Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2002 y 2001
(Expresados en miles de euros)

Activo	2002	2001	Pasivo	2002	2001
Activo circulante	**5 816**	**6 193**	**Fondos propios**	**5 810**	**6 028**
Deudores	14	3	Capital	6 028	6 028
Cartera de inversiones financieras	4 318	6 133	Reservas	1	-
Cartera interior	1 174	4 084			
Cartera exterior	3 234	2 102	Pérdidas y ganancias - Beneficio/(Pérdidas)	(219)	-
Intereses de la cartera de inversión	70	37			
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(160)	(90)	**Acreedores a corto plazo**	**6**	**165**
Acciones propias a corto plazo	1 124	-	Acreedores por compra de valores	-	158
Tesorería	360	56	Comisiones a pagar	6	7
Ajustes por periodificación	-	1			
TOTAL ACTIVO	**5 816**	**6 193**	**TOTAL PASIVO**	**5 816**	**6 193**
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	**21 749**	**23 546**			

Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002 y al ejercicio comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2001

(Expresadas en miles de euros)

Debe	2002	2001	Haber	2002	2001
Dotación para amortizaciones de inmovilizado	-	17			
Otros gastos de explotación	59	35			
Servicios exteriores	7	5			
Otros gastos de gestión corriente	52	30			
Beneficios de explotación	**-**	**-**	**Pérdidas de explotación**	**59**	**52**
Gastos financieros	75	119	Ingresos financieros	238	167
Variación de las provisiones de inversiones financieras	70	90	Dividendos	17	5
Diferencias negativas de cambio	5	29	Intereses	218	133
			Diferencias positivas de cambio	3	29
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	354	24			
			Beneficios en venta y amortización de activos financieros	32	28
Resultados financieros positivos	**-**	**52**	**Resultados financieros negativos**	**159**	**-**
Beneficios de las actividades ordinarias	**-**	**-**	**Pérdidas de las actividades ordinarias**	**218**	**-**
Resultados extraordinarios	1	-			
Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	1	-			
Resultados extraordinarios positivos	**-**	**-**	**Resultados extraordinarios negativos**	**1**	**-**
Beneficios antes de impuestos	**-**	**-**	**Pérdidas antes de impuestos**	**219**	**-**
Resultado del ejercicio (beneficios)	**-**	**-**	**Resultado del ejercicio (pérdidas)**	**219**	**-**

Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002
(Expresada en miles de euros)

1. Actividad

Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 14 de marzo de 2001. Tiene su domicilio social en Madrid.

La Sociedad fue inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) el 14 de julio de 2001 con el número 1.832, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable a partir de entonces.

El objeto social de la Sociedad, según determinan sus Estatutos, autorizados por el Ministerio de Economía y Hacienda el 27 de febrero de 2001, es la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros que permita la legislación vigente, en cada momento, para compensar con una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento de sus diferentes inversiones, sin participación mayoritaria, económica o política en otras sociedades.

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Acacia Inversión, Agencia de Valores, S.A., sociedad participada al 99,99% por ACME Gestión Fiscal, S.A., siendo la Entidad Depositaria de los valores mobiliarios Bankinter, S.A..

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, por el que se reglamenta la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, y modificaciones posteriores. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.404 miles de euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los Órganos Gestores.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

- Se establecen unos porcentajes mínimos de inversión, así como unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% sobre el activo computable de la Sociedad a estos efectos, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el Depositario o en compraventas con pacto de recompra (repos) a un día en valores de Deuda Pública realizadas con el Depositario.

- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En el ejercicio 2002 la comisión de gestión y de administración ha sido del 0,75% sobre el patrimonio medio diario de la Sociedad calculado según la normativa aplicable a las Instituciones de Inversión Colectiva, con un mínimo de 21 miles de euros anuales.

Igualmente se establece una remuneración anual de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En el ejercicio 2002 la comisión de depositaría ha sido del 0,12% anual.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera, de sus resultados y de los cambios en su situación financiera.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 7/1990 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y modificaciones posteriores, siendo los más significativos los descritos en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparación de la información

A efectos de comparación de la información, los datos que aparecen en los balances de situación y en las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas, no son comparables, dado que el ejercicio 2001 correspondía al periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2001, en tanto que el ejercicio 2002 es un ejercicio completo de 12 meses.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y esta memoria, están expresadas en miles de euros.

3. Propuesta de distribución de resultados

El Consejo de Administración propone a la Junta General de Accionistas para su aprobación la siguiente distribución del resultado del ejercicio:

Base de reparto	
Resultado del ejercicio	(219)
Distribución	
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(219)
	(219)

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

b) Cartera de inversiones financieras

Los valores de renta fija y variable se registran por su precio de adquisición, el cual incluye además de los desembolsos realizados o comprometidos, el total de los gastos o inversiones inherentes a la adquisición, neto en su caso, del importe de los intereses devengados pendientes de vencimiento en el momento de la compra.

Los títulos emitidos a descuento o con cupón cero son adquiridos por la Sociedad en firme o con pacto de retrocesión y se registran por el efectivo realmente pagado o contratado por la cesión, respectivamente. La diferencia entre este valor y el nominal o precio de recompra se periodifica de acuerdo a la tasa interna de rentabilidad del título.

Por comparación entre el precio de adquisición más el importe de los intereses devengados no vencidos y el valor estimado de realización, calculados ambos de acuerdo a lo indicado en los párrafos de esta Nota, se determinan, en su caso, las plusvalías y minusvalías latentes de la cartera. Las plusvalías de cartera no materializadas así determinadas, se reflejan en "Cuentas de orden", y las minusvalías latentes se registran en el epígrafe "Provisión por depreciación de valores mobiliarios" con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

El valor estimado de realización se calcula diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

- Los activos monetarios y los valores de renta fija admitidos a cotización oficial y con vencimiento superior a seis meses, se valoran al cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Los activos monetarios y valores de renta fija cotizados o no cotizados, con vencimiento inferior o igual a seis meses, se valoran al precio de adquisición incrementado por el importe de los intereses devengados correspondientes. En el caso de que dichos valores tuvieran un vencimiento inicial superior a los seis meses, se comienza a aplicar el método de valoración previamente comentado cuando faltan seis meses para su vencimiento, considerando como precio de adquisición el que ese día iguala el rendimiento interno de la inversión al tipo de interés de mercado.

- Los valores de renta fija cotizados cuya cotización no es representativa o los no admitidos a cotización oficial con vencimiento residual superior a seis meses, se valoran tomando el importe que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos vigentes de mercado para emisiones a plazo similar de Deuda del Estado, modificado por un diferencial relacionado con las características del riesgo propias del emisor.

- Los valores de renta variable cotizados se valoran al cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. Los no cotizados se valoran a cambios similares a los títulos que cotizan de la misma compañía, minorados por el valor de los derechos no incorporados.

Los intereses devengados no cobrados de los títulos de renta fija, se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad y forman parte del resultado del ejercicio.

c) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera figuran en el balance al cambio medio oficial del mercado de divisas de la fecha del mismo o, en su defecto, del último día hábil de mercado anterior a esa fecha. Las diferencias que, en su caso, proceden de valorar las inversiones financieras en divisas se consideran plusvalías o minusvalías latentes de la cartera y se registran en “Cuentas de orden” y “Provisión por depreciación de valores mobiliarios”, respectivamente. Las diferencias que proceden de la tesorería, sean positivas o negativas, se abonan o cargan, respectivamente, al resultado del ejercicio.

d) Acciones propias y Prima de emisión

Según se establece en el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (S.I.M.C.A.V.) deben invertir en Bolsa comprando sus propias acciones cuando el precio de cotización de las mismas es inferior en más de un 5% a su valor teórico, registrándose las mismas a su precio de adquisición. Las diferencias positivas o negativas que se producen entre el precio de adquisición y el valor nominal de dichas acciones como consecuencia de la mencionada intervención en Bolsa, se deben reflejar como diferencias positivas o negativas en el capítulo del activo del balance de situación "Diferencia entre el precio de adquisición y el valor nominal".

Asimismo, la Sociedad deberá vender sus propias acciones siempre que su cotización sea superior a su valor teórico en más de un 5%, o cuando aun no superándose dicho porcentaje, hayan existido posiciones compradoras no atendidas durante siete días consecutivos. En el caso en que no existiesen bastantes acciones propias en cartera para atender la obligación de vender sus propias acciones, la Sociedad deberá poner en circulación acciones suficientes. Las diferencias positivas o negativas que se producen entre el precio de colocación o venta y el valor nominal o el precio de adquisición de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se reflejan como diferencias positivas o negativas en el epígrafe del pasivo del balance de situación "Prima de emisión"

La Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las S.I.M.C.A.V. establece expresamente que la compraventa de sus acciones propias no está sujeta a las limitaciones establecidas en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y, por lo tanto, no precisan autorización de la Junta General, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social, ni están obligadas a constituir una reserva indisponible por el importe de las acciones propias en cartera.

A efectos de determinar la suficiencia de la situación patrimonial en relación con lo requerido por el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad ha considerado para su comparación con el patrimonio el importe de capital en circulación es decir, deducidas las acciones propias.

e) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en el R.D. 1393/1990, de 2 de noviembre y las disposiciones dictadas en su desarrollo.

f) Impuesto sobre Sociedades

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre Sociedades, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

5. Acciones propias a corto plazo

El movimiento de este epígrafe, durante el ejercicio 2002 ha sido el siguiente:

Saldo al 31 de diciembre de 2001	-
Entradas	1 124
Salidas	-
Saldo al 31 de diciembre de 2002	1 124

La composición del saldo al 31 de diciembre de 2002 es la siguiente:

Acciones propias a valor nominal	1 156
Diferencia entre el precio de adquisición y el valor nominal	(32)

Al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad mantenía 231.110 acciones propias en cartera.

6. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2002, es el siguiente:

Administraciones Públicas	13
Otros deudores	1
Otros	1
	14

El capítulo "Deudores - Administraciones Públicas" recoge las retenciones practicadas a la Sociedad sobre los intereses de la cartera de inversiones financieras y sobre otros rendimientos de capital mobiliario durante el ejercicio 2002 por importe de 10 miles de euros, así como, el Impuesto de Sociedades a devolver de ejercicios anteriores por importe de 3 miles de euros.

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al cierre del ejercicio se muestra a continuación:

Cartera interior	1 174
Otros activos de renta fija	637
Acciones	157
Adquisición temporal de activos	380
Cartera exterior	3 234
Otros activos de renta fija	2 538
Acciones	696
Intereses de la cartera de inversión	70
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(160)
	4 318

En el Anexo I adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2002.

A dicha fecha todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A..

El valor nominal de los títulos de la cartera de inversiones financieras se encuentra registrado en cuentas de orden.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2002 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el depositario, remuneradas tipos de interés que a dicha fecha oscilan entre el 0% y el 2,9%

9. Fondos propios

El movimiento de los Fondos Propios durante el ejercicio se muestra a continuación:

	2001	Distribución resultados de 2001	Otros movimientos	Resultado de 2002	2002
Capital inicial	2 410	-	-	-	2 410
Capital estatutario emitido	3 618	-	-	-	3 618
Reserva voluntaria	-	-	1	-	1
Resultado del ejercicio	-	-	-	(219)	(219)
	6 028	-	1	(219)	5 810

El capital social inicial está representado por 482.000 acciones nominativas de 5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, las cuales están admitidas a cotización en la Bolsa de Madrid.

El capital estatutario máximo se establece en 24.100 miles de euros representado por 4.820.000 acciones nominativas de 5 euros nominales cada una.

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2002 se ha obtenido de la siguiente forma:

Capital	6 028
Reservas	1
Pérdidas y ganancias (beneficio o pérdida)	(219)
Plusvalías latentes de cartera (brutas)	104
Acciones propias a corto plazo	(1 124)
Efecto impositivo sobre plusvalías	(1)
Patrimonio de la Sociedad al 31 de diciembre de 2002	4 789
Número de acciones en circulación	974 478
Valor teórico por acción al 31 de diciembre de 2002 (en euros)	4,91

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2001 fue de 5,02 euros.

El número de accionistas al cierre de ejercicio asciende a 100, de los cuales 4 poseen acciones que representan el 99,99% de la cifra de capital social, así como un porcentaje de participación, individualmente, superior al 5%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 1.1 del Real Decreto 377/1991 sobre comunicación de participaciones significativas en Sociedades Cotizadas.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2002, es el siguiente:

Plusvalías latentes de cartera (brutas)	104
Plusvalías netas de impuestos	103
Efecto impositivo sobre plusvalías	1
Capital nominal no suscrito ni en circulación	18 072
Depósito de valores (valores nominales)	3 573
	21 749

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal de la Sociedad está regulado por la Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeta en el Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen del 1 por 100.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2002 asciende a 219 miles de euros.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haber transcurrido el plazo de prescripción. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta desde su constitución.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

12. Beneficios y pérdidas en venta y amortización de activos financieros

El detalle de estos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, correspondiente al ejercicio 2002, es el siguiente:

Por venta y amortización de activos de la cartera interior	48
De otros activos de renta fija	26
De acciones	22
Por venta y amortización de activos de la cartera exterior	306
De títulos de renta fija	5
De títulos de renta variable	301
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	354

Por venta y amortización de activos de la cartera interior	4
De otros activos de renta fija	1
De acciones	3
Por venta y amortización de activos de la cartera exterior	28
De títulos de renta variable	28
Beneficios en venta y amortización de activos financieros	32

13. Otras informaciones

Durante el ejercicio 2002 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El coste para la Sociedad de los servicios de auditoría externa en el ejercicio 2002 ha ascendido a 3 miles de euros. En dicho ejercicio, no se han prestado otros servicios diferentes de la auditoría por parte de la Sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades Anónimas en su artículo 200, y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

14. Cuadros de financiación

A continuación, se muestran los cuadros de financiación de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2002 y 2001:

	2 002	**2 001**
Orígenes		
Aportación inicial de los accionistas	-	2 410
Capital estatutario emitido	-	3 618
Otros	1	-
	1	6 028
Aplicaciones		
Recursos aplicados en las operaciones	219	-
	219	-
Exceso (defecto) de orígenes sobre aplicaciones		
Aumento (disminución) de capital circulante	(218)	6 028
Variación del capital circulante		
Aumento (disminución) de deudores	11	3
Aumento (disminución) de inversiones financieras	(1 815)	6 133
Aumento (disminución) de acciones propias	1 124	-
Aumento (disminución) de tesorería	304	56
Aumento (disminución) de ajustes por periodificación	(1)	1
Disminución (aumento) de acreedores a corto plazo	159	(165)
	(218)	6 028

Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A.

Anexo I
(Expresado en miles de euros)

Cartera Interior	Divisa	Valor contable	Intereses	Valor de realización	Minusvalía	Plusvalía
Deuda del Estado						
D.EST311006 TESORO PUBLICO	EUR	202	1	213	-	10
D.EST310105 TESORO PUBLICO	EUR	145	6	156	-	5
D.EST310108 TESORO PUBLICO	EUR	193	8	210	-	9
TOTALES Deuda del Estado		**540**	**15**	**579**	**-**	**24**
Renta fija cotizada emitida por Otras instituciones financieras						
O.CJMAD1006 CAJA MADRID	EUR	97	1	104	-	6
TOTALES Renta fija cotizada emitida por Otras instituciones financieras		**97**	**1**	**104**	**-**	**6**
Acciones Cotizadas de Bancos						
A.SCH BANCO SANTANDER CE	EUR	60	-	39	21	-
TOTALES Acciones Cotizadas de Bancos		**60**	**-**	**39**	**21**	**-**
Acciones Cotizadas de Empresas no financieras						
A.TELEFONIC TELEFONICA	EUR	37	-	26	11	-
A.REPSOL REPSOL	EUR	42	-	27	15	-
A.ENAGAS ENAGAS	EUR	18	-	16	2	-
TOTALES Acciones Cotizadas de Empresas no financieras		**97**	**-**	**69**	**28**	**-**
Adquisición temporal de activos de Deuda Pública						
REPOS DEUDA TESORO PUBLICO	EUR	167	-	167	-	-
REPOS DEUDA TESORO PUBLICO	EUR	213	-	213	-	-
TOTALES Adquisición temporal de activos de Deuda Pública		**380**	**-**	**380**	**-**	**-**
TOTAL Cartera Interior		**1 174**	**16**	**1 171**	**49**	**30**

Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A.

Anexo I
(Expresado en miles de euros)

Cartera exterior	Divisa	Valor contable	Intereses	Valor de realización	Minusvalía	Plusvalía
Otros activos de renta fija						
B.BRISA1206 BRISA AUTOESTRADA	EUR	146	1	156	-	9
TELEF6,125% TELEFONICA	EUR	104	1	108	-	3
O.FORD 0204 FORD MOTOR CREDIT	EUR	200	10	211	-	1
O.AVEN18406 AVENTIS	EUR	120	4	130	-	6
BONULVR4,75 UNILEVER RF	EUR	120	3	126	-	3
BONENEL 5% ENEL RENTA FIJA	EUR	121	3	127	-	3
O.NGGFI0806 NATIONAL GRIP	EUR	69	1	74	-	4
TLFEURFLOAT TELEFONICA	EUR	200	1	202	-	1
O.PROCT0905 PROCTER&GAMBLE	EUR	123	2	130	-	5
MAN-AP MANINVESTMENT	EUR	50	-	52	-	2
BONAHOL AHOLD FINANCE US	EUR	158	3	161	-	-
BOSOLV5,25% SOLVAY RENTA FIJA	EUR	119	3	130	-	8
O.NORD 0506 NORDDEUTSCHE	EUR	174	6	189	-	9
O.GBPOT1005 GOBIERNO DE PORTUG	EUR	101	1	107	-	5
DAIMCHRIS6% DAIMLER BENZ	EUR	123	5	130	-	2
BON.CRE.LY CREDIT LYONNAIS	EUR	87	-	90	-	3
KFW7,875 04 KFW INTL FINANCE	EUR	129	-	132	-	3
O.REP230204 REPSOL YPF	EUR	194	10	204	-	-
REPFLOAT603 REPSOL INTERNAC.FI	EUR	200	-	200	-	-
TOTALES Otros activos de renta fija		**2 538**	**54**	**2 659**	**-**	**67**
Acciones						
A.FORTIS FORTIS	EUR	16	-	17	-	1
A.BP AMOCO BP-AMOCCO	GBP	105	-	78	27	-
A.HBOS PLC HBOS PLC	GBP	17	-	15	2	-
KINGFISHER KINGFISHER	GBP	36	-	23	13	-
A.BT GROUP BRITISH TELECOM	GBP	30	-	27	3	-
A.UNICREDIT UNICREDITO ITALIAN	EUR	40	-	40	-	-
A.ROY PETRO ROYAL DUTCH PETROL	EUR	39	-	30	9	-
A.ABN AMRO ABN AMRO HOLDING	EUR	16	-	20	-	4
A.VODAFONE VODAFONE AIRTOUCH	GBP	79	-	55	24	-
A.ING ING	EUR	10	-	9	1	-
A.SOCIETE G SOCIETE GENERALE	EUR	69	-	71	-	2
A.NOVARTIS NOVARTIS AG	CHF	31	-	26	5	-

Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A.

Anexo I
(Expresado en miles de euros)

Cartera exterior	Divisa	Valor contable	Intereses	Valor de realización	Minusvalía	Plusvalía
A.CR.SUISSE CREDIT SUISSE	CHF	34	-	31	3	-
A.TOTALFINA TOTAL	EUR	19	-	19	-	-
A.DANONE GROUPE DANONE	EUR	62	-	55	7	-
A.SCHNEIDER SCHNEIDER	EUR	26	-	20	6	-
A.ALCATEL ALCATEL	EUR	3	-	3	-	-
A.AVENTIS AVENTIS	EUR	38	-	28	10	-
A.AEGON AEGON NV	EUR	26	-	25	1	-
TOTALES Acciones		**696**	**-**	**592**	**111**	**7**
TOTAL Cartera Exterior		**3 234**	**54**	**3 251**	**111**	**74**

Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2002

El año 2002 ha supuesto una continuación del movimiento bajista iniciado en marzo de 2000. Tras un primer trimestre en el que las bolsas consolidaron los niveles alcanzados a finales del año anterior las dudas sobre el crecimiento en las economías occidentales provocaron importantes caídas que se prolongaron hasta el mes de octubre. El repunte que tuvo lugar en octubre y noviembre ha mostrado escasa consistencia ya que no se ha visto sostenido por una mejora de los datos macroeconómicos.

Durante el primer trimestre asistimos a la aparición de numerosos escándalos contables en grandes compañías como Enron, Tyco, Global Crossing, WorldCom que han puesto en evidencia el modelo de gestión de los años 90. Los beneficios contables, base de los sistemas de valoración de acciones, han quedado ahora en entredicho incrementando la incertidumbre y afectando gravemente a la confianza de los inversores.

Por sectores la evolución de la renta variable ha mantenido el patrón de los últimos años:

- Los valores financieros, especialmente las aseguradoras, han vivido un año muy complicado. Los bajos tipos de interés y las caídas de los mercados de capitales han afectado a los ingresos de los bancos. Por su parte, las compañías de seguros se enfrentan a graves problemas en sus balances, provocados fundamentalmente por las caídas de sus carteras de renta variable y bonos, lo que les ha llevado a la necesidad de realizar importantes ampliaciones de capital.

- Las empresas proveedoras de equipos de telecomunicaciones han tenido que hacer frente a la caída en la demanda de terminales a nivel mundial y el fuerte recorte de inversiones de las operadoras. Algunas de ellas han anunciado su salida de algunos mercados en la tercera generación de telefonía móvil y su vuelta a una política de gestión más tradicional por lo que su comportamiento en el segundo semestre ha sido mejor que la media del mercado.

- En este entorno tan negativo solo el sector de tabaco ha sido capaz de generar rendimientos positivos en el año. El resto de los sectores tradicionalmente defensivos (alimentación, farmacia, eléctricas) han soportado caídas de entre el 5 y el 20%. Los sectores con peor comportamiento han sido equipos de telecomunicaciones, seguros, software y media, todos ellos con perdidas superiores al 40%.

Otros aspectos destacables del ejercicio fueron:

- La fuerte subida del precio del petróleo en el segundo semestre, motivada por los temores a una intervención norteamericana en Iraq y los problemas en Venezuela.

- Problemas políticos en Venezuela y Brasil.

DATOS ÍNDICES MUNDIALES

	Cierre 2002	Rentabilidad 2002	Per 2002	Rtabilidad. Divdo.
IBEX 35	6.120,60	-28,11%	13,30	3,07
EUROSTOXX 50	2.429,42	-37,30%	47,87	2,95
FOOTSIE 100	3.878,10	-24,48%	20,65	4,05
CAC 40	3.076,85	-33,75%	16,79	2,98
DAX 30	3.077,06	-43,94%	22,73	2,74
S&P 500	8.433,71	-23,37%	17,14	2,30
DOW JONES	889,48	-16,76%	18,16	1,78
NASDAQ COMP.	1.362,42	-31,53%	43,09	0,40
NIKKEI 225	8.450,94	-18,63%	41,73	0,97

La otra cara de la situación la encontramos en los mercados de renta fija donde, a medida que se producían recortes en los tipos de interés y trasvase de dinero desde la renta variable, se han ido registrando importantes alzas de precios. La TIR de los bonos a 10 años en Europa se situaba a finales del 2002 en el 4.30%, muy cerca de los niveles mínimos marcados en el año 1998. En lo que respecta a la deuda corporativa la situación es diferente puesto que muchos bonos han sufrido las consecuencias de las dificultades por las que están pasando las compañías que los emiten. Los diferenciales sobre la renta fija pública en Europa se han movido en sentido opuesto a las bolsas pasando de 80 a 110 puntos básicos en tan sólo unos meses y dando muestra de la elevada percepción de riesgo que se vive en el mercado. El índice JP Morgan EMU Bond ha cerrado el año con una revalorización del 6%.

En el entorno descrito la Sociedad ha seguido una política de diversificación con la intención de minimizar los riesgos. Se han realizado operaciones puntuales para tratar de aprovechar los movimientos bruscos del mercado. En renta fija se ha optado por mantener una duración corta de cartera dado el bajo nivel de los tipos en los tramos medios y largos.

Para el 2003 la evolución de la bolsa vendrá marcada por la evolución del conflicto bélico en Iraq y sus efectos en la economía internacional. La primera parte del año será complicada dada la incertidumbre existente al respecto. La recuperación en el segundo semestre vendrá de la mano de la mejora en los datos macroeconómicos en Estados Unidos y Europa.

Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2002

En cuanto a los tipos de interés esperamos ligeros recortes de los mismos en los tramos cortos durante el primer semestre y una caída de las rentabilidades en todos los tramos de la curva para comenzar a mostrar una mayor pendiente una vez que comience una cierta recuperación en la economía.

SITUACION AL 31/12/2002

Durante 2002, Emibe Bolsa Simcav, S.A. ha obtenido una rentabilidad a su patrimonio de un - 2,19 %. El patrimonio final de la sociedad ha sido de 4.789 miles de euros.

Resultado de la Sociedad

El resultado contable después de impuestos ascendió a –219 miles de euros.

Propuesta de distribución de resultados

Se propone la siguiente aplicación de los resultados de la Sociedad:

A Resultados negativos de ejercicios anteriores: 219 miles de euros.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

La dirección y representación de la Sociedad corresponde a su Consejo de Administración, que a 31 de diciembre de 2002 estaba compuesto por las siguientes personas:

Presidente:	D. Jon Andoni Aresti Bengoetxea
Secretario:	Dña. Begoña Pocero Roca
Vocal:	D. Guillermo de la Puerta Olabarria

ACONTECIMIENTOS POSTERIORES

No se ha producido durante 2003 ningún hecho significativo que haya supuesto una alteración sustancial del patrimonio.

Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Emibe Bolsa, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., en fecha 31 de marzo de 2003, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2002, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito y son firmados en cada una de sus hojas, a efectos de identificación, por el Secretario del Consejo de Administración:

a) Balances de situación y Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002 y al ejercicio comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2001
b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002
c) Informe de gestión del ejercicio 2002

FIRMANTES:

D. Guillermo de la Puerta Olabarría

D. Jon Andoni Aresti Bengoetxea

Dª. Begoña Pocero Roca