MERCADAL DE VALORES

SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2003

(Con el Informe de los Auditores)

Raimundo Fernández Villaverde, 45 - 4º A Int.
Telf. 91 554 82 61 Fax 91 553 46 93
E-mail: bgtauditores@redzeus.es
28003 Madrid

INFORME DE AUDITORIA DE LAS CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de MERCADAL DE VALORES,
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de MERCADAL DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003, 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, 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.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 7 de marzo de 2003, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C. N.º S0830)
Inscrita en el Registro Mercantil. Tomo 4.226, folio 56, hoja nº M70261 - C.I.F. B - 80421688

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de MERCADAL DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su 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 2003, 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 2003. 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.

B.G.T. AUDITORES, S.L.

Miguel Angel Gutiérrez Miguel.
Madrid, 1 de abril de 2004.

MERCADAL DE VALORES
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

BALANCE DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2.003
(Miles de Euros)

ACTIVO	**2.003**	**2.002**
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	2	3
Activo circulante		
Deudores (nota 5)	28	13
Cartera de inversiones financieras (nota 6)	5.059	3.103
Acciones propias a corto plazo	1	0
Tesorería (nota 7)	154	128
	5.242	3.244
Total activo	5.244	3.247
PASIVO		
Fondos Propios (nota 8)		
Capital suscrito	6.272	4.415
Prima de emisión	-586	-208
Reserva legal	5	5
Reservas voluntarias	48	48
Resultados negativos ejercicios anteriores	-1.020	-318
Pérdidas y ganancias (beneficio o pérdida)	517	-702
	5.236	3.240
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0
Acreedores a corto plazo		
Comisión de gestión a pagar (nota 11)	5	2
Acreedores por compra de valores	0	0
Administraciones Publicas	0	0
Otros acreedores	3	5
	8	7
Total pasivo	5.244	3.247
Cuentas de Orden (nota 9)		
Cuentas de riesgo y compromiso	0	0
Otras cuentas de orden	20.240	21.215

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

MERCADAL DE VALORES
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2.003
(Miles de Euros)

	2.003	2.002
Ingresos de las actividades ordinarias y extraordinarias		
Dividendos	77	58
Intereses de inversiones renta fija	25	27
Intereses cuentas corrientes	1	2
Otros intereses	0	0
Diferencias positivas de cambio	1	2
	104	89
Beneficios en venta y amortización de valores		
Por venta y amortización de activos de la cartera	76	49
Por beneficios en operaciones de riesgo y compromiso	0	0
	76	49
Resultados extraordinarios	0	2
Total ingresos	180	140
Gastos de las actividades ordinarias y extraordinarias		
Dotación para amortización del inmovilizado		
Amortización de gastos de establecimiento	-1	-1
Gastos de explotacion		
Servicios exteriores	-9	-3
Otros tributos	0	0
Otros gastos de gestión corriente	-29	-34
	-38	-37
Gastos financieros		
Variación de las provisiones de la cartera de inversiones financieras	558	-770
Diferencias negativas de cambio	-1	-4
	557	-774
Pérdidas en venta y amortización de valores		
Por venta y amortización de activos de la cartera	-179	-30
Por pérdidas en operaciones de riesgo y compromiso	0	0
	-179	-30
Resultados extraordinarios	-2	0
Total gastos	337	-842
Beneficios (Pérdidas) antes de impuestos	517	-702
Impuesto sobre Sociedades (nota 10)	0	0
Resultados del ejercicio (beneficios o pérdidas)	**517**	**-702**

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

MERCADAL DE VALORES
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

MERCADAL DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., (en adelante la Sociedad), se constituyó el 29 de junio de 2000 bajo la denominación de MERCADAL DE VALORES, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. 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 estas entidades pasan a llamarse "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (SICAV en lugar de SIMCAV).

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.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior al que en cada momento sea necesario para la admisión y permanencia de las acciones de una Sociedad a negociación en Bolsa. Actualmente, este número es de 100 accionistas.
- 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 está inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Mobiliario de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el nº 1.592.

El objeto social exclusivo de la Sociedad es 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 tipos de rendimiento, sin participación mayoritaria, económica o política en otras sociedades.

La gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Arcalia Inversiones, SGIIC, S.A. inscrita en el correspondiente Registro Administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el nº 123,

La entidad depositaria es Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (BANCAJA)

2. BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS

a) Imagen Fiel.

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 7/1990 de 27 de diciembre conforme a las modificaciones introducidas por la Circular 4/1993 de 29 de diciembre y por la Circular 4/1997 de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y demás normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios Contables y Normas de Valoración.

En la preparación de las cuentas, se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas del ejercicio, se haya dejado de aplicar en su preparación.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACION APLICADOS

A continuación se indican los principios contables y normas de valoración más significativos aplicados en la preparación de las cuentas:

a) Principio del Devengo.

Como criterio general, la imputación de ingresos y gastos a la cuenta de pérdidas y ganancias se efectúa en función de su periodo de devengo.

b) Gastos de Establecimiento.

Estos gastos se recogen contablemente a su precio de adquisición. La amortización se realiza linealmente en un plazo de cinco años.

c) Cartera de Inversiones Financieras.

Los valores propiedad de la Sociedad se reflejan contablemente, título a título, a su coste medio de adquisición, excluido el importe de los intereses devengados pendientes de cobro en el momento de la compra. No obstante lo anterior, y a efectos de determinar el valor teórico diario de la Sociedad, al final de cada día se compara el coste medio de adquisición de cada título más los intereses devengados y no cobrados con su valor de realización, obteniéndose de esta forma la plusvalía o minusvalía no materializada de la cartera.

Por valor de realización se entiende:

1. Acciones y participaciones:

   1.1) Cotizados en Bolsa: cotización oficial de cierre del día de valoración.

   1.2) No admitidos aún a cotización: valor que resulte de cotizaciones oficiales de valores similares de la misma sociedad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.

   1.3) No cotizados en Bolsa: valor teórico contable obtenido de las últimas cuentas anuales de cada entidad participada.

2. Activos monetarios y otros activos de renta fija:

   2.1) Cotizados en Bolsa y con vencimiento superior a seis meses a partir de la fecha de valoración: la cotización oficial del día de la valoración, no obstante lo anterior, si las cotizaciones oficiales no reflejasen debidamente la evolución de los tipos de interés de mercado, la Sociedad Gestora ajustaría dichas cotizaciones para que el rendimiento interno de la inversión igualase los tipos de interés de mercado.

   2.2) Cotizados en Bolsa y con vencimiento igual o inferior a seis meses a partir de la fecha de valoración: el valor de realización, en el caso de inversiones en títulos que son adquiridos con un plazo remanente de vencimiento igual o inferior a seis meses, se asimila al precio de adquisición (una vez deducido, en su caso, el cupón corrido a fecha de compra) incrementado en los intereses devengados y no cobrados correspondientes, calculados de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de la mencionada inversión.
   Para los títulos adquiridos con un plazo de vencimiento superior a seis meses, se comienza a aplicar este procedimiento en la fecha en que restan seis meses para el vencimiento, considerando, en este caso, como precio de adquisición el que en esa fecha iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión al tipo de interés de mercado.

   2.3) No cotizados en Bolsa: si el plazo de vencimiento es superior a seis meses a partir de la fecha de valoración, el valor de realización equivale al precio que iguale el rendimiento interno de la in-

versión a los tipos de mercado vigentes. Si el plazo de vencimiento es inferior a seis meses, se utiliza el criterio indicado en el apartado 2.2) anterior.

3. Adquisición temporal de activos:

El precio de adquisición incrementado en los intereses devengados y no cobrados calculados de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de la inversión.

Las minusvalías resultantes de comparar el coste de adquisición y el valor de realización de los títulos (cuyo importe ha ascendido a 546 Miles de Euros en el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2003) se encuentran íntegramente cubiertas con la Provisión por depreciación de la cartera de inversión.

Las plusvalías latentes (no materializadas) de los títulos cuyo valor de mercado es superior a su coste de adquisición ascendían a 145 Miles de Euros en el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2003 y figuran registradas, en el saldo del epígrafe Otras cuentas de orden - Plusvalías latentes en cartera del balance de situación adjunto.

d) Operaciones con Opciones y Warrants.

Las operaciones con opciones y warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del vencimiento del contrato en el epígrafe Opciones y Warrants de las cuentas de riesgo y compromiso, distinguiendo entre compra o venta, por el importe efectivamente comprometido.

Los importes pagados o cobrados en concepto de primas más los gastos inherentes a la operación se contabilizan en la cartera de inversiones financieras, o en acreedores a corto plazo respectivamente, reflejándose, en dichos importes, las variaciones diarias en el precio de mercado.

Diariamente se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias las diferencias que se producen entre el valor contable y los sucesivos valores de mercado de la prima.

e) Operaciones con futuros financieros.

Las operaciones con futuros financieros se registran en el momento de su contratación, hasta el momento del cierre de la posición o de vencimiento de contrato en el epígrafe Futuros financieros de las cuentas de riesgo y compromiso, distinguiendo entre compra o venta, por el importe efectivamente comprometido, reflejándose, en dicho importe, las variaciones diarias en el precio de mercado.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido registrándose en cuentas de deudores del activo del balance de situación.

Diariamente se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias las diferencias que se producen entre el precio de contratación y los sucesivos valores de mercado de las operaciones.

f) Operaciones y Saldos en Moneda Extranjera.

Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a su contravalor en Euros calculado aplicando el tipo de cambio vigente el día de la compra de la divisa. Las diferencias positivas o negativas en cambio originadas por la fluctuación en la cotización de la moneda extranjera, se contabilizan a medida que se realicen como Diferencias positivas o negativas de cambio en el epígrafe Resultados financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Los saldos activos y pasivos originados en moneda extranjera figuran en el balance de situación al contravalor en euros, resultante de aplicar al cambio medio oficial del mercado de divisas a la fecha de balance.

Las diferencias de cambio no realizadas entre el contravalor así calculado y el resultado de aplicar el cambio histórico correspondiente a la cartera de inversiones financieras se consideran plusvalías o minusvalías latentes de cartera, procediendo a su contabilización según se describe en el apartado b) anterior.
Las procedentes de saldos de tesorería se reflejan como gasto o ingreso del ejercicio.

g) Acciones Propias a Corto Plazo.

El capital de una sociedad de inversión mobiliaria de capital variable puede variar dentro de los límites del capital inicial y capital máximo fijados en estatutos, estando obligada a comprar o vender sus propias acciones bajo determinadas circunstancias.

La Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las sociedades de inversión mobiliaria de capital variable 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 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.

La Sociedad puede comprar o vender sus propias acciones en operaciones de contado, sin aplazamiento de liquidación en las Bolsas de valores, según lo que establece la O.M. 18747/1993 de 6 de junio.

h) Gastos de Gestión de la Sociedad.

Los gastos de gestión y administración de la Sociedad se determinan en función de su patrimonio diario. Dichos gastos se registran en el epígrafe Gastos - Gastos de explotación - Otros gastos de gestión corriente de la cuenta de pérdidas y ganancias (nota 11).

i) Acreedores.

Las deudas, todas ellas con vencimiento a corto plazo, se contabilizan por su valor de reembolso, considerando como deudas a corto plazo aquellas con vencimiento inferior a los doce meses a partir de la fecha del balance de situación.

j) Impuesto sobre Sociedades.

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico, antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiendo éste como la base imponible del citado impuesto.

4. DISTRIBUCION DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de los beneficios del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2003 que el Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Base de reparto:	
Beneficios del ejercicio	517
	====
Distribución:	
A Compensar resultados negativos ejercicios anteriores	517
	====

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros
Administraciones públicas	28
	====

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente (Anexo II):

	Miles de Euros
Renta Variable	
Cartera interior	
- Acciones cotizadas	1.812
- Participaciones en fondos de inversión	4
Cartera exterior	
- Acciones	1.852
- Participaciones y acciones en I.I.C.	94
	3.762
Renta Fija	
Cartera interior	
- Adquisición temporal de activos	1.835
Intereses de cartera de inversiones finandcieras	8
Provisión depreciación cartera de inversiones financieras	-546
	5.059
	=====

Todos los valores integrantes de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentran depositados en Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (BANCAJA) o en trámite de depósito.

El movimiento de la cuenta de Provisión por depreciación de inversiones financieras durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31.12.2002	1.104
Dotación neta con cargo a los resultados del ejercicio	546
Exceso provisión aplicado a resultados	-1.104
Saldo al 31.12.2003	546

7. TESORERIA

Al 31 de diciembre de 2003, este epígrafe del balance de situación adjunto incluye el saldo en cuenta corriente en Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (BANCAJA).

8. FONDOS PROPIOS

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldos al 31.12.02	Aumentos	Disminuciones	Saldos al 31.12.03
Capital inicial	2.405	0	0	2.405
Capital estatutario emitido	2.010	1.857	0	3.867
Prima de emisión	-208	-378	0	-586
Reserva legal	5	0	0	5
Otras reservas	48	0	0	48
Resultados negativos ejerc. anteriores	-318	-702	0	-1.020
Beneficio (Pérdida) neto del período	-702	517	702	517
	3.240	1.294	702	5.236

Capital Social

El capital social inicial asciende a 2.405.000 Euros, representado por 481.000 acciones nominativas de 5 Euros de valor nominal cada una, estando íntegramente suscrito y desembolsado.

El capital estatutario máximo se establece en 24.050.000 Euros, representado por 4.810.000 acciones nominativas de 5 Euros de valor nominal cada una.

Por lo que la situación del capital quedaría de la siguiente manera:

	Miles de Euros (nominal)
Capital estatutario máximo	24.050
(Menos) Capital estatutario pendiente de emisión (nota 9)	-17.778
Capital suscrito	6.272
(Menos) Nominal acciones propias en cartera	-1
Capital en circulación	6.271

Al 31 de diciembre de 2003 las participaciones significativas en el capital social incluidas las personas jurídicas con un porcentaje de participación superior al 10%, han sido comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 377/1991 de 15 de marzo y la circular 2/1991 de 24 de abril

Al 31 de diciembre de 2003 el número de accionistas de la Sociedad era de 103.

Al 31 de diciembre de 2003 las acciones están admitidas a cotización oficial en la Bolsa de Madrid.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de emisión o en cartera se encuentran en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas. Los accionistas no gozan del derecho de suscripción preferente en la emisión o puesta en circulación de nuevas acciones.

Prima de Emisión

La Circular 4/1993 de 29 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (que modifica parcialmente a la Circular 7/1990 de 27 de diciembre) establece que las diferencias positivas o negativas entre el precio de colocación o enajenación y el valor nominal o el precio de adquisición de las acciones propias de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable deberán contabilizarse como prima de emisión.

Reserva Legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse a la reserva legal una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio, hasta que dicha reserva alcance, al menos, el 20% del capital suscrito.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan reservas disponibles suficientes para este fin.

Patrimonio Neto

El cálculo del patrimonio neto y del valor teórico de la Sociedad recoge los saldos de los siguientes capítulos y epígrafes del balance de situación al 31 de diciembre de 2003:

	Miles de Euros
Patrimonio neto contable:	
Fondos propios	5.236
(Menos) Acciones propias a corto plazo	-1
	5.235
	=====
Valor liquidativo:	
Patrimonio neto contable	5.235
Plusvalías latentes en cartera (nota 9)	145
(Menos) Gastos de establecimiento	-2
(Menos) Efecto impositivo sobre plusvalías (nota 9)	-1
	5.377
	=====

Al 31 de diciembre de 2003, el valor teórico de cada acción ascendía a 4,2862 Euros, como resultado de dividir el patrimonio entre el nº de acciones en circulación a esa fecha.

9. CUENTAS DE ORDEN

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros
Otras cuentas de orden	
Capital nominal no suscrito ni en circulación	17.778
Depósito de valores	2.316
Plusvalías latentes en cartera	145
Efecto impositivo sobre plusvalías	1
	20.240
	======

10. SITUACION FISCAL

La Sociedad tiene sujeta a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución (nota 1).

El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre Sociedades es del 1% (Ley 43/1995 de 27 de diciembre).

El resultado contable al 31 de diciembre de 2003 coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resulta-

se negativa, su importe podrá ser compensado dentro de los quince ejercicios inmediatos y sucesivos a aquel en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del impuesto sobre sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2003 asciende a 1.020 Miles de Euros.

11. GASTOS E INGRESOS

a) Comisiones de Gestión y Custodia.

Según se indica en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Arcalia Inversiones, SGIIC, S.A. La Sociedad Gestora percibirá por sus servicios una comisión anual de gestión consistente en un porcentaje del 0,75% sobre el patrimonio gestionado. La comisión se devengará diariamente y se liquidará mensualmente de acuerdo con los criterios legales que establezca la legislación vigente. El importe por este concepto ha ascendido a 23 Miles de Euros al 31 de diciembre de 2003.

La entidad depositaria de la Sociedad, Bancaja, tendrá derecho a percibir de la Sociedad por sus servicios una comisión anual de depósito consistente en una cantidad variable en función del patrimonio efectivo custodiado de la sociedad de acuerdo con los siguientes tramos: del 0,10% hasta 12.020.242,09 Euros, del 0,09% de 12.020.242,09 Euros hasta 30.050.605,22 Euros y del 0,08% de 30.050.605,22 Euros hasta 99.999.999.999 Euros. La comisión se devengará diariamente y se liquidará trimestralmente de acuerdo con los criterios legales que establezca la legislación vigente. El importe por este concepto ha ascendido a 4 Miles de Euros al 31 de diciembre de 2003.

La Orden de 30 de julio de 1992 del Ministerio de Economía y Hacienda define ciertas funciones de supervisión y vigilancia para las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva, que incluyen, entre otras:

1. Comprobar que las operaciones realizadas por la sociedad gestora de la Sociedad lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones de la Sociedad han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.

b) Gastos de Personal.

La Sociedad carece de personal propio, la gestión y administración la realiza Arcalia Inversiones, SGIIC, SA con la que tiene suscrito un contrato de gestión.