

INFORME ANUAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2002



CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.

DATOS MAS SIGNIFICATIVOS

ECONOMICO-FINANCIEROS

(En millones de € salvo indicación en contrario)	Ejercicio 2000	Ejercicio 2001	Ejercicio 2002
Capital social a fin de año	79,64	77,00	74,70
Recursos propios a fin de año (antes de la distribución de resultados)	791,41	879,34	911,69
Acciones a fin de año (en miles excluida autocartera)	78.762	75.494	72.554
Inversión neta en participaciones	757,17	670,00	703,25
Inversión neta en inmovilizado material	123,05	139,06	161,73
Beneficio neto	93,52	218,83	177,00
Dividendos	9,56	9,04	8,66
Beneficio neto en € por acción (excluida autocartera)	1,19	2,90	2,44
Dividendo en € por acción (excluida autocartera)	0,12	0,12	0,12

BURSATILES

	Ejercicio 2000	Ejercicio 2001	Ejercicio 2002
Cotización en € por acción			
Máxima	37,50	26,99	24,59
Mínima	23,75	16,70	17,23
Última	24,73	23,81	17,60
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de €)	1.969	1.833	1.315
Volumen negociado			
Número de títulos (miles)	45.569	47.088	33.857
Millones de €	1.288	1.121	726
Promedio diario (millones de €)	5,15	4,44	2,91

INDICE

Consejo de Administración y Dirección	4
Carta de los Presidentes del Consejo de Administración	5
Información Económico-financiera Consolidada	15
Balance	16
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	21
Cartera de Participaciones	24
Diversificación Sectorial	26
Información sobre Sociedades Participadas	27
Cotizadas	
Acerinox	28
ACS	30
Carrefour	32
Havas	34
Prosegur	36
Vodafone	38
No Cotizadas	
Unipsa	40
Xfera	42
Otras sociedades	43
Actividad Inmobiliaria	47
Informe de Auditoría	49
Cuentas Anuales Consolidadas	53
Balance	54
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	56
Memoria	59
Informe de Gestión	93
Informe sobre el Gobierno Corporativo	97
Propuesta de Acuerdos	109

CONSEJO DE ADMINISTRACION Y DIRECCION

CONSEJO DE ADMINISTRACION

PRESIDENTES D. Carlos March Delgado
D. Juan March Delgado

VICEPRESIDENTE D. Pablo Vallbona Vadell

CONSEJERO DELEGADO D. Isidro Fernández Barreiro

CONSEJEROS D. Alfonso Alvarez Tolcheff
D. Nicholas Brookes
D. Miguel Fluxá Roselló
D. Alfredo Lafita Pardo
D. Luis Angel Rojo Duque
D. Manuel Soto Serrano
D. Francisco Verdú Pons

SECRETARIO DEL CONSEJO D. Enrique Piñel López

DIRECCION

CONSEJERO DELEGADO D. Isidro Fernández Barreiro

DIRECTOR GENERAL D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín

DIRECTORES D. José Ramón del Caño Palop
D. Luis Lobón Gayoso
D. Ignacio Martínez Santos
D. Fernando Mayans Altaba
D. Tomás Villanueva Iribas

ASESORIA FISCAL D. Juan Antonio Lassalle Riera

JEFES DE DEPARTAMENTO D. Antonio Egido Valtueña
D. Alfredo Gadea Martín
D. Félix Montes Falagán
D. Andrés Temes Lorenzo

COMUNICACION Y PRENSA D. José Vicente de Juan García

CARTA DE LOS PRESIDENTES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION

Señoras y señores accionistas:

Un año más nos es muy grato dirigirnos a ustedes para informarles sobre la evolución de la Sociedad en el pasado ejercicio y en los primeros meses de este año.

El ejercicio 2002 se ha caracterizado por una elevada inestabilidad de los mercados financieros, persistiendo la evolución negativa por tercer año consecutivo. Este mal comportamiento ha tenido una lógica influencia en la evolución del valor liquidativo de Alba. Pese a ello, a cierre de ejercicio, la cartera de valores cotizados de Alba, que incluye sólo una parte de la cartera de participaciones, arrojaba unas plusvalías latentes de 1.166 millones de €.

Según valoraciones internas, coincidentes con criterios habitualmente utilizados por el mercado, a 31 de diciembre de 2002 el valor liquidativo de la sociedad, neto de deuda, ascendía a 2.112 millones de €, lo que supone un valor liquidativo por acción, excluída la autocartera, de 29,1 €. A esa misma fecha, las acciones de Alba cotizaban a 17,6 €, lo que representa un descuento del 40% sobre dicho valor liquidativo por acción.

El beneficio neto consolidado de la sociedad correspondiente al ejercicio 2002 ha sido de 177 millones de € frente a los 219 millones de € del ejercicio anterior. La reducción en el beneficio neto se debe fundamentalmente a la menor aportación a la cuenta de resultados de una partida no regular como es la de *Resultados de la cartera de valores*, que en el ejercicio 2002 aportó 82 millones de € frente a los 272 millones de € del ejercicio anterior. El beneficio por acción fue de 2,4 €, lo que supone un descenso del 16% respecto a 2001.

Destaca la positiva evolución de las dos principales partidas recurrentes de ingresos de la sociedad, los *Beneficios netos participados por puesta en equivalencia* y los *Ingresos por arrendamientos*.

Los *Beneficios netos participados por puesta en equivalencia* ascendieron a 104 millones de €, lo que supone un crecimiento del 34% sobre los 77 millones de € de 2001, debido a la positiva evolución de los resultados de las participadas y a la incorporación de nuevas inversiones como Acerinox y Prosegur.

Por su parte, los *Ingresos por arrendamientos* procedentes de la cartera inmobiliaria alcanzaron los 12 millones de €, que supone un incremento del 22% respecto al ejercicio anterior por la adquisición de algunos inmuebles y la revisión al alza de las rentas en determinados contratos.

En este mismo informe pueden ustedes encontrar un análisis más detallado de las distintas partidas que integran la cuenta de resultados.

Durante el ejercicio 2002 Alba ha continuado llevando a cabo su actividad inversora. Se han realizado en el año inversiones por importe de 164 millones de € en Acerinox y Prosegur.

A lo largo del último trimestre de 2001 y primer semestre de 2002 la compañía ha adquirido una participación del 6,3% de Acerinox, uno de los tres mayores productores de acero inoxidable del mundo, con una inversión total de 155 millones de €. La rentabilidad de esta empresa, junto con las perspectivas de crecimiento y la experiencia del equipo gestor, representan una buena oportunidad de inversión para Alba, que cuenta con un representante en su Consejo de Administración.

Asimismo, durante 2002, Alba ha adquirido una participación del 5,2% en Prosegur, compañía de servicios de seguridad líder en España y Portugal y con presencia significativa en Sudamérica y Francia. Las expectativas de crecimiento sostenido del sector de seguridad y la capacidad que ha demostrado Prosegur para crecer tanto de forma orgánica como a través de adqui-

siciones, colocan a dicha entidad en una posición privilegiada para aprovechar las buenas perspectivas del sector. Esta inversión ha supuesto un desembolso de 50 millones de € para Alba, que también tiene un representante en su Consejo de Administración.

A principios del ejercicio Alba compró seis plantas de oficinas, con una superficie alquilable de 6.550 metros cuadrados, en el edificio Master's I del complejo inmobiliario Azca de Madrid. Con dicha adquisición, que supuso una inversión de 29 millones de €, la cartera inmobiliaria asciende a más de 103.000 metros cuadrados, principalmente, en edificios de oficinas en Madrid y Barcelona.

Por otra parte, el proceso habitual de rotación de la cartera ha supuesto finalizar durante la primera parte del ejercicio la desinversión en Sogecable. Este proceso de desinversión empezó en el momento de salida a Bolsa de la compañía en 1999, cuando la participación de Alba en la sociedad era del 15,8%. Alba ha permanecido en el capital de Sogecable desde su constitución en 1989. Esta inversión le ha permitido obtener una alta rentabilidad así como participar en la creación de un grupo líder en el ámbito de la televisión privada de pago y la producción cinematográfica de España.

Dado el descuento al que han cotizado las acciones de Alba, se han adquirido durante 2002 acciones propias por un importe de 63 millones de € que representan un 3,9% del capital social. Al cierre del ejercicio las acciones propias en cartera equivalen al 2,87% del capital de Alba, tras la amortización de autocartera equivalente a un 2,99% efectuada en junio de 2002 una vez aprobada en la Junta General de mayo de ese mismo año. Durante los primeros meses del año 2003 hemos continuado con esta política de adquisición de acciones propias, que entendemos beneficia a todos los accionistas.

A continuación vamos a comentarles brevemente la evolución en el ejercicio 2002 de las principales sociedades participadas. En otras páginas de este informe figuran con mayor detalle los datos sobre todas ellas.

ACERINOX se ha convertido en el tercer fabricante mundial de acero inoxidable tras la puesta en marcha durante 2002 de la acería de North American Stainless (NAS) y la adquisición de un 64% del fabricante sud-africano Columbus Stainless. Dicha adquisición se materializó a través de una ampliación de capital por la que se emitieron 5,8 millones de acciones y que fue íntegramente suscrita por los socios de Columbus.

La producción de acería del Grupo en el pasado ejercicio aumentó un 81%, hasta 1,8 millones de Tm., alcanzándose una participación del 9,3% en el mercado mundial.

Gracias al aumento de las ventas en un 37%, hasta los 2.500 millones de €, y a la mejora de márgenes, el beneficio neto alcanzó los 175 millones de €, lo que supone un crecimiento del 103% respecto al año anterior.

A pesar de las inversiones realizadas en el ejercicio, por importe de 452 millones de €, y del aumento del circulante derivado del incremento de precios tanto de materias primas como de productos, la tradicional política de autofinanciación del crecimiento ha permitido mantener el ratio de endeudamiento sobre fondos propios en un moderado 22,2%.

El ejercicio 2002 ha sido un año de extraordinaria importancia para el GRUPO ACS, tanto por la buena evolución de sus resultados como por las adquisiciones estratégicas realizadas.

La cifra de negocios presenta un crecimiento del 12,7%, alcanzando los 4.420 millones de €, con un beneficio neto de 181 millones, superando en un 21,6% el del ejercicio anterior.

Dentro del capítulo de inversiones es de destacar por su importancia para el grupo, la adquisición, por un importe de 900 millones de €, de una participación del 23,5% en Grupo Dragados, primer grupo de construcción y servicios de España.

A esta primera adquisición ha seguido, ya en marzo de 2003, la compra de un 10% más a través de una Oferta Pública de Adquisición que ha supuesto una inversión adicional de 383 millones de €.

La fuerte generación interna de fondos en el ejercicio y la disminución del fondo de maniobra, han permitido abordar las inversiones realizadas manteniendo el endeudamiento en un nivel moderado.

La futura fusión de ACS y Dragados, entre cuyas áreas de actividad comunes existen evidentes sinergias, supondrá el nacimiento de un líder destacado en el mercado español de la construcción y los servicios, dotado de un gran potencial financiero, convirtiéndose además en uno de los primeros grupos de Europa.

En un ejercicio caracterizado por la incertidumbre económica y la ralentización del consumo, CARREFOUR ha cumplido con los objetivos que se había marcado. Además, gracias a una política comercial agresiva en precios y calidad de servicio, el Grupo ha logrado ganar cuota de mercado en la mayoría de los países en los que opera.

Las ventas netas del grupo Carrefour ascendieron a 68.729 millones de €, un 4,6% superiores a las de 2001 a tipo de cambio constante.

El resultado neto corriente del grupo aumentó un 15,1% respecto al anterior ejercicio, alcanzando los 1.389 millones de €, y el resultado neto atribuible, después de tener en cuenta los resultados extraordinarios, ascendió a 1.374 millones de €, lo que representa un incremento del 8,6%.

En el ejercicio 2002, las inversiones realizadas por el grupo superaron los 2.400 millones de €. Durante el período, Carrefour abrió 43 hipermercados, 77 supermercados y 338 tiendas de descuento, acabando el ejercicio con 5.531 tiendas propias.

En el segundo semestre del ejercicio, Carrefour lanzó una Oferta Pública de Adquisición sobre el 20% del capital que no controlaba de su filial española, Centros Comerciales Carrefour. Esta operación, cerrada con éxito a finales de 2002, permite a la compañía controlar el 97% de sus operaciones en un país estratégico como es España y es la continuación de la política de la compañía de adquirir el control total de las operaciones en sus principales mercados.

La demanda de servicios de publicidad ha tenido una evolución desfavorable durante 2002, con una nueva caída de las ventas respecto al ejercicio anterior en las principales economías del mundo, después de que en 2001 las ventas de las agencias cayeran un 5%.

En este contexto, HAVAS ha publicado un crecimiento orgánico negativo del 5,8%, dejando la cifra de ventas en 1.987 millones de €. A pesar de esta reducción de ingresos, el proceso de reestructuración puesto en marcha durante 2001 ha permitido mejorar el margen operativo, obteniéndose un beneficio operativo de 229 millones de €.

El beneficio neto ha mejorado significativamente respecto al ejercicio anterior gracias a la reducción de gastos extraordinarios, pasando de una pérdida de 58 millones de € a un beneficio de 23 millones en 2002.

El 2002 ha sido para PROSEGUR el primer ejercicio completo desde la adquisición de Juncadella y Cinieri, empresas de seguridad que operan en Latinoamérica y Francia respectivamente, por lo que ha sido un año marca-

do por la integración de ambas compañías. Este proceso de integración evoluciona satisfactoriamente y está centrado principalmente en la modernización de la gestión y la mejora de los ratios operativos.

Durante el ejercicio, la compañía ha continuado la política de ir ganando cuota en sus mercados principales, tanto orgánicamente como mediante nuevas adquisiciones. Así, Prosegur ha adquirido dos compañías de vigilancia en Francia, Bac Sécurité y SEEL, y una en Portugal, Nadifil.

En el 2002, Prosegur obtuvo una facturación de 1.101 millones de €, un 22% superior a la obtenida en 2001. En la buena evolución de la facturación han influido, además de la positiva evolución de las distintas áreas de negocio, las adquisiciones ya comentadas así como la implantación del euro. El resultado neto ascendió a 41 millones de €, con un aumento del 11% respecto al anterior ejercicio.

Durante el año 2002 VODAFONE ha consolidado su posición en los principales mercados de telefonía móvil del mundo, ha conseguido un sólido crecimiento en el número de clientes y ha mejorado los márgenes operativos.

Durante el ejercicio, que termina en marzo, Vodafone ha lanzado Vodafone Live!, que permite enviar y recibir correo electrónico y transmitir fotografías desde el teléfono móvil. En los primeros meses desde el lanzamiento, se han dado de alta más de un millón de clientes en toda Europa.

Desde el punto de vista operativo, Vodafone ha aumentado su base de clientes en 12 millones en el año 2002, alcanzando la cifra de 112 millones en diciembre.

Vodafone ha conseguido un crecimiento del 15% en ingresos durante los seis primeros meses del ejercicio, hasta 16.517 millones de libras. Igual-

mente significativa ha sido la mejora de los márgenes de EBITDA del grupo, que han pasado del 35,4% en los primeros seis meses de 2001 al 39,0% en el mismo período de 2002.

Ante el nuevo retraso de la tecnología UMTS, XFERA ha mantenido durante 2002 su decisión de posponer el lanzamiento de sus servicios al mercado. La Administración entiende también que la situación del sector es muy diferente a la que se presentaba en el momento de concesión de las licencias, y ha tomado varias medidas para flexibilizar los compromisos de los operadores. En este sentido, ha reducido los avales que los operadores prestaron para garantizar sus compromisos, en el caso de Xfera hasta 468 millones de €, un 15,6% de los avales inicialmente prestados, y está procediendo a revisar las condiciones de la concesión para adaptarlas a la nueva situación.

En los meses transcurridos del ejercicio 2003 la evolución de los resultados de las empresas participadas está siendo positiva, lo que nos hace prever una progresión satisfactoria de los *Beneficios netos participados por puesta en equivalencia*, la partida recurrente más significativa de nuestra cuenta de resultados.

En cuanto a cambios en los órganos de administración de Alba, en septiembre de 2002, D. Luis Angel Rojo Duque, catedrático y ex gobernador del Banco de España, fue nombrado consejero independiente de la sociedad.

Debe destacarse de igual modo la creación de la Dirección General de la compañía y el nombramiento para dicho cargo de D. Santos Martínez-Conde, quien ya formaba parte del Comité de Dirección. Asimismo, se ha incorporado D. José Ramón del Caño como Secretario General de la sociedad.

Sometemos a la Junta la ratificación de los nombramientos de D. Luis Angel Rojo Duque y D. Enrique Piñel López como Consejeros, así como la renovación de D. Nicholas Brookes y de D. Manuel Soto Serrano, cuyo mandato vence. Tras estos acuerdos, el Consejo de Administración de Alba está formado por un total de doce miembros, nueve de los cuales son externos y cinco de ellos independientes.

Conforme al interés que siempre ha mostrado la compañía por seguir las prácticas de buen gobierno y de acuerdo con las últimas recomendaciones realizadas, se someten de igual modo a la aprobación de la Junta la modificación de nuestros Estatutos introduciendo la regulación del Comité de Auditoría, que exige la Ley 44/2002, conocida como Ley Financiera, así como otras modificaciones menores, y el establecimiento de un Reglamento de las Juntas Generales. Paralelamente el Consejo actualizará el Reglamento del Consejo y el Interno de Conducta para adaptarlos a lo dispuesto en la referida Ley y a las recomendaciones del Informe Aldama.

En relación a la distribución de resultados del ejercicio, el Consejo de Administración propone a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo de 0,12 € por acción con cargo al ejercicio 2002, lo que supondrá el abono, en los primeros días del mes de junio, de un dividendo de 0,06 € por acción, complementario del pagado a cuenta en el pasado mes de noviembre. Todo ello supone mantener el reparto de dividendo de ejercicios anteriores. Además, el Consejo propone a la Junta General una reducción de capital por amortización de autocartera equivalente al 2,81% del capital social.

Por último, y aparte de las materias propias de la Junta Ordinaria y de las ya comentadas, se somete a la Junta la autorización para ofrecer a los

accionistas la compra de acciones Vodafone de la cartera de Alba con un descuento sobre su valor de cotización, al tratarse de una inversión no estratégica de la sociedad y con perspectivas favorables de revalorización. Esta operación, que se instrumentará mediante una Oferta Pública de Venta (OPV), se inscribe en la tradición de Alba de ofrecer a sus accionistas la posibilidad de adquirir acciones de su cartera en condiciones favorables, como en el pasado se hizo con los títulos de otras participadas.

A fin de facilitar a los accionistas que lo deseen la tesorería necesaria para comprar las acciones Vodafone, y dado que en la actualidad Alba no está en una posición de necesidad de liquidez, se plantea, como operación independiente, la compra de autocartera mediante una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de hasta un 7% del capital social para su amortización y a un precio que supone también una prima sobre el valor de cotización.

Habida cuenta de las condiciones favorables de ambas ofertas, confiamos en la buena aceptación de las mismas por ustedes.

Finalmente, queremos expresar nuestro agradecimiento a todo el personal de nuestro grupo de empresas por su profesionalidad, ilusión y entrega, y a todos ustedes por su confianza y apoyo.

Cordialmente,

Carlos March Delgado

Juan March Delgado

Presidentes del Consejo de Administración

INFORMACION ECONOMICO-FINANCIERA CONSOLIDADA

En este capítulo se presentan los estados económico financieros consolidados de Alba, de forma resumida y agrupados según criterios de gestión. En la parte final de este informe figuran las Cuentas Anuales consolidadas, auditadas por Deloitte & Touche, con una información más detallada.

BALANCE

La evolución en el ejercicio 2002 de las principales partidas del Balance de Alba ha sido la siguiente:

El *Inmovilizado material neto*, que incluye fundamentalmente los inmuebles arrendados a terceros, se ha incrementado en un 16,2% hasta situarse en 161,7 millones de €. El aumento se ha debido básicamente a la adquisición de 6.550 metros cuadrados de oficinas en el complejo inmobiliario AZCA en Madrid, por un importe de 28,6 millones de €.

El *Inmovilizado financiero* alcanza la cifra de 705,0 millones de €, un 5,2% superior al año anterior. Este aumento es debido al efecto neto de las inversiones del período (principalmente Acerinox, Prosegur, Havas, Xfera y Princes Gate), y de las desinversiones (Sogecable y un 0,59% en ACS).

El *Fondo de Comercio* pendiente de amortizar a finales del ejercicio se sitúa en 126,9 millones de € con un incremento en el ejercicio de 69 millones de €. Este aumento se ha debido a las inversiones realizadas en Acerinox y Prosegur, compensadas parcialmente por las amortizaciones y saneamientos del período.

La partida de *Deudores* se incrementa desde 11,6 millones de € hasta 77,4 millones, como consecuencia del impuesto de sociedades que se ha originado en operaciones de reordenación de la cartera de valores, cuyos beneficios no se reflejarán en resultados hasta que se vendan a terceros.

En *Acciones propias en cartera* se recoge el coste de adquisición de 2.145.970 acciones Alba, por un importe total de 44,1 millones de € y que representan el 2,87% del capital social de la compañía.

Las *Cuentas Financieras* se sitúan en 2,4 millones de € al cierre del ejercicio con una importante disminución desde los 249,6 millones del

ejercicio anterior como consecuencia de las inversiones del período y de la disminución del endeudamiento bancario .

El *Capital social* se sitúa en 74,7 millones de €, con una disminución de 2,3 millones de € respecto al año anterior debido a la amortización de 2.300.000 acciones aprobada por la Junta General de Accionistas de 22 de mayo de 2002.

Las *Reservas* de la compañía se han incrementado en un 13,0% hasta situarse en 664,3 millones de € por la distribución de los resultados del ejercicio anterior compensados parcialmente por la reducción de capital por amortización de autocartera y por las diferencias de conversión producidas en las sociedades participadas.

Las *Provisiones* disminuyen en el ejercicio en un 29,0% hasta 74,6 millones de € debido, fundamentalmente, a una reducción de la estimación interna de los eventuales riesgos que originaron la dotación.

Los *Acreedores a corto plazo*, que incluyen fundamentalmente préstamos bancarios, han tenido una reducción del 25,2% hasta situarse en 128,8 millones de € como consecuencia principalmente de la disminución de las cuentas de tesorería.

**BALANCES CONSOLIDADOS
ANTES DE LA DISTRIBUCION DE BENEFICIOS**

	Millones de €		
	Al 31 de diciembre de 2000	Al 31 de diciembre de 2001	Al 31 de diciembre de 2002
ACTIVO			
Inmuebles arrendados	140,2	160,1	187,1
Otro inmovilizado material	9,4	9,7	9,9
Inmovilizado material bruto	149,6	169,8	197,0
Amortización acumulada	(26,6)	(30,7)	(35,3)
Inmovilizado material neto	123,0	139,1	161,7
Cartera de valores cotizados	579,6	594,6	634,9
Cartera de valores sin cotizar	177,6	103,7	94,2
Otro inmovilizado financiero	1,0	1,2	1,7
Provisiones de cartera de valores	—	(28,3)	(25,8)
Inmovilizado financiero	758,2	671,2	705,0
Otro inmovilizado inmaterial	1,8	—	—
Total inmovilizado	883,0	810,3	866,7
Fondo de Comercio	107,6	57,9	126,9
Existencias	1,0	0,1	0,3
Deudores	5,2	11,6	77,4
Acciones propias en cartera	24,3	33,0	44,1
Cuentas financieras	77,7	249,6	2,4
TOTAL ACTIVO	1.098,8	1.162,5	1.117,8

**BALANCES CONSOLIDADOS
ANTES DE LA DISTRIBUCION DE BENEFICIOS**

	Millones de €		
	Al 31 de diciembre de 2000	Al 31 de diciembre de 2001	Al 31 de diciembre de 2002
PASIVO			
Capital social	79,6	77,0	74,7
Reservas	623,0	588,1	664,3
Dividendo a cuenta	(4,7)	(4,6)	(4,3)
Resultados del ejercicio	93,5	218,8	177,0
Recursos propios	791,4	879,3	911,7
Accionistas minoritarios	1,0	0,8	0,7
Provisiones	44,5	105,1	74,6
Acreedores a largo plazo	2,3	5,2	2,0
Préstamos recibidos	256,4	166,2	103,1
Otras deudas y periodificaciones	3,2	5,9	25,7
Acreedores a corto plazo	259,6	172,1	128,8
TOTAL PASIVO	1.098,8	1.162,5	1.117,8

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS

El *Beneficio neto* obtenido por Alba en el ejercicio 2002 ha sido de 177,0 millones de € frente a los 218,8 millones de € registrados el año anterior. Esta reducción en el Beneficio está motivada por el efecto neto de dos partidas no regulares de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias como son la de “*Resultados de la cartera de valores*” y “*Resultados atípicos y provisiones*”, que se comentan más adelante.

Los *Beneficios netos participados por puesta en equivalencia* han tenido una evolución destacada a lo largo del ejercicio con un incremento del 34,1% hasta situarse en 103,8 millones de €. Este positivo comportamiento de la partida recurrente más importante de la cuenta de resultados se ha debido tanto a la buena evolución de los resultados de las sociedades participadas, cuyo detalle se encuentra en otras páginas de este informe, como a la incorporación de las nuevas inversiones del ejercicio, principalmente en Acerinox y Prosegur.

Los *Ingresos por arrendamientos* han continuado con la evolución positiva de pasados ejercicios, con un incremento del 22,4% alcanzando 12,0 millones de € como consecuencia de la entrada en explotación de las nuevas adquisiciones comentadas, así como de la subida de los precios de los alquileres de oficinas, que ha permitido la revisión al alza de las rentas en los contratos que han vencido.

El *Resultado de la cartera de valores* alcanza un importe de 81,5 millones de € como consecuencia, fundamentalmente, de las plusvalías obtenidas en el proceso final de la desinversión en Sogecable. En el ejercicio anterior esta partida presentó un saldo positivo de 272 millones de €.

Los *Resultados atípicos y provisiones* tienen un saldo positivo de 29,1 millones de €, frente a uno negativo de 100,4 millones de € en el año anterior, debido a la disminución de las provisiones dotadas.

Los *Gastos generales* alcanzan los 11,1 millones de €, mientras que los *Gastos financieros (netos)* presentan en este ejercicio un saldo positivo de 2,0 millones de €, debido a que los ingresos, fundamentalmente dividendos cobrados de sociedades no consolidadas, han superado a los gastos derivados de préstamos bancarios.

Las *Amortizaciones* del ejercicio se sitúan en 5,0 millones de € con un aumento del 22,0% debido a las adquisiciones de inmuebles de los dos últimos años.

La *Amortización del fondo de comercio* ha sido de 34,0 millones de € con un incremento del 22,7% frente a los 27,7 millones del ejercicio anterior. Las partidas más significativas corresponden a la amortización de los fondos de comercio originados por la adquisición de las participaciones en Acerinox y Prosegur.

El *Impuesto de Sociedades* asciende a 2,6 millones de €.

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS (1)

	Millones de €		
	2000	2001	2002
Beneficios netos participados por puesta en equivalencia ...	79,7	77,4	103,8
Ingresos por arrendamientos... ..	7,5	9,8	12,0
Resultado de operaciones inmobiliarias	6,9	3,4	1,2
Resultado de la cartera de valores	104,7	272,0	81,5
Resultados atípicos y provisiones	(4,1)	(100,4)	29,1
Suma	194,7	262,2	227,6
Gastos generales	(10,2)	(10,5)	(11,1)
Gastos financieros (netos)	(7,6)	2,0	2,0
Amortizaciones	(4,2)	(4,1)	(5,0)
Amortización del fondo de comercio	(75,7)	(27,7)	(34,0)
Impuesto de sociedades	(3,6)	(3,3)	(2,6)
Suma	(101,3)	(43,6)	(50,7)
Minoritarios	0,1	0,2	0,1
BENEFICIO NETO	93,5	218,8	177,0

(1) Las cuentas de estos ejercicios incluyen la consolidación por puesta en equivalencia de las principales participadas. Los criterios y perímetros de consolidación se detallan en las Cuentas Anuales que figuran al final de este informe. Estas cuentas de Pérdidas y Ganancias se presentan agrupadas según criterios de gestión, lo que explica las diferencias que se producen en algunos capítulos con los datos que figuran en las Cuentas Anuales.

CARTERA DE PARTICIPACIONES AL 31-12-2002

SOCIEDADES COTIZADAS	Porcentaje de participación	Valor efectivo en Bolsa (1)		Bolsa principal en que cotizan
		Millones de €	€ por título	
Acerinox (c)	6,33	145,8	35,0	Madrid
ACS (c)	22,34	438,6	30,7	Madrid
Carrefour (c)	3,27	992,7	42,4	París
Havas (c)	4,30	48,5	3,7	París
Prosegur (c)	5,23	31,3	9,7	Madrid
Spirent	0,68	1,7	0,3	Londres
Vodafone	0,23	269,4	1,7	Londres
Total valor en Bolsa		1.928,0		
Total valor en libros		634,9		
Fondo de comercio		126,9		
Plusvalía latente		1.166,2		

SOCIEDADES NO COTIZADAS	Porcentaje de participación	Valor en libros	
		Millones de €	
Banco Urquijo	10,0	23,7	
March Gestión de Fondos (c)	35,0	1,3	
March Gestión de Pensiones (c)	35,0	1,0	
MSI	2,7	15,7	
Quavita (c)	20,0	3,4	
Unipsa (c)	82,6	2,9	
Xfera	7,1	33,8	
Otros (2)	n.a.	12,4	
Total valor en libros		94,2	
Inmuebles		155,2	

(1) Cotizaciones y divisas al cambio último del mes de diciembre.

(2) Incluye, entre otras, las participaciones en Batmap (17,7%), Broadnet (3,9%), I-Network (28,6%), Palio (17,0%), Peoplecall (9,0%) y Princes Gate.

(c) Participaciones consolidadas por puesta en equivalencia.

Se detallan a continuación los cambios producidos a lo largo del ejercicio 2002 en la cartera de participaciones:

SOCIEDADES COTIZADAS	Porcentaje de participación		Variación
	31-12-01	31-12-02	
Acerinox	1,89	6,33	4,44
ACS	22,93	22,34	(0,59)
Carrefour	3,29	3,27	(0,02)
Havas	3,97	4,30	0,33
Prosegur	0,0	5,23	5,23
Sogecable	5,01	0,0	(5,01)
Spirent	0,58	0,68	0,10
Vodafone	0,23	0,23	—
SOCIEDADES NO COTIZADAS			
Banco Urquijo	10,0	10,0	—
March Gestión de Fondos	35,0	35,0	—
March Gestión de Pensiones	35,0	35,0	—
MSI	2,7	2,7	—
Quavita	20,0	20,0	—
Unipsa	82,6	82,6	—
Xfera	7,1	7,1	—

El aumento de las participaciones en Acerinox y Prosegur son fruto de la entrada de Alba en nuevos sectores mediante la inversión en sociedades cotizadas.

La disminución de la participación en Carrefour es consecuencia de la dilución producida por la emisión de acciones llevada a cabo por la compañía como resultado de la OPA sobre Centros Comerciales Carrefour.

Por otra parte, el proceso habitual de rotación de la cartera ha llevado a Alba a completar durante el ejercicio el proceso de desinversión en Sogecable

DIVERSIFICACION SECTORIAL

Si se agrega al conjunto de participaciones el resto de los activos y pasivos de Alba, todos ellos valorados de acuerdo con criterios coincidentes con los habitualmente utilizados por los analistas, se obtiene la siguiente distribución sectorial de las inversiones de la Sociedad, según la composición de la cartera y precios al final de cada uno de los ejercicios (en %):

	Porcentajes		
	2000	2001	2002
— Distribución	53	47	47
— Construcción	11	14	21
— Telecomunicaciones	21	18	13
— Inmuebles	5	7	10
— Industrial	—	1	7
— Banca y servicios financieros	3	2	3
— Media	12	8	2
— Seguridad	—	—	1
— Otros	1	1	1
— Deuda Neta	-6	2	-5
	100	100	100

INFORMACION SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

ACERINOX

Tras el ejercicio 2001, considerado el peor en la historia reciente de la industria del acero inoxidable, en el primer semestre de 2002 se fue produciendo una gradual recuperación de demanda y precios en productos planos laminados en frío. En productos largos y chapa gruesa, se mantiene por el contrario una acusada debilidad de la demanda.

Desde el punto de vista industrial, con la puesta en marcha de la acería de North American Stainless (NAS) y la adquisición de un 64% del fabricante sudafricano Columbus Stainless, Acerinox se ha convertido en el tercer fabricante mundial de acero inoxidable, con una capacidad instalada de 2,5 millones de Tm. y tres factorías integrales en tres continentes: Europa, América y África. Esta capacidad se complementa con una extensa red comercial, de cobertura mundial, compuesta por centros de servicio, almacenes y oficinas.

Ya en este primer ejercicio bajo la gestión de Acerinox, Columbus ha entrado por primera vez en beneficios, rentabilidad que se espera incrementar fuertemente con un programa de inversiones en mejoras y ampliación de capacidad por importe de 110 millones de €.

Por lo que respecta a la factoría de NAS, y tras la puesta en marcha de la acería, se hallan en construcción una fábrica de productos largos, que entrará en servicio en el presente año, y una tercera línea de laminación en frío, que lo hará en 2004. Estas dos nuevas inversiones, por un importe conjunto de 250 millones de US\$, mejorarán el equilibrio de la factoría, que se convertirá en la más completa y probablemente más competitiva del mundo.

La adquisición del 64% de Columbus se materializó a través de una ampliación de capital en Acerinox, por la que se emitieron 5,8 millones de

acciones, a 40 € por acción y que fue íntegramente suscrita por los tres socios de Columbus.

El aumento de las ventas en un 37%, hasta los 2.500 millones de €, junto a la mejora de márgenes permitieron alcanzar un beneficio neto de 175 millones, que supone un crecimiento del 103% respecto al año anterior.

El margen EBITDA/Ventas se sitúa en el 16,3%, manteniendo Acerinox un año más su condición de productor más eficiente del mercado.

La generación de recursos ha permitido por otra parte mantener el ratio de endeudamiento sobre fondos propios en un moderado 22,2%, a pesar de las fuertes inversiones realizadas en el ejercicio, por importe de 452 millones de €, y del aumento del circulante derivado del incremento de precios tanto de materias primas como de productos.

La retribución al accionista con cargo al ejercicio aumenta hasta 1,14 € por acción, lo que supone a las cotizaciones actuales un rendimiento superior al 3%.

Datos más significativos

(En millones de €, salvo indicación en contrario)

	2000	2001	2002
Recursos propios	1.218	1.250	1.601
Deuda/Recursos propios	21,3%	17,9%	22,2%
Ventas	1.957	1.821	2.500
EBITDA	509	208	406
Beneficio neto	288	86	175
ROE	23,6%	6,9%	11,0%
Retribución por acción (€)	1,08	1,08	1,14
Capitalización bursátil (a 31-12)	1.925	2.253	2.302

www.acerinox.es

ACS

La construcción se ha mantenido por quinto año consecutivo como uno de los sectores más dinámicos de la economía española, con un crecimiento estimado del 4,6% en términos reales frente a tan sólo un 2,0% del conjunto del PIB.

En esta favorable coyuntura, el Grupo ACS ha logrado en la actividad de construcción un incremento del 16,6% en producción. Ello, unido a las mejoras logradas en margen por contención de los gastos de estructura y, en resultado financiero por optimización de la gestión del circulante, ha permitido un aumento en beneficio neto del 20,3%.

Las actividades de servicios, de naturaleza más recurrente y que representan un 50,7% de la facturación, han logrado asimismo importantes crecimientos del 9% en ventas y del 17,7% en beneficio neto. Destaca en particular el área de medio ambiente, donde el aumento de actividad en tratamiento y reciclaje de residuos conduce a unos incrementos del 21,7% y 31,3% en ventas y beneficio neto respectivamente.

La cifra de negocios consolidada asciende así a 4.420 millones de €, con crecimiento del 12,7%, y se obtiene un beneficio neto de 181 millones, superando en un 21,6% el del ejercicio anterior. Este incremento del beneficio supone elevar la rentabilidad sobre fondos propios del 17,3% al 19,2%.

Dentro del capítulo de inversiones, por un importe total de 1.051 millones de €, destaca en especial, tanto cuantitativa como cualitativamente, la adquisición de una participación del 23,5% en Grupo Dragados, primer grupo de construcción y servicios de España, por importe de 900 millones de €.

La fuerte generación interna de fondos en el ejercicio, por importe de 250 millones de €, y la disminución del fondo de maniobra en 349 millo-

nes, equivalente a 30 días de ventas, han permitido abordar estas inversiones manteniendo el endeudamiento en un nivel moderado. La deuda neta al cierre del ejercicio se sitúa en 594 millones de €, de los que 211 millones corresponden a financiación de proyectos sin recurso.

A esta primera adquisición del 23,5% de Dragados ha seguido, en marzo de 2003, la compra de un 10% adicional a través de una Oferta Pública de Adquisición al mismo precio de 22,22 € por acción y que ha supuesto una inversión de 383 millones de €.

La futura fusión entre ambas compañías dará lugar al primer grupo de construcción y servicios del país y uno de los primeros de Europa. Es de destacar la complementariedad entre las diferentes áreas de actividad de ambas compañías, las previsibles sinergias que se generarán, así como la fortaleza financiera del grupo resultante.

La cartera de pedidos de ACS a 31 de diciembre ascendía a 7.423 millones de €, lo que representa una cobertura de 21,4 meses de actividad.

Datos más significativos

(En millones de €, salvo indicación en contrario)

	2000	2001	2002
Recursos propios	815	911	980
Endeudamiento neto	213	131	594
Total cifra de negocios	3.410	3.921	4.420
Beneficio ordinario	173	222	259
Beneficio neto	121	149	181
ROE	15,5%	17,3%	19,2%
Dividendo por acción (€)	0,50	0,60	0,72
Capitalización bursátil (a 31-12)	1.608	1.755	1.963

www.grupoacs.com

CARREFOUR

Segundo grupo de distribución mundial y primero europeo, Carrefour desarrolla una política basada en la proximidad, los precios competitivos y la calidad de la oferta y los servicios. En la actualidad el grupo dispone de 9.632 puntos de venta propios o franquiciados y emplea a más de 396.000 personas. A cierre de ejercicio, las cajas de los hipermercados del grupo habían registrado en el año más de 1.200 millones de operaciones.

En un ejercicio marcado por la incertidumbre económica y la ralentización del consumo, Carrefour ha cumplido con los objetivos que se había marcado a principios de año. Además, gracias a una política comercial agresiva en precios y calidad de servicio, el grupo ha logrado ganar cuota de mercado en la mayoría de los países en los que opera.

Así, las ventas netas del Grupo Carrefour ascendieron a 68.729 millones de €, un 4,6% superior a las de 2001 a tipo de cambio constante. El impacto de las devaluaciones en Latinoamérica ha provocado que, en €, la cifra de ventas haya caído un 1,1% respecto a la del año anterior.

Gracias a la política de contención de gastos llevada a cabo por la compañía, los gastos generales se han reducido en un 2,6% respecto a los de 2001, representando el 16,6% de la cifra de ventas frente al 16,9% del ejercicio anterior.

El resultado neto corriente del grupo aumentó un 15,1% respecto al anterior ejercicio, alcanzando los 1.389 millones de €, y el resultado neto atribuible, después de tener en cuenta los resultados extraordinarios, ascendió a 1.374 millones de €, lo que representa un incremento del 8,6%.

Durante el ejercicio 2002, las inversiones realizadas por el grupo superaron los 2.400 millones de €. Durante el período, Carrefour abrió 43

hipermercados, 77 supermercados y 338 tiendas de descuento, acabando el ejercicio con 5.531 tiendas propias. Las aperturas realizadas suponen que Carrefour ha aumentado su superficie de venta en un millón de metros cuadrados, cerrando el ejercicio con 12,8 millones de metros cuadrados de superficie comercial.

En el segundo semestre del ejercicio, Carrefour lanzó una Oferta Pública de Adquisición sobre el 20% del capital que no controlaba de su filial española, Centros Comerciales Carrefour. Esta operación, cerrada con éxito a finales de 2002, permite a la compañía controlar el 97% de sus operaciones en un país estratégico como es España y es la continuación de la política de la compañía de adquirir el control total de las operaciones en sus principales mercados.

Datos más significativos

(En millones de €, salvo indicación en contrario)

	2000	2001	2002
Recursos propios	7.610	6.986	6.163
Ventas (sin IVA)	64.802	69.486	68.729
EBITDA	4.410	4.528	4.675
EBITA	2.725	2.826	3.025
Resultado Neto Corriente			
– Antes de amort. Fondo de Comercio	1.377	1.575	1.699
– Después de amort. Fondo de Comercio	1.050	1.207	1.389
Beneficio Neto	1.066	1.266	1.374
Beneficio por acción (€)	1,51	1,70	1,95
Capitalización bursátil (a 31-12)	47.576	41.531	30.386

www.carrefour.com

HAVAS

Havas es la sexta agencia de comunicación y publicidad del mundo. Tiene una sólida presencia en Europa, que representa el 49% de sus ingresos y en América del Norte, que representa un 44%. El grupo presta servicios de publicidad tradicional, donde recientemente ha ganado las cuentas de Yahoo, KPMG y Reckitt Benckiser, y servicios de compra de espacios publicitarios en los medios, área en la que ha conseguido como clientes al Banco Santander Central Hispano, DHL y Turespaña. Havas también presta servicios de asesoramiento en otras áreas de marketing, como la gestión de las relaciones públicas del cliente y el marketing directo.

La demanda de publicidad en las principales economías mundiales ha tenido una evolución desfavorable en 2002. Esta situación, junto con la ralentización económica y la incertidumbre del entorno geopolítico, ha penalizado la cotización del sector a lo largo del ejercicio.

En este contexto, Havas ha publicado un crecimiento orgánico negativo del 5,8%, en línea con la media del sector, dejando la cifra de ventas en 1.987 millones de €. A pesar de esta disminución de ingresos, el proceso de reducción de costes puesto en práctica durante 2001 ha permitido mejorar el margen operativo, antes de cargas extraordinarias, de 10,4% a 11,5%, obteniéndose un beneficio operativo de 229 millones de €.

El beneficio neto ha mejorado significativamente respecto al ejercicio anterior gracias a la reducción de gastos extraordinarios, pasando de una pérdida de 58 millones de € a un beneficio de 23 millones en 2002. Antes de amortización de los fondos de comercio derivados de adquisiciones realizadas en pasados ejercicios, el beneficio de Havas en 2001 y 2002 fue de 11 y 95 millones de € respectivamente.

La deuda neta en el ejercicio ha pasado de 703 millones de € en diciembre de 2001 a 664 millones al final de 2002, gracias a la mejora del cash flow dada la buena evolución de los márgenes, la puesta en práctica de un plan para reducir el capital circulante y la decisión de limitar la adquisición de sociedades.

Datos más significativos

(En millones de €, salvo indicación en contrario)

	2000	2001	2002
Recursos propios	1.165	1.381	1.040
Ventas (1)	2.284	2.241	1.987
EBIT (1)	318	233	229
Beneficio Neto			
– Antes de Fondo de Comercio	124	11	95
– Después de Fondo de Comercio	89	(58)	23
Beneficio por acción (€)	0,60	0,04	0,31
Capitalización bursátil (a 31-12)	4.546	3.457	1.128

(1) Ventas y EBIT pro-forma de 2000, incluyen resultados de Snyder para todo el ejercicio.

www.havas.com

PROSEGUR

El 2002 ha sido para Prosegur el primer ejercicio completo desde la adquisición de Juncadella, compañía líder del sector de seguridad en Latinoamérica y Cinieri, compañía de seguridad francesa, ambas adquiridas en el 2001. El ejercicio ha estado por tanto marcado por la integración de ambas compañías, proceso que evoluciona satisfactoriamente, centrado principalmente en la modernización de la gestión y la mejora de los ratios operativos.

Durante el año, la compañía ha mantenido la política de ir ganando cuota de mercado en los principales países en los que opera, tanto orgánicamente como mediante nuevas adquisiciones. Así, Prosegur ha adquirido en Francia la compañía de vigilancia Bac Sécurité que opera principalmente en el área de París y, en Portugal, la compañía de vigilancia localizada fundamentalmente en Lisboa, Nadifil. Como resultado de la estrategia de centrarse en sus principales mercados, vendió en el ejercicio su filial de vigilancia de Suiza.

Prosegur participó asimismo durante 2002 en la retirada de la circulación de la peseta y el escudo, así como en el lanzamiento del euro. Este proceso, iniciado en 2001 con la predistribución de la divisa europea, ha supuesto la mayor operación logística abordada por la compañía y se ha desarrollado según los planes previstos, siendo culminado con éxito.

En el 2002, Prosegur obtuvo una facturación de 1.101 millones de €, un 22% superior a la obtenida en 2001. En la buena evolución de la facturación han influido, además de la positiva evolución de las distintas áreas de negocio, las adquisiciones ya comentadas de Juncadella y Cinieri en 2001 y de Nadifil y Bac Sécurité en 2002, así como la implantación del euro.

El resultado neto ascendió a 41 millones de €, con un aumento del 11% respecto al del año anterior. Los resultados de la compañía han estado en línea con las previsiones iniciales para el período y con el plan estratégico.

Es de destacar la reducción del endeudamiento durante el ejercicio en 73 millones de €. El ratio de deuda neta sobre recursos propios ha pasado del 154% a finales de 2001 al 91% a finales de 2002.

Prosegur ha presentado un nuevo plan estratégico que contempla para el período 2003-2005 un crecimiento anual acumulativo del 27% a nivel de resultado neto.

Datos más significativos

(En millones de €, salvo indicación en contrario)

	2000	2001	2002
Recursos propios	158	168	203
Total cifra de negocios	682	901	1.101
EBITDA	70	104	138
Beneficio neto (1)	51	37	41
Dividendo por acción (€)	0,23	0,23	0,22
Capitalización bursátil (a 31-12)	720	908	599

(1) Incluye en el 2000 Resultados Extraordinarios por importe de 38 millones de € derivados fundamentalmente de la venta de Umano.

www.prosegur.es

VODAFONE

Durante el año 2002 Vodafone ha consolidado su posición en los principales mercados de telefonía móvil del mundo, ha conseguido un sólido crecimiento en el número de clientes y ha mejorado los márgenes operativos.

La política de adquisiciones del grupo se ha orientado a aumentar la participación en las sociedades que ya dominaba, como es el caso de las inversiones en España, Alemania, Holanda, Portugal y Suecia, países en los que ya controla, o tiene previsto controlar, el 100% del capital.

En el apartado de nuevos productos, Vodafone ha lanzado 'Vodafone live!', que permite a los usuarios utilizar el correo electrónico, utilizar videojuegos y enviar fotografías desde el teléfono móvil, y 'Vodafone Remote Access', con el que se puede conectar el ordenador personal a Internet sin cables. También está previsto lanzar, a lo largo de 2003, un innovador servicio que permitirá la descarga de pequeños videoclips al teléfono móvil. En los primeros meses del lanzamiento, 'Vodafone live!' ha conseguido un millón de clientes, principalmente en Alemania, Italia y Reino Unido.

Desde el punto de vista operativo, Vodafone ha aumentado su base de clientes en 12 millones en el año 2002, alcanzando la cifra de 112 millones en diciembre. Vodafone ha conseguido un crecimiento del 15% en ingresos durante los seis primeros meses del ejercicio, hasta 16.517 millones de libras (25.849 millones de €). Igualmente significativa ha sido la mejora de los márgenes de beneficio antes de amortizaciones, intereses e impuestos, que han pasado del 35,4% en la primera mitad de 2001 al 39,0% en la primera de 2002, alcanzando la cifra de 6.203 millones de libras (9.708 millones de €) en seis meses.

El beneficio del grupo se ha visto penalizado por las elevadas amortizaciones del fondo de comercio, consecuencia de las numerosas adquisiciones realizadas en el pasado. Después de dichas amortizaciones, durante los seis primeros meses del ejercicio, Vodafone ha obtenido unas pérdidas netas de 4.336 millones de libras, frente a unos beneficios de 2.234 millones de libras antes de las mismas.

El endeudamiento neto de Vodafone se ha reducido hasta 10.700 millones de libras en septiembre de 2002, que equivale a una vez el beneficio operativo antes de amortizaciones. Con este nivel de endeudamiento el grupo recibe la calificación crediticia 'A' de las agencias de rating, superior a la que obtienen el resto de compañías del sector.

Datos más significativos (En millones de libras, salvo indicación en contrario)	1/4/2000- 31/3/2001 (1)	1/4/2001- 31/3/2002 (1)	1/4/2002- 30/9/2002 (1)
Clientes (millones)	83	101	112 (2)
Recursos propios... ..	145.007	130.573	125.912
Ventas	22.230	29.799	16.517
EBITDA (3)	7.016	10.093	6.203
EBIT (4)	4.782	6.400	4.107
Beneficio neto			
– Antes de Fondo de Comercio y Extraord.	2.173	3.498	2.234
– Después de F. de Comercio y Extraord....	(9.885)	(16.155)	(4.336)
Dividendo por acción (peniques/acción)	3,54	5,15	3,28
Capitalización bursátil (millones de £) (5) ...	125.000	88.413	56.546
Capitalización bursátil (millones de €) (5) ...	206.000	145.218	89.982

(1) El ejercicio de Vodafone termina el 31 de marzo, por lo que la última columna corresponde únicamente a seis meses.

(2) Número de clientes a 31/12.

(3) Resultado antes de amortización, intereses e impuestos. Consolidación proporcional.

(4) Resultado antes de intereses e impuestos. Consolidación proporcional.

(5) Capitalización Bursátil al final del periodo considerado.

UNIPSA

Durante el ejercicio de 2002 UNIPSA ha mantenido la tendencia de años anteriores, que le ha permitido consolidarse entre las corredurías de seguros líderes en España. El volumen de primas intermediadas ha ascendido a 186,4 millones de € con una progresión del 11,1%. Los ingresos por prestación de servicios de todas las empresas del grupo se han situado en 16,6 millones de € con una progresión de 22,4%, superior a la que han tenido las primas intermediadas gracias al aumento producido en el margen medio de intermediación.

La sociedad matriz Unipsa centra su actividad básicamente en el sector de riesgos industriales y ha intermediado primas por importe de 75,9 millones de € lo que supone un 40,7% del total del grupo.

Las sociedades participadas March Correduría de Seguros, Urquijo Correduría de Seguros y Carrefour Correduría de Seguros centran su actividad fundamentalmente en el negocio de riesgos particulares y han intermediado entre las tres un total de 53,4 millones de € de primas que supone un 28,6% del total.

Destaca el comportamiento de March Correduría de Seguros que ha tenido una progresión en el volumen de primas intermediadas del 18,9% logrando una total integración en la red bancaria a través de la que opera.

Carrefour Correduría de Seguros ha iniciado su actividad con la venta vía telemarketing. Actualmente se encuentra en preparación el desarrollo de los “stands de venta de seguros” en los centros comerciales, que se estima empezarán en el ejercicio 2003.

GDS Correduría de Seguros que actúa básicamente en el sector de riesgos industriales y de automoción, ha intermediado primas por importe de 57,1 millones de €, un 30,7% del total.

El beneficio neto consolidado obtenido en 2002 ha alcanzado los 2,5 millones de € frente a los 2,2 millones obtenidos en el ejercicio anterior, con un crecimiento del 13,5%.

Datos más significativos

(En millones de €)

	2000	2001	2002
Volumen de primas... ..	144,6	167,7	186,4
Ingresos consolidados	4,9	5,2	5,8
Beneficio antes de impuestos	2,6	2,9	3,3
Beneficio atribuible neto	2,0	2,2	2,5

www.unipsa.com

XFERA

Durante el ejercicio 2002 y como consecuencia de un nuevo retraso en la llegada de la tecnología UMTS, Xfera ha mantenido su decisión de posponer el lanzamiento comercial de los servicios de telecomunicaciones móviles.

Atendiendo al cambio en las condiciones generales que se dan en el sector respecto a las existentes en el momento en que se adjudicaron las licencias UMTS, la Administración, como el resto de los gobiernos europeos, ha suavizado la interpretación de los compromisos asumidos por los operadores y ha permitido un ajuste significativo en el volumen de avales.

En este sentido, la Administración anunció, en diciembre de 2002, la reducción de los avales para los cuatro operadores móviles, quedando reducidos para Xfera a 468 millones de €.

Al mismo tiempo, la Administración está redefiniendo las condiciones de concesión de la licencia para adaptar los compromisos iniciales al actual entorno tecnológico y financiero.

La sociedad también ha tomado medidas para adaptarse a la nueva situación, modificando los acuerdos con los proveedores de equipos y ajustando el tamaño de la plantilla a niveles adecuados para el nuevo plan de despliegue.

Datos más significativos

(En millones de €)

	2000	2001	2002
Recursos propios	305	367	373
Inmovilizado	201	663	672
Gastos Capitalizados	64	281	57
Resultado de Explotación (1)	34	13	(18)
Beneficio Neto (1)	0	(7)	(124)

(1) Resultado de Explotación y Beneficio Neto incluyen los ingresos por capitalización de gastos.

www.xfera.com

OTRAS SOCIEDADES

BANCO URQUIJO

En un contexto general de estrechamiento del margen financiero en el sector bancario como consecuencia del descenso de los tipos de interés, Banco Urquijo, por su especialización en banca privada y mercado de capitales, se ha visto además especialmente afectado por la crisis de las bolsas de valores por tercer año consecutivo.

El Banco ha reaccionado ante esta situación recesiva, acometiendo un plan de reducción de gastos y de adecuación de estructura que ha supuesto 154 bajas netas a lo largo del pasado ejercicio hasta situar la plantilla en 961 empleados.

Como consecuencia de todo ello se ha obtenido un beneficio neto de 10,3 millones de €, que supone un descenso del 39,5% respecto al ejercicio anterior.

MARCH GESTION DE FONDOS MARCH GESTION DE PENSIONES

En 2002, y por tercer año consecutivo, los mercados financieros han sufrido caídas generalizadas derivadas del deterioro de las expectativas económicas entre los inversores, los fraudes contables en Estados Unidos y las tensiones políticas internacionales. Dicha situación ha acentuado el trasvase de fondos desde las instituciones de inversión colectiva hacia otras inversiones consideradas refugio como los depósitos bancarios o los activos inmobiliarios.

A pesar de este entorno desfavorable, durante el ejercicio 2002 el patrimonio gestionado por ambas entidades se ha incrementado un 14,9% hasta alcanzar los 547 millones de €.

Con el fin de completar su oferta de productos, March Gestión de Fondos incorporó durante el ejercicio 2002 tres nuevos fondos de inver-

sión, dos de ellos garantizados, a los que se ha unido un nuevo fondo de estas mismas características durante los primeros meses de 2003.

Por su parte, la volatilidad de los mercados bursátiles ha supuesto de nuevo una huida del partícipe de las carteras y fondos con mayor riesgo en busca de otros productos más seguros, como los fondos garantizados y los fondos de dinero, con el correspondiente efecto negativo sobre las comisiones.

Pese a ello y a la reducción de tipos de interés que ha supuesto un descenso de su resultado financiero, ambas gestoras han obtenido un modesto beneficio en el ejercicio 2002.

QUAVITAE

Quavitae ha mantenido en el ejercicio 2002 el fuerte ritmo de crecimiento de años anteriores. La cifra de negocios se ha situado en 41 millones de € con un aumento del 17,8% sobre la obtenida en el ejercicio anterior.

Destaca el crecimiento de la facturación de la línea de negocio de Residencias, que alcanza la cifra de 20,6 millones de € con un crecimiento del 21,1%. En el ejercicio 2002 se ha inaugurado la residencia de Villa Sacramento en San Sebastián con 123 plazas, y en el primer semestre de 2003 se inaugurarán las de Barcelona con 245 plazas, Palma de Mallorca con 237 plazas y Madrid con 143 plazas. Actualmente Quavitae cuenta con 28 residencias entre las construídas o en distintas fases de realización.

Datos más significativos

(En miles de €)	2000	2001	2002
Recursos propios	15.853	16.866	17.315
Cifra de negocio	24.020	34.796	40.978
Cash flow neto	2.110	2.651	2.886
Beneficio neto	949	974	486

www.quavitae.es

MSI (MOBILE SYSTEMS INTERNATIONAL)

Durante el ejercicio 2002 MSI ha obtenido ventas de 266 millones de dólares, con un crecimiento del 74%, y un margen operativo antes de amortizaciones de 69 millones de dólares, un 146% más que durante el ejercicio anterior, que representa un margen sobre ventas del 26%. Estos incrementos se han conseguido principalmente gracias al aumento de la base de clientes en los distintos países en los que opera. MSI cuenta con casi un millón de clientes en el continente africano.

Entre las adquisiciones realizadas durante 2002 destaca la compra de Link Africa, operador internacional via satélite que permitirá realizar llamadas internacionales con origen o destino en Africa. También ha comenzado a operar en Zambia una nueva división del grupo, Celpay, que gestiona el sistema de pago por móvil de MSI. Se espera que el sistema tenga una muy buena acogida, dada la carencia de infraestructuras de pago en Africa.

Datos más significativos

(En millones de Dólares salvo indicación en contrario)

	2000	2001	2002*
Ventas	58	153	266
EBITDA	(17)	28	69
EBIT	(34)	(7)	16
Beneficio Neto	(40)	(14)	(24)
Clientes (1)	163.000	604.000	991.000

(1) Sólo se incluyen los clientes de cada filial en proporción a la participación de MSI en la misma.

* Datos no auditados.

ACTIVIDAD INMOBILIARIA

Los ingresos netos procedentes del arrendamiento de inmuebles alcanzaron en 2002 la cifra de 12 M€, lo que representa un incremento del 22,4% respecto al ejercicio precedente.

Este aumento se debe a la incorporación, por compra, de oficinas en el edificio Master's I en Madrid y también a la revisión al alza de los contratos de alquiler cuyo vencimiento y renovación se ha producido dentro del año.

Es interesante constatar que esta mejora se produce en un momento en el que el nivel de los alquileres de oficinas empieza a declinar, siguiendo la línea descendente de la coyuntura económica general y, en particular, por la crisis de muchas empresas de nuevas tecnologías y telecomunicación, que habían sido unas de las mayores demandantes de espacio de oficinas en los años precedentes. Ello permite afrontar la parte descendente del ciclo inmobiliario sin tener reducciones en los ingresos.

Las operaciones más importantes llevadas a cabo en relación a la cartera inmobiliaria durante el ejercicio, han sido las siguientes:

- Compra de seis plantas de oficinas en el edificio Master's I, situado en el complejo inmobiliario AZCA, en la zona más emblemática del distrito de negocios de Madrid capital. La operación comprende una superficie de oficinas de 6.550 m² y 113 plazas de garaje, alquiladas en su totalidad en el momento de la operación. La inversión total ha sido de 28,6 millones de €.
- Venta de una planta de oficinas en c/ Lagasca 88, Madrid, a la sociedad filial Unipsa, Correduría de Seguros S.A. por un importe de 3,2 millones de € con una plusvalía de 0,7 millones de €.

- Venta de una oficina bancaria en c/ Miguel Iscar, Valladolid, por importe de 1,9 millones de €, lo que ha producido una plusvalía contable de 1,19 millones de €.

- Alquiler a la compañía Retevisión, S.A. de un edificio mixto, sito en Tres Cantos, Madrid, de 12.600 m² y 136 plazas de aparcamiento.

- Renegociación y prórroga de los contratos de alquiler con las empresas Champion (Carrefour) y Banco Urquijo en el edificio de oficinas de c/ Josefa Valcárcel 40, Madrid, de 6.000 m² de superficie.

- Alquiler a largo plazo a Punto Cash, del inmueble industrial de 6.950 m², sito en c/ La Granja 8, en el polígono industrial de Alcobendas, Madrid, que ha sido remodelado por el arrendatario.

- Con posterioridad al cierre del ejercicio se ha procedido a la venta del Hotel Balmoral (Calas de Mallorca), a la cadena Sol-Meliá, por un importe de 6,3 millones de €.

En la actualidad y después de esta última operación, la cartera de inmuebles, tanto arrendados como de uso propio, supone una inversión total de 190,0 millones de €, estimándose su valor de mercado en unos 210 millones de €.

En conjunto, una superficie total construida de 103.650 m², que está compuesta en el 76% por edificios de oficinas y el resto por edificios industriales mixtos.

Es de destacar que durante el ejercicio los inmuebles en régimen de alquiler han estado ocupados en su práctica totalidad.