

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES


A los accionistas de Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Normandía Investments, SIMCAV, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2002, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002, 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.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Normandía Investments, SIMCAV, S.A. al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2002 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 2002. 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



M^a Victoria Mendia Lasa
Socia - Auditora de Cuentas

8 de abril de 2003

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Balance de situación al 31 de diciembre de 2002
(Expresado en miles de euros)

Activo	2002	Pasivo	2002
Activo circulante	2 800	Fondos propios	2 795
Deudores	2	Capital	2 982
Cartera de inversiones financieras	2 765	Prima de emisión	26
Cartera interior	1 530	Pérdidas y ganancias - Beneficio/(Pérdidas)	(213)
Cartera exterior	1 505	Acreeedores a corto plazo	5
Intereses de la cartera de inversión	9	Comisiones a pagar	5
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(279)	TOTAL PASIVO	2 800
Tesorería	33		
TOTAL ACTIVO	2 800		
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	21 887		

Quien

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio
comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
(Expresada en miles de euros)

Debe	2002	Haber	2002
Otros gastos de explotación	25		
Servicios exteriores	7		
Otros gastos de gestión corriente	18		
Beneficios de explotación	-	Pérdidas de explotación	25
Gastos financieros	282	Ingresos financieros	20
Variación de las provisiones de inversiones financieras	279	Dividendos	9
Diferencias negativas de cambio	3	Intereses	10
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	6	Diferencias positivas de cambio	1
Resultados financieros positivos	-	Beneficios en venta y amortización de activos financieros	80
Beneficios de las actividades ordinarias	-	Resultados financieros negativos	188
Resultados extraordinarios positivos	-	Pérdidas de las actividades ordinarias	213
Beneficios antes de impuestos	-	Resultados extraordinarios negativos	-
Resultado del ejercicio (beneficios)	-	Pérdidas antes de impuestos	213
		Resultado del ejercicio (pérdidas)	213

Quien

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002

(Expresada en miles de euros)

1. Actividad

Normandía Investments, SIMCAV, S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 18 de julio de 2002. 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 15 de noviembre de 2002 con el número 2.614, 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 17 de julio de 2002, 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 administración de la Sociedad corresponde a Sogeval, S.A. y la gestión está encomendada a Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A., sociedad participada al 70% por Dinerbao, S.L., 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.
- 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.
- 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.

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
(Expresada en miles de euros)

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse 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 0,85%.

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%.

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.

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
(Expresada en miles de euros)

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.

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	<u>(213)</u>
Distribución	
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>(213)</u>
	<u>(213)</u>

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

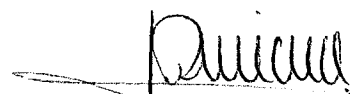
Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

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.



Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002

(Expresada en miles de euros)

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.

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002

(Expresada en miles de euros)

- 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"

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
(Expresada en miles de euros)

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.

Al 31 de diciembre de 2002 no existen acciones propias en cartera.

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. Deudores

El epígrafe "Deudores" al 31 de diciembre de 2002 recoge las retenciones practicadas a la Sociedad sobre los intereses de la cartera de inversiones financieras y sobre otros rendimientos de capital mobiliario.

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
(Expresada en miles de euros)

6. 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	1 530
Acciones	1 440
Adquisición temporal de activos	90
Cartera exterior	1 505
Otros activos de renta fija	399
Acciones	1 106
Intereses de la cartera de inversión	9
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(279)
	<u>2 765</u>

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.

7. 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 a un tipo de interés que al 31 de diciembre de 2002 oscila entre el 2,5% y el 2,9%.

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
(Expresada en miles de euros)

8. Fondos propios

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

	Emisión de Acciones	Resultado de 2002	2002
Capital inicial	2 410	-	2 410
Capital estatutario emitido	572	-	572
Prima de emisión	26	-	26
Resultado del ejercicio	-	(213)	(213)
	<u>3 008</u>	<u>(213)</u>	<u>2 795</u>

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	2 982
Prima de emisión	26
Pérdidas y ganancias (beneficio o pérdida)	(213)
Plusvalías latentes de cartera (brutas)	49
	<u>2 844</u>
Patrimonio de la Sociedad al 31 de diciembre de 2002	
	<u>2 844</u>
Número de acciones en circulación	<u>596 482</u>
Valor teórico por acción al 31 de diciembre de 2002 (en euros)	4,77

El número de accionistas al cierre de ejercicio asciende a 111, de los cuales 5 poseen acciones que representan el 99,98% 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.

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
(Expresada en miles de euros)

9. Otras cuentas de orden

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

Plusvalías latentes de cartera (brutas)	49
Plusvalías netas de impuestos	<u>49</u>
Capital nominal no suscrito ni en circulación	21 118
Depósito de valores (valores nominales)	<u>720</u>
	<u>21 887</u>

10. 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 213 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 de cuatro años. 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.

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
(Expresada en miles de euros)

11. 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	1
De acciones	<u>1</u>
Por venta y amortización de activos de la cartera exterior	5
De títulos de renta variable	<u>5</u>
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	<u>6</u>
Por venta y amortización de activos de la cartera interior	56
De acciones	<u>56</u>
Por venta y amortización de activos de la cartera exterior	24
De títulos de renta variable	<u>24</u>
Beneficios en venta y amortización de activos financieros	<u>80</u>

12. 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 2.097 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.

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
(Expresada en miles de euros)

13. Cuadro de financiación

A continuación, se muestra el cuadro de financiación de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2002:

Orígenes	2 002
Aportación inicial de los accionistas	2 410
Capital estatutario emitido	572
Prima de emisión	26
	<u>3 008</u>
Aplicaciones	
Recursos aplicados en las operaciones	213
	<u>213</u>
Exceso (defecto) de orígenes sobre aplicaciones	
Aumento (disminución) de capital circulante	<u>2 795</u>
Variación del capital circulante	
Aumento (disminución) de deudores	2
Aumento (disminución) de inversiones financieras	2 765
Aumento (disminución) de tesorería	33
Disminución (aumento) de acreedores a corto plazo	(5)
	<u>2 795</u>

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Anexo I

(Expresado en miles de euros)

Cartera Interior	Divisa	Valor contable	Intereses	Valor de realización	Minusvalía	Plusvalía
Acciones Cotizadas de Bancos						
SAN SCH	EUR	223	-	232	-	9
BBVA BBVA	EUR	19	-	19	-	-
TOTALES Acciones Cotizadas de Bancos		242	-	251	-	9
Acciones Cotizadas de Empresas no financieras						
VIS VISCOFAN	EUR	119	-	97	22	-
UNF UNION FENOSA	EUR	31	-	28	3	-
SGC SOGECABLE	EUR	120	-	88	32	-
TEF TELEFONICA	EUR	121	-	115	6	-
REP REPSOL	EUR	84	-	87	-	3
PRS PRISA	EUR	73	-	54	19	-
NHH NH HOTELES	EUR	35	-	34	1	-
IBE IBERDROLA	EUR	42	-	44	-	2
GAM GAMESA	EUR	107	-	91	16	-
AGS AGUAS DE BARCELONA	EUR	48	-	45	3	-
FAE FAES	EUR	24	-	24	-	-
ELE ENDESA	EUR	282	-	273	9	-
AMS AMADEUS GLOBAL TRA	EUR	112	-	83	29	-
TOTALES Acciones Cotizadas de Empresas no financieras		1 198	-	1 063	140	5
Adquisición temporal de activos de Deuda Pública						
REPOS ESTADO	EUR	90	-	90	-	-
TOTALES Adquisición temporal de activos de Deuda Pública		90	-	90	-	-
TOTAL Cartera Interior		1 530	-	1 404	140	14

Normandía Investments, SIMCAV, 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						
REP575 REPSOL INTERNACION	EUR	99	-	101	-	2
UNIFEN425 UNION FENOSA FINAN	EUR	99	1	103	-	3
DEUTEL5875 DEUTSCHE TELEKOM I	EUR	101	3	105	-	1
F5625 FORD MOTOR COMPANY	EUR	100	5	107	-	2
TOTALES Otros activos de renta fija		399	9	416	-	8
Acciones						
DCX GY DAIMLER CHRYSLER A	EUR	11	-	7	4	-
SPI IM SAN PAOLO IMI	EUR	36	-	27	9	-
TI IM TELECOM ITALIA	EUR	6	-	5	1	-
G IM GENERALLI ASSIC	EUR	7	-	7	-	-
BARC LN BARCLAYS PLC	GBP	15	-	12	3	-
BT/A LN BRITISH TELECOM	GBP	10	-	8	2	-
HBOS LN HBOS PLC	GBP	12	-	11	1	-
AZN LN ASTRAZENECA	GBP	18	-	17	1	-
GSK LN GLAXOSMITHKLINE	GBP	34	-	34	-	-
TSCO LN TESCO PLC	GBP	7	-	6	1	-
LLOY LN LLOYDS TSB GROUP P	GBP	17	-	12	5	-
FORB BB FORTIS	EUR	6	-	6	-	-
SIE GY SIEMENS A.G.	EUR	14	-	10	4	-
UN NA UNILEVER N.V.	EUR	10	-	10	-	-
BAY GY BAYER A.G.	EUR	6	-	4	2	-
DTE GY DEUTSCHE TELEKOM	EUR	9	-	9	-	-
BAS GY BASF	EUR	7	-	6	1	-
DBK GY DEUTSCHE BANK	EUR	13	-	9	4	-
RUKN SW SWEIZ RUECKVERSICH	CHF	8	-	6	2	-
CSGN SW CREDIT SUISSE GROU	CHF	10	-	8	2	-
NESN SW NESTLE SA - R -	CHF	27	-	25	2	-
ROG SW ROCHE HOLDING AG-G	CHF	16	-	15	1	-
UBSN VX U.B.S. - R -	CHF	17	-	18	-	1
NOVN SW NOVARTIS A.G. - R -	CHF	28	-	28	-	-
SHEL LN SHEL TRANSPRT&TRAD	GBP	20	-	19	1	-
SZE FP SUEZ LYONNAISE DES	EUR	7	-	5	2	-
INGA NA ING GROEP NV	EUR	11	-	8	3	-

Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Anexo I

(Expresado en miles de euros)

Cartera exterior	Divisa	Valor contable	Intereses	Valor de realización	Minusvalía	Plusvalía
AEGN NA AEGON N.V.	EUR	34	-	30	4	-
BP/ LN BRITISH PETROLEUM	GBP	52	-	46	6	-
RBOS LN ROYAL BANK OF SCOT	GBP	21	-	19	2	-
VOD LN VODAFONE AIRTOUCH	GBP	70	-	80	-	10
PRU LN PRUDENTIAL CORPORA	GBP	5	-	4	1	-
HSBA LN HSBC HOLDINGS PLC	GBP	33	-	31	2	-
DGE LN DIAGEO PLC	GBP	12	-	11	1	-
AV/LN AVIVA	GBP	5	-	5	-	-
BNP FP BANCO NACIONAL DE	EUR	12	-	10	2	-
ENI IM ENI SPA	EUR	13	-	13	-	-
CS FP AXA UAP	EUR	7	-	6	1	-
KPN NA KONINKLIJKE KPN NV	EUR	66	-	79	-	13
OR FP L'OREAL	EUR	7	-	7	-	-
FP FP TOTAL FINA	EUR	31	-	30	1	-
CA FP CARREFOUR SUPERMAR	EUR	9	-	8	1	-
NOKAV FH NOKIA OYJ - A -	EUR	64	-	66	-	2
MUV2 GY MUENCHENER RUECKVE	EUR	7	-	4	3	-
ALV GY ALLIANZ A.G.	EUR	9	-	5	4	-
EOA GY E.ON	EUR	11	-	8	3	-
AA NA ABN AMRO HOLDING N	EUR	48	-	49	-	1
PHIL NA PHILIPS ELECTRONIC	EUR	10	-	7	3	-
RD NA ROYAL DUTCH PETROL	EUR	30	-	27	3	-
ERICB SS ERICSSON LM - B-	SEK	126	-	80	46	-
EX FP VIVENDI	EUR	42	-	37	5	-
TOTALES Acciones		1 106	-	994	139	27
TOTAL Cartera Exterior		1 505	9	1 410	139	35

Quintu

INFORME DE GESTION DE NORMANDIA INVESTMENTS SIMCAV, S.A.

AÑO 2002

1. ANALISIS DEL MERCADO FINANCIERO Y DE LA ECONOMIA EN 2002

1.1 Mercado de divisas.

El euro se ha apreciado frente a las principales monedas, siendo especialmente significativa su revalorización respecto al dólar.

La cotización en euros de las tres monedas más importantes ha evolucionado como sigue:

	<u>Cambios al</u> <u>31.12.01</u>	<u>Cambios al</u> <u>31.12.02</u>	<u>% Variación</u>
1 \$ USA	1,1347	0,9521	-16,09
1 Libra esterlina	1,6434	1,5333	-6,70
100Yens	0,8655	0,8019	-7,35

1.2 Inflación

En España el IPC cerró el año con un incremento del 4%, el doble de lo previsto por el Gobierno. Este mal dato de inflación se achaca, principalmente, a los alimentos no elaborados, a la energía y a ciertas rúbricas del sector servicios, como la hostelería. Los bienes industriales y las telecomunicaciones han tenido mejor comportamiento.

La inflación subyacente, que descuenta los alimentos frescos y la energía, fue del 3,5% (en 2001 el 3,8%), lo que parece anticipar un mejor comportamiento de los precios en 2003.

	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Incremento anual IPC	4,00	2,70	4,00	2,89	1,46	2,00



La inflación media de los países de la zona del euro ha sido del 2,2% (en 2001 2,1%). Por lo tanto, el diferencial de precios, que el Gobierno quería mantener por debajo de un punto porcentual, también se ha disparado, acabando el año en el 1,8%.

La inflación, junto con la baja productividad, constituye uno de los principales problemas de nuestro país, ya que reduce nuestra competitividad, nos hace perder poder adquisitivo y resta atractivo al ahorro. Y todo ello en un momento de desaceleración económica.

1.3 Tipos de interés

El precio oficial del dinero (tipo de interés del Banco Central Europeo) se redujo en Diciembre un 0,50%, pasando del 3,25% al 31.12.01 al 2,75% al 31.12.02. En EEUU, la FED también bajó el tipo de interés en Noviembre un 0,50%, pasando del 1,75% al 1,25%.

Estos bajos tipos de interés obedecen al empeoramiento de las perspectivas económicas tanto en EEUU como en Europa.

	<u>Tipo de intervención</u>	
	<u>31.12.02</u>	<u>31.12.01</u>
Europa (Zona Euro)	2,75	3,25
EEUU	1,25	1,75
Reino Unido	4,00	4,00

Por lo que se refiere al bono a 10 años, la inestabilidad de los mercados financieros ha favorecido la entrada masiva de los inversores en Deuda Pública, en busca de refugio, haciendo que la rentabilidad de las obligaciones –que se mueve en sentido inverso a los precios- cayera de forma apreciable:

	<u>31.12.02</u>	<u>31.12.01</u>
España	4,27	5,18
Alemania	4,20	5,00
Diferencial	0,07	0,18



1.4 Evolución de las Bolsas

Los mercados de renta variable han cerrado el ejercicio con fuertes pérdidas por tercer año consecutivo. Entre las causas que han provocado estas fuertes pérdidas, superiores a las de los dos años precedentes, caben destacar las siguientes:

- El deterioro del cuadro macroeconómico, tanto en EEUU como en Europa. Dentro de Europa destaca la debilidad de la economía alemana.
- Las tensiones geopolíticas, especialmente el conflicto entre EEUU e Irak.
- Los casos de prácticas contables dudosas en algunas empresas importantes (Enron, Worldcom, Xerox, etc.)
- Las revisiones a la baja de las expectativas de beneficios de las empresas.
- Las crisis de Argentina, Brasil y Venezuela.

a) En las Bolsas Españolas

	<u>31.12.01</u>	<u>31.12.02</u>	<u>% variación</u>
Ibex 35	8.397,60	6.036,90	-28,11
IGBM (Bolsa de Madrid)	824,40	633,99	-23,10

b) En las Bolsas Internacionales

<u>Indices</u>	<u>31.12.01</u>	<u>31.12.02</u>	<u>% variación</u>
S & P	1.148,08	879,82	-23,37
Dow Jones (EEUU)	10.021,50	8.341,63	-16,76
Nasdaq (EEUU)	1.950,40	1.335,51	-31,53
Paris (Cac 40)	4.624,58	3.063,91	-33,75
Londres (Footsie 100)	5.217,40	3.940,40	-24,48
Frankfurt (Dax)	5.160,10	2.892,63	-43,94
Eurostoxx 50	3.806,13	2.386,41	-37,30
Stoxx 50	3.706,93	2.407,87	-35,04

1.5 Otros indicadores económicos

1.5.1 Crecimiento de la economía española.

Según datos publicados por el Banco de España, la economía española registró en el 2002 un crecimiento inferior al de años anteriores, en un contexto exterior dominado por la incertidumbre. El propio Banco de España destaca, no obstante, que la desaceleración de la actividad remitió en el último trimestre gracias a la fortaleza de la construcción y a los síntomas de la recuperación de la inversión en bienes de equipo:

	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>	<u>1997</u>	<u>1996</u>
Incremento del PIB	2,-	2,7	4,2	4,2	4,3	4,-	2,4

Este crecimiento del 2.-% supone la tasa anual más baja desde la recesión de 1.993, pero en torno a 1,2 puntos más que la media europea.

1.5.2 Empleo.

La desaceleración económica rompió el año pasado con siete años continuados de descenso del desempleo. El número de personas inscritas en el INEM aumentó en 113.224 (31.12.01 1.574.844 – 31.12.02 1.688.068). Según la Encuesta de Población Activa (EPA), el desempleo creció el año pasado en 226.400 personas, lo que eleva la cifra total hasta 2.118.200 y supone un incremento del 11,97% respecto a 2001.

El año pasado la ocupación creció en 256.200 personas, ascendiendo el número de personas con trabajo a 16.377.300.

De las cifras anteriores se deduce que la economía española está resistiendo la crisis y todavía es capaz de crear empleo de una manera notable, pero no el suficiente para absorber la demanda de trabajo que se produce y que obedece, entre otras razones, a la incorporación de la inmigración al mercado laboral.

España sigue siendo el país de la zona del euro con mayor nivel de paro y no consigue reducir distancias con los demás países.

2. SITUACION DEL SECTOR.

2.1 Patrimonio y número de Partícipes de los Fondos de Inversión.

Según la información facilitada por Inverco, el número de partícipes en los Fondos de Inversión ha disminuido un 4,12% respecto a los que había en el año anterior (31.12.01 = 7.448,815; 31.12.02 = 7.142.193). Sin embargo y a pesar de los malos resultados de los Fondos en general, se han producido unas suscripciones netas positivas acumuladas durante el año 2002 de 4.672 millones de euros, de lo que se deduce que los inversores siguen confiando en los Fondos.

Por otra parte, el patrimonio total de los Fondos de Inversión ha disminuido un 3,96% con respecto a las cifras del año 2001. El reparto provisional del patrimonio en millones de euros y por tipos de Fondos, es:

	<u>2.002</u>			<u>2.001</u>			<u>Variación anual</u>
	<u>Nº de Fondos</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>%</u>	<u>Nº de Fondos</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>%</u>	
<u>FIM</u>							
Renta Fija	362	37.886	22,18	366	33.969	19,10	11,53
Renta Fija Mixta	171	6.178	3,62	193	8.672	4,88	-28,76
Renta Variable Mixta	194	7.369	4,31	204	10.079	5,67	-26,89
Renta Variable	97	3.666	2,15	96	5.000	2,81	-26,68
Internacionales	872	24.433	14,30	870	34.024	19,13	-28,19
Garantizados:							
- Renta Fija	221	15.385	9,00	246	17.788	10,00	-13,51
- Renta Variable	385	22.576	13,22	392	24.471	13,76	-7,74
<u>Total</u>	2.302	117.493	68,78	2.367	134.003	75,35	-12,32
<u>FIAMM</u>	164	53.321	31,22	172	43.846	24,65	21,61
<u>Totales</u>	2.466	170.814	100,00	2.539	177.849	100,00	-3,96

Al igual que ocurrió en 2001, la disminución del patrimonio de los Fondos ha afectado a los de Renta Variable y a los Mixtos. Los de Renta Fija y los FIAMM, por el contrario, han incrementado significativamente sus cifras. La disminución del patrimonio de los Fondos de Renta Variable y Mixtos se atribuye, principalmente, a la disminución de sus valores liquidativos como consecuencia de las caídas de las Bolsas.

2.2 Rentabilidades de los Fondos de Inversión.

La rentabilidad obtenida por los Fondos de Inversión durante el año 2002, por tipos de Fondos, ha sido la siguiente:

	<u>2.002</u>	<u>2.001</u>	<u>2.000</u>	<u>1.999</u>
FIAMM NACIONALES	2,43	3,54	2,91	1,52
FIM NACIONALES				
Renta Fija a corto	2,72	3,75	3,02	0,57
Renta Fija a largo	4,40	3,95	3,98	-1,09
Renta Fija mixta	-3,88	-0,60	0,22	3,65
Renta Variable mixta	-17,20	-7,41	-6,93	11,72
Renta Variable	-26,70	-9,18	-17,10	16,40
FIM INTERNACIONALES				
Renta Fija	-1,07	2,68	5,85	3,61
Renta Fija mixta	-3,71	-1,83	-1,36	6,40
Renta Variable mixta	-18,70	-9,07	-6,07	17,06
Renta Variable:				
- Zona euro	-33,40	-19,70	-6,59	35,46
- Internacional	*	-22,00	-19,30	48,53
FIM GLOBALES	-11,70	-6,98	-6,62	20,65
FIM GARANTIZADOS				
Renta Fija	4,26	4,17	3,51	-1,18
Renta Variable	0,85	0,10	-1,15	5,75
TOTAL FONDOS	-4,14	-2,34	-2,60	5,51
INFLACION ANUAL	4,-	2,70	4,-	1,70

*	
Europa	- 29,70
EEUU	- 33,70
Japón	- 25,40
Emergentes	- 27,10
Resto	- 36,90

2.3 Sociedades de Inversión Mobiliaria (SIM y SIMCAV).

Se resumen a continuación los patrimonios gestionados por estas Sociedades. Las cifras han sido obtenidas de las publicaciones trimestrales de la CNMV. A la fecha de este informe aún no se conocían los datos del cuarto trimestre del 2002:

	<u>30.9.02</u>		<u>31.12.01</u>		<u>31.12.00</u>	
	<u>Nº Inst.</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>Nº Inst.</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>Nº Inst.</u>	<u>Patrimonio</u>
SIM	137	1.957	153	2.491	172	2.778
SIMCAV.....	<u>2.526</u>	<u>15.956</u>	<u>2.115</u>	<u>16.854</u>	<u>1.498</u>	<u>12.661</u>
	<u>2.663</u>	<u>17.913</u>	<u>2.268</u>	<u>19.345</u>	<u>1.670</u>	<u>15.439</u>

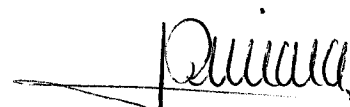
Se observa una importante disminución de las Sociedades de Capital Fijo (SIM) y un fuerte aumento de las Sociedades de Capital Variable (SIMCAV). Suponemos que parte de las SIM se habrán transformado en SIMCAV. A pesar del aumento registrado por estas últimas, su patrimonio ha disminuido, lo que obedece, principalmente, a los malos resultados obtenidos.

3. INFORMACION SOBRE LA ACTIVIDAD Y RENTABILIDAD DE LA SOCIEDAD.

3.1 Política de inversiones

NORMANDIA invierte en títulos de renta fija y variable, tanto nacionales como extranjeros, en la siguiente proporción:

Renta fija nac. y ext.	14%
Renta variable española	60%
Renta variable europea	23%
Deuda Pública repo	<u>3%</u>
	<u>100%</u>



3.2 Composición de la cartera a valor efectivo en miles de euros al 31.12.02

	31.12.02	
	Importe	%
CARTERA INTERIOR	1.402	49,84
Adq. temporal de activos	90	3,20
Renta variable española	1.312	46,64
CARTERA EXTERIOR	1.411	50,16
Renta fija extanjera	415	14,75
Renta variable extranjera	996	35,41
TOTALES	2.813	100,00

3.3 Resultados de la Sociedad año 2002

En el 2002 la Sociedad ha obtenido una pérdida de 213.490,25 euros que se propone traspasar a la cuenta de “Resultados negativos de ejercicios anteriores” para su compensación con beneficios futuros.

3.4 Rentabilidad de las acciones

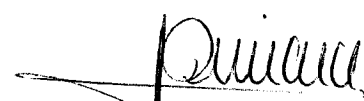
El valor liquidativo de las acciones de NORMANDIA INVESTMENTS SIMCAV, S.A. ha disminuido un 4,65% desde la fecha de su constitución:

	Patrimonio (miles de euros)	Número de acciones	Valor de cada acción
18.07.02	2.410	482.000	5,-
31.12.02	2.844	596.482	4,7677

4 REPRESENTACIÓN, GESTIÓN Y CONTROL DE NORMANDIA INVESTMENTS SIMCAV, S.A.

La dirección y representación de la Sociedad corresponde a su Consejo de Administración que al 31 de diciembre de 2002 estaba compuesto por los siguientes señores:

Presidente: D. EMILIO FANDIÑO GAYOL
 Vocal: DOÑA MARIA TERESA RUIZ DE AZÚA BASARRATE
 Secretario: D. ALFREDO RUIZ DE AZUA BASARRATE



La gestión de la cartera está confiada a Altegui Gestión A.V., S.A. y la administración a Sogeval, S.A.

La tesorería de la Sociedad está depositada en su totalidad en Bankinter que es el Depositario Oficial. Igualmente se hallan depositados en Bankinter los títulos que constituyen su cartera de inversiones.

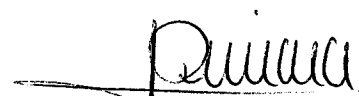
La auditoría de la Sociedad ha sido confiada a la firma PricewaterhouseCoopers. Los estados financieros y los documentos de información de NORMANDIA INVESTMENTS SIMCAV, S.A. se someten anualmente a un examen, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, determinando si los mismos presentan adecuadamente la situación económica y financiera de la Sociedad según los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Por otro lado, corresponde a los servicios de inspección financiera de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la inspección de la Sociedad y la vigilancia del cumplimiento de cualesquiera obligaciones impuestas por la Ley 46/1984, de 26 de diciembre y disposiciones posteriores, sin perjuicio de las facultades expresamente atribuibles a otros Departamentos u Organismos.

5 ACONTECIMIENTOS POSTERIORES Y PREVISIONES.

En el momento de redactarse este informe, los mercados financieros se enfrentan a la incertidumbre sobre la evolución de la crisis de Irak. Una vez se resuelva esta crisis, tanto la economía como las bolsas internacionales pueden iniciar una moderada recuperación.

La recuperación de la economía puede ser más fuerte en EEUU que en Europa, donde el BCE podría verse obligado a una nueva reducción de los tipos de interés a corto. No obstante, la tendencia de los tipos de interés es al alza, especialmente en los plazos largos.



Bajo la base de esta deseada recuperación económica y de una estabilización del precio del crudo, una vez superadas las crisis de Irak y Venezuela, en torno a los 24/25 \$ barril, podrían aventurarse para nuestro país, en relación con las cifras del año 2002, las siguientes previsiones:

- Reducción de la tasa de inflación (IPC)
- Ligero aumento del PIB
- Moderado aumento de la creación de empleo, con el mantenimiento de la tasa de paro en torno a los actuales porcentajes.

Desde el punto de vista legislativo, la principal novedad es la posibilidad para los partícipes de fondos de inversión de cambiar de fondo sin tributar por las plusvalías obtenidas.

6 EVOLUCION PREVISIBLE DE NORMANDIA INVESTMENTS SIMCAV, S.A.

La constitución de la Sociedad, el 18.7.02, ha coincidido con uno de los momentos de mayor volatilidad en los mercados bursátiles, de ahí que el ejercicio 2002 se haya cerrado con resultado negativo. Esperamos que las actuales incertidumbres que atenazan a las Bolsas se vayan clarificando a lo largo del presente año y la Sociedad pueda tener una evolución más positiva. Para ello seguiremos apostando por valores de renta fija y variable de gran liquidez.



Normandía Investments, SIMCAV, S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

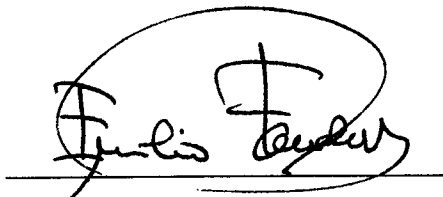
Reunidos los Administradores de Normandía Investments, SIMCAV, S.A., en fecha 26 de marzo de 2003, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002, las cuales vienen 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) Balance de situación al 31 de diciembre de 2002 y Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2002
- c) Informe de gestión del ejercicio 2002

FIRMANTES

FIRMA

D. Emilio Fandiño Gayol
(Presidente)



D. Alfredo Ruiz de Azúa Basarrate
(Secretario)



Dña. María Teresa Ruiz de Azúa Basarrate
(Vocal)

