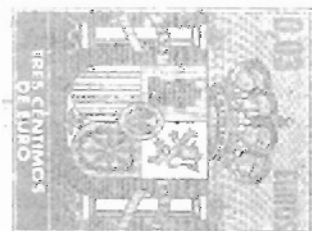


AIREVALO DE INVERSIONES SICAV, S.A.
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2003 Y 2002
 (Expresadas en Euros)

GASTOS	2003		2002		INGRESOS	2003		2002	
Otros gastos de explotación:									
Servicios externos	117.898,53		114.489,38						
Servicios de profesionales independientes	4.294,52		1.969,52						
Servicios bancarios y similares	2.738,65		2.908,75						
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	--		(1.139,92)						
Otros servicios	685,93		543,51						
Tributos	869,94		57,18						
Otros gastos de gestión corriente	68,16		--						
Comisión de sociedad gestora	113.535,85		112.489,86						
Comisión de entidad depositaria	92.636,52		91.710,62						
Gastos de tasas por registros oficiales	18.527,33		18.342,13						
Gastos de admisión a cotización en bolsa	744,74		1.066,15						
	1.627,26		1.370,96						
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	--		--		PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	117.898,53		114.489,38	
Gastos financieros	(831.561,13)		439.013,82		Ingresos financieros	491.850,62		657.602,30	
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(831.594,89)		439.013,81		Dividendos	56.486,43		77.950,22	
Dotación a la provisión para valores mobiliarios y depósitos a plazo	341.323,45		1.172.921,05		De acciones de la cartera exterior	25.977,18		50.564,41	
Exceso y aplicación de la provisión para valores mobiliarios y depósitos a plazo	(1.172.918,34)		(731.907,24)		De acciones de la cartera interior	30.509,25		27.386,81	
Diferencias negativas de cambio	33,76		0,01		Intereses	435.364,18		579.642,05	
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	401.267,09		1.096.017,18		De inversiones en renta fija	431.646,62		577.241,84	
Por venta y amortización de activos de la cartera interior	81.402,83		89.417,19		De activos monetarios	2.907,11		21.747,67	
De otros Activos de Renta Fija	4.128,97		--		De Deuda del Estado y otras Administraciones Públicas	14.227,60		36.720,67	
De acciones	77.273,86		89.417,19		De otros Activos de Renta Fija	119.994,90		111.602,17	
Por venta y amortización de activos de la cartera exterior	305.798,02		489.130,76		De adquisición temporal de Activos	294.517,01		407.171,33	
De títulos de renta fija	714,52		--		Intereses bancarios	3.697,43		2.400,09	
De títulos de renta variable	305.083,50		489.130,76		Otros intereses	20,13		0,12	
Otras	14.066,24		517.469,23		Diferencias positivas de cambio	0,01		0,03	
Pérdidas en operaciones de riesgo y compromiso	12.921,78		514.501,39		Beneficio en venta y amortización de activos financieros	42.150,64		540.025,17	
Quebrantos en operaciones de riesgo y compromiso	1.253,52		327,37		Por venta y amortización de activos de la cartera interior	17.095,02		24.984,76	
Otros	(9,06)		2.640,47		De Deuda del Estado y otras Administraciones Públicas	13.974,00		--	
					De acciones	3.116,02		24.492,87	
					Por operaciones con acciones y obligaciones propias	--		491,89	
					Por venta y amortización de activos de la cartera exterior	10.581,74		57.093,24	
					De títulos de renta fija	--		148,99	
					De títulos de renta variable	10.581,74		56.944,25	
					Otras	14.478,88		457.947,17	
					Productos en operaciones de riesgo y compromiso	14.478,88		457.947,17	
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	964.295,20		--		RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	--		337.403,83	
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	846.396,77		--		PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	--		451.862,91	
Resultados extraordinarios	10.119,45		584,46		Resultados extraordinarios	--		7.254,70	
Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	10.119,45		584,46		Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	--		7.254,70	
Gastos extraordinarios	10.119,45		--		Ingresos extraordinarios	--		7.254,70	
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	--		584,46						
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	--		6.670,24		RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	10.119,45		--	
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	836.277,32		--		PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	--		445.192,67	
Impuesto sobre Sociedades	5.596,66		--						
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	830.680,66		--		RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	--		445.192,67	

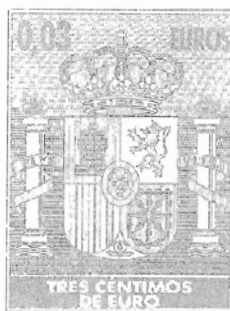
CLASE B.º



0H2427259



CLASE B.ª



0H2427260

Cuentas Anuales de AREVALO DE INVERSIONES, SICAV, S.A. Ejercicio 2003 _____ 3

AREVALO DE INVERSIONES, SICAV, S.A.

MEMORIA ANUAL DEL EJERCICIO 2003

NOTA 1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

AREVALO DE INVERSIONES, SICAV, S.A., (Sociedad de Inversión de Capital Variable), en adelante la Sociedad, se constituyó en Madrid el 11 de marzo de 1999, como Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SICAV). Con fecha 5 de febrero de 2004 ha entrado en vigor la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva que deroga la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva. Según la disposición adicional tercera de la nueva norma, las denominaciones de las IIC se entenderán automáticamente sustituidas por las denominaciones equivalentes establecidas en la ley, por lo que éstas entidades pasan a llamarse "Sociedades de Inversión de Capital Variable" (SICAV en lugar de SICAV).

Adicionalmente, se encuentra regulada por la normativa emitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La Sociedad tiene como objeto social exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros, para compensar por una adecuada composición de sus activos los riesgos y los tipos de rendimientos sin participación mayoritaria, económica o política en otras sociedades.

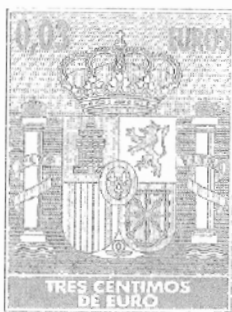
El domicilio social se encuentra ubicado en Madrid, calle Padilla, número 17.

La Sociedad fue inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 677. Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Madrid.

La administración de la Sociedad es realizada por BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A. (antes BBVA Privanza Gestora, S.G.I.I.C., S.A.). Banco Depositario BBVA, S.A., es la entidad depositaria. Ambas entidades pertenecen al Grupo Financiero "Banco Bilbao Vizcaya Argentaria".



CLASE 8.ª



0H2427261

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen Fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad español, con los criterios de valoración contenidos en el Real Decreto 1393/1990 de 2 de noviembre y la Circular 7/1990 de 27 de diciembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Estas cuentas anuales se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas esperando que sean aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios Contables

La Sociedad ha aplicado todos los principios contables de obligado cumplimiento en cuanto a: prudencia, empresa en funcionamiento, registro, precio de adquisición, devengo, correlación de ingresos y gastos, principio de no compensación así como criterios contables generalmente aceptados.

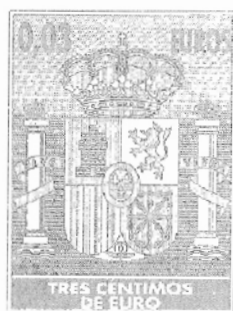
NOTA 3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de resultados que el Consejo de Administración presentará a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

Base de reparto	Euros
Resultado del Ejercicio (Beneficio)	830.680,66
<u>Distribución</u>	
A Reserva Legal	83.068,07
A Reservas Voluntarias	302.419,92
A Compensación de Pérdidas de Ejercicios Anteriores	<u>445.192,67</u>
Total	<u>830.680,66</u>



CLASE 8.ª



0H2427262

Cuentas Anuales de AREVALO DE INVERSIONES, SICAV, S.A. Ejercicio 2003 _____ 5

NOTA 4. NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las cuentas anuales para los diferentes epígrafes y partidas que las comprenden son las siguientes:

a) Cartera Inversiones Financieras

La Sociedad valora sus inversiones en valores mobiliarios, tanto si se trata de valores de renta fija como variable a su valor de mercado que se determina:

1) Valores de Renta Fija Cotizados

Con vencimiento superior a 6 meses, según cotización oficial del día a que se refiere la valoración. Si las cotizaciones oficiales no reflejaran la evolución de los tipos de interés del mercado, se ajustan para que el rendimiento interno de la inversión iguale los tipos de interés del mercado.

En los valores de renta fija cotizados, si el plazo de vencimiento es inferior a 6 meses, se sigue el mismo criterio descrito en el párrafo siguiente para valores no cotizados.

2) Valores de Renta Fija no Cotizados

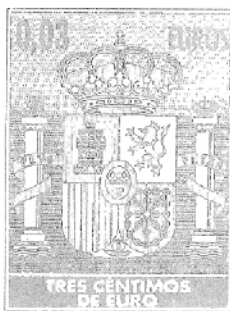
En los valores de renta fija no cotizados, se valoran a su precio de adquisición incrementado en los intereses devengados y no cobrados, calculados de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de la inversión.

3) Activos Monetarios

Los activos monetarios a corto plazo se valoran a su valor de adquisición más los intereses periodificados hasta la fecha de su valoración, calculados de acuerdo con la respectiva tasa interna de rentabilidad.



CLASE B.º



0H2427263

Cuentas Anuales de AREVALO DE INVERSIONES, SICAV, S.A. Ejercicio 2003 _____ 6

4) Valores de Renta Variable

Cotizados en Bolsa: Según cotización del último día hábil del ejercicio.

Valores pendientes de admisión a cotización en Bolsa: Según el cambio que resulta de cotizaciones oficiales de valores similares de la misma Sociedad, teniendo en cuenta la diferencia de derechos económicos.

Diariamente se obtiene la plusvalía/minusvalía de la cartera de valores comparando el coste de adquisición con su valor de mercado. Las "minusvalías" se cargan a la cuenta de resultados con abono a "Provisión por Depreciación de Valores", que se presenta con signo menos en el activo del balance de situación adjunto. Las "plusvalías" obtenidas, se recogen en cuentas de orden en el concepto de "Plusvalías Latentes".

b) Cuentas de Riesgo y Compromiso

El valor nominal de los elementos subyacentes comprometidos en las opciones contratadas se registra en el capítulo "Cuentas de riesgo y compromiso" del balance de situación. Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de dichas opciones, se registran a su valor de mercado, recogiendo las diferencias en los capítulos "Beneficio (Pérdidas) en venta y amortización de activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por valor de mercado de opciones y warrants, se entiende:

1. No negociados en mercados organizados: Cierres teóricos realizados por la Sociedad Gestora que se cotejan, adicionalmente, con las cotizaciones ofrecidas diariamente por las contrapartidas.
2. Negociadas en mercados organizados: Cotizaciones publicadas que puedan considerarse representativas del precio de mercado en la fecha de valoración. En caso contrario, se valorarán de acuerdo con lo establecido en el apartado anterior.

c) Valor Liquidativo o Valor Teórico de la Acción

De acuerdo con la Circular 8/90 de 27 de diciembre de la CNMV, la Sociedad calcula diariamente el valor liquidativo o valor teórico de la acción.