciones materiales		
Terrenos y construcciones	714.152.674	473.663.11
Elementos de transporte	23.676.220	23.676.22
Otras instalaciones,maquinaria y mobiliario	26.001.706	23.735.07
Otro inmovilizado	638.606	638.60
Amortizaciones	(35.353.865)	(26.461.72
-Inmovilizaciones financieras		
Créditos a L/P al personal	40.000.000	40.000.00
Cartera de valores a largo plazo	1.277.752.117	1.360.038.07
Provisiones	(2.357.009)	(5.298.82
Total inmovilizado	2.044.510.449	1.889.990.53
ACTIVO CIRCULANTE:		
-Existencias		
Comerciales	45.765.349	15.374.11
-Deudores		
Deudores, clientes y anticipos	450.406.619	173.852.24
Administraciones públicas	32.231.465	78.235.10
-Inversiones financieras temporales		
Creditos c/p otras empresas	254.580	8.498.15
Cartera de valores a corto plazo	21.992.620	15.031.57
-Tesorería	11.786.703	20.471.49
-Ajustes por periodificación	173.433	550.70
Total activo circulante	562.670.769	312.013.46
T O T A L G E N E R A L	2.607.181.218	2.202.003.99

P A S I V O	1.997	1.996
FONDOS PROPIOS:		
-Capital suscrito	1.753.000.000	1.753.000.00
-Reservas		
Reserva Legal	24.213.966	18.205.10
Otras reservas	207.777.533	153.697.74
-Result.ejercicios anteriores	1.437.026	(114.46
-Perdidas y ganancias	158.523.948	60.088.65
Total fondos propios	2.144.952.473	1.984.877.03
PROVISION PARA RIESGOS:		
-Provision para impuestos diferidos	0	311.310
-Provision sobre impuestos Argentina	0	1.725.11
Total provision para riesgos	0	2.036.42
ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
-Fianzas y depositos recibidos	0	1.518.036
Total acreedores a largo plazo	0	1.518.036
ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
-Acreedores comerciales		
Acreedores diversos, proveedores	457.645.924	177.094.453
-Otras deudas no comerciales		
Administraciones públicas	343.702	15.543.457
Otras deudas	0	19.811.917
Remuneraciones pendientes de pago	153.968	183.857
Gastos diferidos	4.083.151	938.816
Total acreedores corto plazo	462.228.745	213.572.500
T O T A L G E N E R A L	2.607.181.218	2.202.003.996

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

	1.997	1.996
INGRESOS DE LA EXPLOTACION:		
-Importe neto de la cifra de negocios	65.440.922	63.670.440
-Otros ingresos de explotacion	5.725.144	1.678.331
GASTOS DE LA EXPLOTACION:		
-Aprovisionamientos		
Consumo de mercaderias	0	9.776.787
-Gastos de personal		
Sueldos, salarios y asimilados	5.216.165	10.688.410
Cargas sociales	1.565.604	3.122.100
-Dotación para amortización de inmovilizado	8.931.766	7.296.538
-Otros gastos de explotación	79.698.243	98.652.053
Resultado de la explotación	(24.245.712)	(64.187.117)
INGRESOS FINANCIEROS:		
-Otros ingresos financieros	2.134.623	1.385.917
-De empresas del grupo	99.107.007	90.037.750
-De otras empresas	22.429.753	19.144.679
-Beneficios en inversiones financ.temporales	2.409.898	5.452.576
-Diferencias positivas de cambio	22.437.331	13.262.285
-Provisiones Valores Mobiliarios l/p	2.941.811	924.113
GASTOS FINANCIEROS:		
-Otros gastos financieros	4.099.417	2.314.073
-Diferencias negativas de cambio	5.711.520	8.701.169
Resultados financieros positivos	141.649.470	119.192.078
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	117.403.758	55.004.961
-Ingresos/gastos extraordinarios	1.179.283	1.923.415
-Result.enajenacion valores mobiliarios	39.940.907	5.182.108
-Result.enajenacion inmovilizado material	0	(296.713)
Resultado extraord. posit/negat	41.120.190	6.808.810
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	158.523.948	61.813.771
-Impuesto sobre sociedades	0	(1.725.114)

RESULTADO DEL EJERCICIO

INFORME DE GESTION

El presente ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1.997, se ha cerrado con un beneficio de 158.523.948.- Pts. (CIENTO CINCUENTA Y OCHO MILLONES QUINIENTAS VEINTITRES MIL NOVECIENTAS CUARENTA Y OCHO PESETAS), lo que ha supuesto un aumento de casi un 164% respecto al resultado obtenido en el ejercicio 1.996.

Cabe destacar, que para la obtención de este favorable resultado, ha sido necesario la reducción respecto al año anterior de los gastos de explotación y el incremento de los resultados financieros, ya que los ingresos obtenidos como importe de cifra de negocio ha sido muy similar al del año anterior, debido fundamentalmente a la desfavorable meteorología que a principio de año nos impidió finalizar la cosecha de productos agropecuarios según los terminos previstos en las explotaciones agrícolas que desarrollamos en Argentina, ya que sino, hubiera sido aún mayor el mencionado resultado.

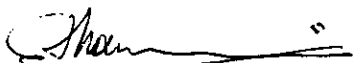
Como consecuencia de la política empresarial mantenida en los últimos años, durante el tercer trimestre del año ampliamos nuestro inmovilizado material con la adquisición de un nuevo campo agropecuario en la provincia de Buenos Aires, con una extensión de 1.274 Has. y un coste de 1.550.000,- \$ U.S.A. En la actualidad, la explotación de dicho campo se encuentra arrendada y nos aportará la fuente de ingresos necesaria para poder hacer frente a los gastos de mantenimiento y mejora de los otros dos campos agropecuarios.

Para 1.998, esperamos poder incrementar el resultado obtenido por materialización de ventas de productos agropecuarios (trigo, maíz y patata) según las perspectivas del mercado argentino y mantener la cartera de valores a largo plazo en acciones de primera línea de sociedades cotizadas en la Bolsa española y en valores cotizados en mercados organizados internacionales, sin descartar la posibilidad de intentar ampliar el número de hectáreas actualmente cosechables con la adquisición de algún nuevo campo de cultivo.

El Consejo de Administración de "AS INVERSIONES S.A.", en su reunión celebrada el día 30 de marzo de 1998, ha formulado las Cuentas Anuales de la Compañía (comprensivas del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) y el Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 1997.

Las Cuentas Anuales de la Compañía y el Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 1997 junto con la presente diligencia, aparecen transcritos en el reverso de 13 folios de papel de Timbre del Estado de la Clase Octava, números OE7703188 a OE7703200, ambos inclusive.

En Madrid, a treinta de marzo de mil novecientos noventa y ocho.



D. Graciano Álvarez Sánchez (Presidente y Consejero Delegado)

D^a. Guadalupe Álvarez Gieso (no suscribe las Cuentas por hallarse ausente en el extranjero)

D^a María Eugenia Álvarez Gieso



D. José Lucas Villagrasa

