

INFORME ANUAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003



CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.

DATOS MAS SIGNIFICATIVOS

ECONOMICO-FINANCIEROS

(En millones de € salvo indicación en contrario)	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
Capital social a fin de año	67,52	74,70	77,00
Recursos propios a fin de año			
(antes de la distribución de resultados)	881,40	911,69	879,34
Acciones a fin de año (en miles, excluida autocartera)	66.563	72.554	75.494
Beneficio neto	182,50	177,00	218,83
Dividendos	8,04	8,66	9,04
Beneficio neto en € por acción (excluida autocartera) ...	2,74	2,44	2,90
Dividendo en € por acción (excluida autocartera)....	0,12	0,12	0,12

BURSATILES

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
Cotización en € por acción			
Máxima	23,92	24,59	26,99
Mínima	16,76	17,23	16,70
Ultima	23,22	17,60	23,81
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de €)	1.568	1.315	1.833
Volumen negociado			
Número de títulos (miles)....	18.811	33.857	47.088
Millones de €	376	726	1.121
Promedio diario (millones de €)	1,50	2,91	4,44

INDICE

Consejo de Administración y Dirección	4
Carta de los Presidentes del Consejo de Administración	5
Información Económico-financiera Consolidada	17
Balance	18
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	23
Cartera de Participaciones	26
Diversificación Sectorial	28
Información sobre Sociedades Participadas	29
Cotizadas	
Acerinox	30
ACS	32
Carrefour	34
Havas	36
Prosegur	38
Vodafone	40
No Cotizadas	
Celtel	42
Unipsa	43
Xfera	44
Otras sociedades	45
Actividad Inmobiliaria	47
Informe de Auditoría	49
Cuentas Anuales Consolidadas	53
Balance	54
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	56
Memoria	59
Informe de Gestión	91
Informe sobre el Gobierno Corporativo	99
Propuesta de Acuerdos	129

CONSEJO DE ADMINISTRACION Y DIRECCION

CONSEJO DE ADMINISTRACION

PRESIDENTES D. Juan March Delgado
D. Carlos March Delgado

VICEPRESIDENTE D. Pablo Vallbona Vadell

CONSEJERO DELEGADO D. Isidro Fernández Barreiro

CONSEJEROS D. Nicholas Brookes
D. Alfredo Lafita Pardo
D. Enrique Piñel López
D. Luis Angel Rojo Duque
D. Manuel Soto Serrano
D. Alfonso Tolcheff Álvarez
D. Francisco Verdú Pons

SECRETARIO DEL CONSEJO D. José Ramón del Caño Palop

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. Alejandro Muñoz Sanz
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 de la evolución de la Sociedad en el pasado ejercicio y en los primeros meses de este año.

El año 2003 se ha caracterizado por una fuerte recuperación de los mercados bursátiles frente a la evolución negativa de los tres ejercicios precedentes. La cartera de Alba se ha beneficiado de esta recuperación, lo que ha llevado a que la cotización de nuestra acción haya tenido un incremento del 32% sobre el precio de cierre de 2002 frente a una revalorización del Ibex 35 del 28%.

El valor liquidativo de la sociedad al cierre de ejercicio, calculado según criterios internos de valoración coincidentes con los utilizados por el mercado, ascendía a 2.190 millones de euros, lo que supone un valor liquidativo por acción, excluida la autocartera, de 32,9 euros. Las acciones de Alba a esta misma fecha cotizaban a 23,22 euros, lo que representa un descuento del 29% sobre el valor liquidativo por acción. Este descuento se ha estrechado considerablemente a lo largo del ejercicio pues a cierre del año 2002 se situaba en el 40%.

El beneficio neto consolidado de la sociedad ha sido de 183 millones de euros, un 3% superior a los 177 millones de euros del ejercicio anterior. El beneficio por acción fue de 2,74 euros, con un aumento del 12% respecto a 2002. La razón de que el beneficio por acción evolucione porcentualmente mejor que el total es consecuencia de las reducciones de capital realizadas en el año y que más adelante se comentan.

El efecto en los beneficios de Alba de los resultados obtenidos por las empresas participadas se recoge en la partida de *Beneficios netos participados por puesta en equivalencia* que en este ejercicio se ha situado en 87,5 millones de euros frente a los 103,8 millones de euros del anterior. Esta disminución se debe fundamentalmente al impacto de los gastos de reestructuración de Havas, a los gastos de la fusión ACS-Dragados y al momento bajo del ciclo de Acerinox, hechos todos ellos de naturaleza extraordinaria y no recurrente que no han podido ser compensados por la buena evolución de los resultados de Carrefour, Prosegur y del resto de sociedades de la cartera.

Otra partida significativa de la cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad es la de *Resultados de la cartera de valores* que, en el año 2003, ha aportado un resultado positivo de 83,3 millones de euros, con un ligero incremento sobre el ejercicio anterior y que provienen básicamente de la venta con descuento de acciones Vodafone a los accionistas de Alba.

Es de destacar en este ejercicio el ingreso por importe de 49,5 millones de euros recogido en el epígrafe de *Resultados atípicos y provisiones* y que corresponde a la reversión de provisiones creadas en ejercicios anteriores para cubrir determinados riesgos que ahora se estima no llegarán a materializarse.

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

Dentro de las operaciones realizadas por Alba durante 2003, sobresalen la oferta de adquisición de acciones propias y la oferta de venta de acciones Vodafone, operaciones ambas finalizadas en julio de 2003 y dirigidas en exclusiva a los accionistas de la compañía.

Mediante la oferta de adquisición de acciones propias, los accionistas de Alba pudieron vender un 7% del capital de la sociedad a un precio de 24,47 euros, un 15% superior al precio de cotización a la fecha de la oferta.

De manera simultánea, se ofreció a los accionistas la posibilidad de adquirir acciones de Vodafone de la cartera de Alba al precio de 1\$, un 15% inferior a la cotización de la acción en la fecha de la oferta. Esta operación sigue la tradición de Alba de ofrecer a sus accionistas la posibilidad de adquirir acciones de su cartera en condiciones ventajosas, como ya se hizo en el pasado con Hisalba, Pryca y Ginés Navarro. A cierre de ejercicio, la acción de Vodafone llevaba acumulada una subida del 39% en \$ respecto al precio al que la pudieron comprar los accionistas.

Entendemos que ambas operaciones han sido una forma atractiva de ofrecer a nuestros accionistas una remuneración adicional al tradicional dividendo.

Durante el ejercicio 2003 Alba ha mantenido su actividad inversora, habiéndose realizado inversiones por importe de 239 millones de euros. Destaca por su cuantía la oferta de adquisición de acciones propias antes comentada, a la que se destinaron 124 millones de euros.

Además, Alba ha aprovechado el ejercicio para reforzar su participación en compañías de su cartera. La mayor inversión, por un importe de 53 millones de euros, se ha realizado en ACS. La fusión ACS-Dragados crea el líder en el sector de construcción y servicios con muy buenas perspectivas de crecimiento y de creación de valor para sus accionistas.

Asimismo, se han destinado 24,8 millones de euros a la adquisición de títulos de Carrefour; 5,8 millones de euros a Acerinox y 5,3 millones de

euros a Vodafone. Todas estas sociedades, presentes ya en la cartera de Alba, son líderes en sectores que consideramos atractivos y con capacidad de crecimiento.

Al cierre de 2002 la autocartera de Alba se componía de 2.145.970 acciones; durante el año 2003 se han adquirido 5.991.007 acciones y se han amortizado 7.180.219 acciones equivalentes al 9,81% del capital social, por lo que al cierre las acciones propias en cartera ascendían a 956.758 y equivalen al 1,42% del capital de Alba. Las inversiones realizadas en el año por este concepto ascienden a 142,4 millones de euros y el capital social, que al inicio del ejercicio era de 74,7 millones de euros, se situaba al final del año en 67,5 millones. Durante los primeros meses del año 2004 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 2003 de las principales sociedades participadas. En otras páginas de este informe figura con mayor detalle información sobre todas ellas.

≈ ACERINOX ha alcanzado una producción de 2,2 millones de toneladas con un crecimiento del 24,6%, consolidándose como tercer fabricante mundial de acero inoxidable. El grupo tiene tres factorías de proceso integral de productos planos situadas en España, los Estados Unidos y Sudáfrica.

A pesar de la debilidad del consumo de acero inoxidable en la Unión Europea y en los Estados Unidos, la facturación alcanzó 2.913 millones de euros, un 16,5% superior a la del ejercicio anterior. El beneficio neto se ha situado en 126 millones de euros, un 28% por debajo del obtenido en

2002, como consecuencia de la bajada de precios del acero inoxidable, de los incrementos habidos en el coste de las materias primas y de la revalorización de la divisa surafricana.

Tras este descenso, de carácter cíclico, 2004 presenta por el contrario unas magníficas expectativas. Nuestra confianza en el cada vez mejor posicionamiento de la compañía en los mercados mundiales de acero inoxidable, nos ha llevado, en los primeros meses de 2004, a aumentar nuestra participación en Acerinox hasta el 10,4% del capital social.

≈ A finales de año ACS culminó su fusión con el Grupo Dragados creándose un importante grupo de construcción y servicios, el primero de España y uno de los primeros de Europa.

La nueva empresa ha tenido en el ejercicio una facturación de 10.700 millones de euros y queda estructurada en tres grandes áreas de negocio: Construcción, Servicios Industriales y Servicios y Concesiones. En las dos primeras áreas el Grupo mantiene una posición de absoluto liderazgo en nuestro país. En concesiones ACS ocupa, como promotor, la primera posición mundial por número de concesiones. Además, esta actividad se ve complementada por una participación del 12% en Abertis, primera operadora española de autopistas. Es de destacar asimismo la participación del 20% en Inmobiliaria Urbis, una de las mayores empresas del sector inmobiliario en nuestro país.

Si se excluye la provisión efectuada para gastos extraordinarios de la fusión, el beneficio neto pro forma de ACS en 2003 ha alcanzado los 380 millones de euros con una rentabilidad sobre fondos propios superior al 20%.

Creemos que el nuevo grupo ACS presenta unas perspectivas excelentes de crecimiento y de generación de sinergias entre las diferentes áreas de actividad además de contar con un potencial financiero importante. Por estas razones hemos continuado aumentando nuestra participación en la sociedad en los primeros meses de 2004 hasta alcanzar el 15,3% reforzando la posición del núcleo estable de accionistas.

≈ Pese a un entorno de ralentización del consumo de las familias en la mayoría de sus mercados europeos y principalmente en el francés, CARREFOUR ha cumplido los objetivos comunicados al mercado, y eso pese a que los inicialmente comunicados en marzo habían sido elevados a mitad del año.

Las ventas netas del año ascendieron a 70.486 millones de euros, un 5,5% superiores a las de 2002 a tipo de cambio constante.

El resultado neto corriente del grupo aumentó un 16,6% respecto al anterior ejercicio, alcanzando los 1.620 millones de euros, y el resultado neto atribuible, después de incluir los resultados extraordinarios, ascendió a 1.629 millones de euros, lo que representa un incremento del 18,6%.

Las inversiones realizadas por el grupo en el año superaron los 2.700 millones de euros. Carrefour ha abierto 52 hipermercados, 147 supermercados y 553 tiendas de descuento, aumentando su superficie de venta en más de un millón de metros cuadrados, lo que supone un incremento del 8,1%. Destaca la apertura de la primera tienda Día en China, habiéndose finalizado el ejercicio con 55 tiendas de este formato en ese país.

Pese a este esfuerzo inversor, Carrefour ha logrado una significativa reducción del endeudamiento. A finales de ejercicio la deuda neta había

descendido en un 12%, y el ratio Deuda Neta/EBITDA se situaba en 1,6 veces frente a 1,9 veces del ejercicio anterior.

Carrefour ha mejorado durante 2003 su competitividad en precios. Destaca el lanzamiento a nivel mundial de la gama de productos “número 1” en todos los hipermercados y supermercados del grupo. El lanzamiento de una misma marca en todos los países y formatos otorga al Grupo un fuerte poder de compra y una competitividad en precio difícilmente superable por sus competidores.

≈ La mencionada ralentización del consumo también ha afectado a la inversión publicitaria durante el año 2003, que sólo en los últimos meses ha presentado síntomas de una ligera recuperación.

En este contexto de reducción del gasto publicitario por parte de las empresas, HAVAS ha bajado sus ventas comparables en un 5,7% y obtenido unos ingresos de 1.645 millones de euros. A pesar de la reducción de ventas, el beneficio operativo ha mantenido un signo positivo, alcanzando la suma de 136 millones de euros.

Para sentar las bases del crecimiento en los próximos años Havas puso en práctica un plan de reestructuración, que se espera empezará a dar sus frutos a partir de 2004. Este plan ha tenido un coste de 226 millones de euros que, unido al correspondiente a la amortización anticipada de fondos de comercio, ha ocasionado unas pérdidas netas de 396 millones de euros.

≈ En 2003, además de continuar con el proceso de integración de las compañías adquiridas en 2002, PROSEGUR ha comprado la empresa francesa de vigilancia S.E.E.I., reforzando de esta manera su presencia en ese importante país.

La facturación del ejercicio se ha situado en 1.118 millones de euros, en línea con la del ejercicio anterior. A pesar de que se ha conseguido un crecimiento orgánico del 5,7%, la devaluación de las divisas latinoamericanas y del dólar y la desaparición de los ingresos derivados de la sustitución de la peseta y el escudo por el euro, han impedido un crecimiento significativo de los ingresos. No obstante, la reducción de los gastos financieros y de las amortizaciones han permitido que el beneficio de la sociedad se incremente en un 11,3% en el año.

Prosegur ha continuado reduciendo su endeudamiento, 30 millones de euros en el año, con lo que se sitúa en posición de poder adquirir empresas del sector, fundamentalmente en países en los que ya está presente con el objetivo de reforzar su posición.

≈ En lo que respecta a nuestras inversiones en telecomunicaciones, hay que destacar la evolución de VODAFONE a lo largo de 2003. En un ejercicio en el que la penetración de los principales mercados supera ya el 90% de la población, Vodafone ha incrementado su base de clientes en un 7%, hasta 130 millones. Además, en el periodo de seis meses terminado en septiembre de 2003, el último del que hay información pública, se consiguió un crecimiento del 19% en ingresos y el beneficio por acción, antes de amortización de fondo de comercio, aumentó un 46%.

Esta positiva evolución de las magnitudes operativas permite a Vodafone disfrutar de una sólida posición financiera, que facilitará el lanzamiento de la nueva tecnología UMTS, previsto para octubre de 2004, y de los nuevos servicios de valor añadido. Además, Vodafone ha anunciado que aumentará la retribución al accionista, con un programa de compra de

acciones propias por valor de 2.500 millones de £ y con un aumento del dividendo del 20%.

≈ También en el segmento de las telecomunicaciones destaca la magnífica evolución de CELTEL, la sociedad holandesa que opera licencias y redes de telefonía móvil GSM en África. La base de clientes gestionada por esta compañía ha crecido un 70% durante el ejercicio 2003, hasta 1,7 millones. Este grupo ha obtenido un cash flow operativo de 126 millones de \$, que representa un crecimiento del 91% respecto al ejercicio 2002 y un beneficio neto de 74 millones de \$. Además de sus buenos resultados operativos y financieros, esta compañía ha contribuido de forma relevante al desarrollo de las infraestructuras de telecomunicaciones en el continente africano, donde ha realizado inversiones superiores a 500 millones de \$ desde su creación en 1998. En algunas regiones del continente, las redes de Celtel son la única forma posible de comunicación telefónica .

≈ Durante 2003 XFERA ha elaborado un nuevo plan estratégico adaptado a las nuevas condiciones del mercado donde, a pesar de los avances producidos, la tecnología UMTS aún no está preparada para un lanzamiento comercial. En este sentido la Administración ha flexibilizado la interpretación de ciertos compromisos y ha aceptado una reducción de los avales presentados inicialmente por las cuatro operadoras y está negociando la concesión de una nueva licencia que adapte los compromisos al actual entorno tecnológico y financiero.

≈ Por último hay que destacar la positiva evolución de UNIPSA, correduría de seguros en la que Alba participa con un 82,6%. El volumen de primas intermediadas ha mantenido el ritmo de crecimiento sosteni-

do durante los ejercicios anteriores y en 2003 se gestionaron primas por valor de 235 millones de euros, un 25% más que en el ejercicio anterior. La correduría ha llegado a un acuerdo con Carrefour para comercializar seguros en sus establecimientos a través de una sociedad conjunta, que en 2003 ha empezado a dar sus frutos.

≈ También es destacable que en los primeros meses de 2004 se ha ejercitado la opción de venta que Alba tenía sobre el 10% del capital de Banco Urquijo. Con el ejercicio de dicha opción, Alba ha vendido la totalidad de sus acciones en el mencionado grupo financiero, recibiendo a cambio 39,4 millones de euros.

En los meses transcurridos de 2004 la evolución de los resultados de las empresas participadas ha sido 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 relación al gobierno y administración de la sociedad, se somete a la Junta la renovación como Consejeros de D. Carlos March Delgado y de D. Alfredo Lafita Pardo, cuyos mandatos vencen. Tras estos acuerdos, el Consejo seguirá formado por once miembros, ocho de ellos son externos de los cuales cuatro son independientes.

La Compañía sigue demostrando genuino interés por el cumplimiento de las normas y prácticas de buen gobierno corporativo. En este sentido, este año deben adoptarse por la Junta General nuevas decisiones sobre esta materia como consecuencia de las previsiones de la Ley 26/2003 -conocida como “Ley de Transparencia”- y de las dispo-

siciones adoptadas en su desarrollo. En consecuencia, se someterá a la Junta General una modificación de los Estatutos y del Reglamento de la misma -aprobado en la sesión del año pasado- que afecta a cuestiones como la representación y el voto en las Junta Generales por medios de comunicación a distancia, el derecho de información de los accionistas, la mención en los Estatutos de la existencia del Reglamento del Consejo de Administración, y el Informe anual de gobierno corporativo. El Consejo ha aprobado una nueva versión de su Reglamento adaptada a la normativa mencionada, de la que preceptivamente informará a la Junta General, ha adoptado un nuevo acuerdo sobre el contenido mínimo de la página web y ha aprobado el Informe anual de gobierno corporativo que ha puesto a disposición de los accionistas y que expone detalladamente aspectos como la estructura de propiedad y de administración de la Compañía, los sistemas de control de riesgos, el funcionamiento de la Junta General y el seguimiento de las recomendaciones en materia de buen gobierno societario.

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 euros por acción con cargo al ejercicio 2003, lo que supondrá el abono, en los primeros días del mes de junio, de un dividendo de 0,06 euros 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 1,07% del capital social.

También se somete a la Junta la adopción de otros acuerdos consistentes, básicamente, en la renovación de autorizaciones anteriores, tales como las relativas a emisión de capital autorizado, adquisición de autocartera y emisión de bonos y obligaciones.

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,

Juan March Delgado
Carlos 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 2003 de las principales partidas del Balance de Alba ha sido la siguiente:

El *Inmovilizado material neto*, que incluye principalmente los inmuebles arrendados a terceros, se ha situado en 154,8 millones de euros, un 4,3% menos que el ejercicio anterior. Esta reducción se debe tanto a las amortizaciones del ejercicio como a la venta de un hotel en Mallorca por 6,3 millones de euros.

El *Inmovilizado financiero* ha aumentado en 17,2 millones de euros, hasta alcanzar la cifra de 722,2 millones de euros, un 2,4% superior al año anterior. Este aumento es debido al efecto neto de las inversiones del período (principalmente ACS, Carrefour y Acerinox) y de la venta de un 0,11% de Vodafone a los accionistas de Alba.

El *Fondo de Comercio* pendiente de amortizar a finales del ejercicio se sitúa en 179,2 millones de euros con un incremento en el ejercicio de 52,3 millones de euros debido a las inversiones realizadas en ACS, Carrefour y Acerinox, compensadas parcialmente por las amortizaciones del período.

La partida de *Deudores* se ha reducido desde 77,7 millones de euros hasta 48,0 millones, como consecuencia del registro del impuesto de sociedades generado en la venta de acciones de Vodafone cuyo pago se había anticipado.

En *Acciones propias en cartera* se recoge el coste de adquisición de 956.758 acciones de Alba, por un importe total de 21,1 millones de euros y que representan el 1,4% del capital social de la compañía.

Las *Cuentas Financieras* se sitúan en 3,5 millones de euros al cierre del ejercicio, un nivel similar al del ejercicio anterior.

El *Capital social* se sitúa en 67,5 millones de euros, con una disminución de 7,2 millones de euros respecto al año anterior. Esta reducción se debe a la amortización de 2.100.000 acciones aprobada por la Junta General de Accionistas de 22 de mayo de 2003 y a la de 5.080.219 acciones adquiridas en la Oferta Pública de Adquisición formulada por Alba en 2003.

Las *Reservas* de la compañía se han reducido en un 4,4% hasta situarse en 635,4 millones de euros debido, principalmente, a las diferencias de conversión producidas en las sociedades participadas, ya que la distribución de resultados del ejercicio anterior ha sido compensada por las reducciones de capital por amortización de autocartera.

Las *Provisiones* disminuyen en el ejercicio en un 68,2% hasta 23,7 millones de euros 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 experimentado un crecimiento del 72% hasta situarse en 221,0 millones de euros como consecuencia principalmente del endeudamiento asumido para acometer las inversiones realizadas en el periodo.

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

ACTIVO	Millones de €		
	Al 31 de diciembre de 2003	Al 31 de diciembre de 2002	Al 31 de diciembre de 2001
Inmuebles arrendados	183,6	187,1	160,1
Otro inmovilizado material	9,7	9,9	9,7
<hr/>			
Inmovilizado material bruto	193,3	197,0	169,8
Amortización acumulada	(38,5)	(35,3)	(30,7)
<hr/>			
Inmovilizado material neto	154,8	161,7	139,1
 Cartera de valores cotizados	660,5	634,9	594,6
Cartera de valores sin cotizar	59,9	94,2	103,7
Otro inmovilizado financiero...	1,8	1,7	1,2
Provisiones de cartera de valores	—	(25,8)	(28,3)
<hr/>			
Inmovilizado financiero	722,2	705,0	671,2
<hr/>			
Total inmovilizado	877,0	866,7	810,3
 Fondo de Comercio	179,2	126,9	57,9
 Deudores	48,0	77,7	11,7
 Acciones propias en cartera	21,1	44,1	33,0
 Cuentas financieras	3,5	2,4	249,6
<hr/>			
TOTAL ACTIVO	1.128,8	1.117,8	1.162,5
<hr/>			

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

PASIVO	Millones de €		
	Al 31 de diciembre de 2003	Al 31 de diciembre de 2002	Al 31 de diciembre de 2001
Capital social	67,5	74,7	77,0
Reservas	635,4	664,3	588,1
Dividendo a cuenta	(4,0)	(4,3)	(4,6)
Resultados del ejercicio	182,5	177,0	218,8
 Reursos propios	 881,4	 911,7	 879,3
Accionistas minoritarios	0,7	0,7	0,8
Provisiones	23,7	74,6	105,1
Acreedores a largo plazo	2,0	2,0	5,2
Préstamos recibidos	218,2	103,1	166,2
Otras deudas y periodificaciones	2,8	25,7	5,9
 Acreedores a corto plazo	 221,0	 128,8	 172,1
 TOTAL PASIVO	 1.128,8	 1.117,8	 1.162,5

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS

Durante el ejercicio 2003 el *Beneficio neto* de Alba ha crecido un 3,1% respecto al ejercicio anterior, hasta situarse en 182,5 millones de euros. El crecimiento ha sido mayor en términos de Beneficio por acción, que ha mejorado un 12,3%, de 2,44 euros por acción en 2002 a 2,74 euros en 2003. Esta mejor evolución del beneficio por acción es consecuencia de la política de amortización de acciones de la sociedad.

Los *Beneficios netos participados por puesta en equivalencia* aportaron 87,5 millones de euros a los resultados, frente a los 103,8 millones de euros del ejercicio anterior. La aportación de este año es menor por el impacto en resultados de los gastos de reestructuración de Havas, por los gastos de fusión de ACS-Dragados y por el momento bajo del ciclo de Acerinox, hechos de naturaleza extraordinaria que no han podido ser compensados por la buena evolución de los resultados de Carrefour, Prosegur y del resto de sociedades de la cartera.

Los *Ingresos por arrendamientos* procedentes de la cartera inmobiliaria se han visto afectados por la venta de un inmueble así como por la finalización de determinados contratos de alquiler en vías de sustitución. La aportación de esta partida a los resultados se ha reducido desde los 12,0 millones de euros en 2002 a 11,3 millones de euros en 2003. A 31 de diciembre de 2003 la tasa de ocupación de los inmuebles volvía a ascender al 95%. Esta reducción de ingresos ha sido compensada con un incremento de 1,3 millones de euros en “*Resultados de operaciones inmobiliarias*”.

El *Resultado de la cartera de valores* alcanzó en 2003 los 83,3 millones de euros, cifra un 2,2% superior a la del ejercicio anterior y que recoge prin-

cipalmente las plusvalías obtenidas en la operación de venta de acciones de Vodafone, con descuento, a los accionistas de Alba.

La aportación positiva de 49,5 millones de euros registrada en 2003 en la partida *Resultados atípicos y provisiones* corresponde a la aplicación de provisiones que fueron dotadas a lo largo de 2001 para cubrir los riesgos derivados de la inestabilidad de los mercados y otros pasivos de carácter contingente que ahora, considerando la recuperación económica y de los principales índices bursátiles, no parece vayan a materializarse.

Los *Gastos generales* alcanzan los 11,2 millones de euros, situándose en un nivel parecido al del ejercicio anterior, mientras que los *Gastos financieros (netos)* presentan un saldo de 0,3 millones de euros, debido a que los dividendos cobrados de sociedades que no se consolidan han compensado prácticamente la totalidad de los gastos financieros de la deuda bancaria de Alba.

Las *Amortizaciones* se sitúan en 4,9 millones de euros, cifra similar a la del ejercicio anterior. La *Amortización del fondo de comercio* ha sido de 10,1 millones de euros, inferior en un 70,2% a los 34,0 millones de euros registrados en el ejercicio anterior. La mayor amortización de fondos de comercio realizada en 2002 se debió al saneamiento extraordinario de fondos de comercio derivados de las adquisiciones de Acerinox y Prosegur.

El *Impuesto de sociedades* registrado en 2003 asciende a 25,1 millones de euros y corresponde a las plusvalías realizadas en la venta de acciones de Vodafone a los accionistas de Alba.

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS (1)

	Millones de €		
	2003	2002	2001
Beneficios netos participados por puesta en equivalencia ...	87,5	103,8	77,4
Ingresos por arrendamientos	11,3	12,0	9,8
Resultado de operaciones inmobiliarias	2,5	1,2	3,4
Resultado de la cartera de valores	83,3	81,5	272,0
Resultados atípicos y provisiones	49,5	29,1	(100,4)
Suma	234,1	227,6	262,2
Gastos generales	(11,2)	(11,1)	(10,5)
Gastos financieros (netos)	(0,3)	2,0	2,0
Amortizaciones	(4,9)	(5,0)	(4,1)
Amortización del fondo de comercio	(10,1)	(34,0)	(27,7)
Impuesto de sociedades	(25,1)	(2,6)	(3,3)
Suma	(51,6)	(50,7)	(43,6)
Minoritarios	0,0	0,1	0,2
BENEFICIO NETO	182,5	177,0	218,8

(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 31-12-2003

SOCIEDADES COTIZADAS	Porcentaje de participación	Valor efectivo en Bolsa (1)		Bolsa principal en que cotizan
		Millones de €	€ por título	
Acerinox (c)	6,56	161,5	37,4	Madrid
ACS (c)	13,32	611,0	38,7	Madrid
Carrefour (c)	3,35	1.042,8	43,5	París
Havas (c)	4,24	59,4	4,6	París
Prosegur (c)	5,24	41,7	12,9	Madrid
Spirent	0,67	5,2	0,8	Londres
Vodafone	0,13	167,6	1,9	Londres
Total valor en Bolsa		2.089,2		
Total valor en libros		660,5		
Fondo de comercio		179,2		
 Plusvalía latente		 1.249,5		
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	0,9		
Celtel (antes MSI)	2,4	16,4		
Quavitae (c)	20,0	3,3		
Unipsa (c)	82,6	3,4		
Xfera	11,0	0,0		
Otros (2)	n.a.	10,9		
 Total valor en libros		 59,9		
 Inmuebles		 148,8		

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

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

(c) Participaciones consolidadas por puesta en equivalencia.

Se detallan a continuación los cambios producidos a lo largo del ejercicio 2003 en la cartera de participaciones:

SOCIEDADES COTIZADAS	Porcentaje de participación		
	31-12-03	31-12-02	Variación
Acerinox	6,56	6,33	0,23
ACS	13,32	22,34	(9,02)
Carrefour	3,35	3,27	0,08
Havas	4,24	4,30	(0,06)
Prosegur	5,24	5,23	0,01
Spirent	0,67	0,68	(0,01)
Vodafone	0,13	0,23	(0,10)
 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	—
Celtel (antes MSI)	2,4	2,7	(0,3)
Quavitae	20,0	20,0	—
Unipsa	82,6	82,6	—
Xfera	11,0	7,1	3,9

Los aumentos de participación en Acerinox y Carrefour son consecuencia de las comentadas adquisiciones del ejercicio. En ACS disminuye la participación, a pesar de la inversión de 53 millones de euros, como consecuencia de la dilución producida por la ampliación de capital realizada por la compañía en el proceso de fusión con Grupo Dragados. Alba continua siendo el primer accionista del Grupo.

En Vodafone disminuye la participación como consecuencia de la venta a los accionistas de Alba.

El aumento de participación en Xfera se debe a la adquisición de la participación de Vivendi por parte de los restantes accionistas de la compañía.

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		
	2003	2002	2001
	—	—	—
— Distribución	47	47	47
— Construcción	28	21	14
— Inmuebles	10	10	7
— Telecomunicaciones	9	13	18
— Industrial	7	7	1
— Banca y servicios financieros.....	3	3	2
— Media	3	2	8
— Seguridad	2	1	—
— Otros.....	1	1	1
— Deuda Neta	-10	-5	2
	100	100	100

INFORMACION SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Mientras en la Unión Europea y Estados Unidos el consumo de acero inoxidable ha presentado un crecimiento moderado, el consumo en Asia ha crecido de manera significativa. Así, en China se ha alcanzado un crecimiento superior al 25%.

En este contexto, Acerinox, que cuenta con tres factorías de proceso integral, situadas en España, Estados Unidos (NAS) y Sudáfrica (Columbus), ha alcanzado una producción en acería de 2,2 millones de toneladas, un 24,6% más que el ejercicio anterior. Este volumen de producción le consolida como el tercer fabricante mundial de acero inoxidable.

En la planta de Algeciras, que continúa operando a plena capacidad, tanto el taller de laminación en caliente como el de laminación en frío han obtenido nuevos records de producción. Por su parte, la acería ha superado nuevamente el millón de toneladas. La empresa matriz del Grupo ha obtenido un beneficio neto de 103 millones de euros y un cash flow de 152 millones de euros.

Por lo que respecta a la factoría de los Estados Unidos, se ha duplicado la producción de la acería, que entró en funcionamiento en 2002. Tanto en esta sección como en la de laminación en caliente queda aún un amplio margen de crecimiento. El taller de laminación en frío ha trabajado al máximo de su capacidad productiva, capacidad que se ha visto ampliada en febrero de 2004 con la entrada en operación de un tercer laminador. Tras la futura entrada en servicio del cuarto laminador, ya encargado, NAS alcanzará una capacidad de producción de laminado en frío similar a la de Algeciras. Cabe también destacar la entrada en servicio en el año de la nueva planta de productos largos. Esta filial ha obtenido un beneficio neto de 37 millones de \$ y un cash flow neto de 81 millones de \$.

Columbus ha aumentado la producción de acería un 17% y la del taller de laminación en frío un 19% gracias a las mejoras de procesos llevadas a cabo. A pesar de ello, el incremento del coste de las materias primas y la revalorización del Rand en un 30% frente al Dólar USA, ha provocado que Columbus haya obtenido un resultado negativo de 15 millones de euros, si bien el cash flow fue positivo. Actualmente existen inversiones en curso por importe de 110 millones de euros, que junto a la mejora de procesos, permitirá unos incrementos de producción del 50% en acería y laminación en caliente y de casi el 100% en laminación en frío respecto a 2001, año anterior a la entrada de Acerinox.

A nivel del Grupo consolidado, pese al aumento de las ventas en un 17%, hasta los 2.913 millones de euros, el beneficio neto se ha situado en 126 millones de euros, un 28% inferior al del año anterior como consecuencia, principalmente, de los resultados negativos obtenidos en el año por la factoría de África del Sur.

Datos más significativos

(En millones de €, salvo indicación en contrario)

	2003	2002	2001
Recursos propios	1.658	1.601	1.250
Deuda/Recursos propios	39,5%	22,2%	17,9%
Ventas	2.913	2.500	1.821
EBITDA	311	408	208
Beneficio neto	126	175	86
ROE	7,6%	11,0%	6,9%
Retribución por acción (€)	1,14	1,14	1,08
Capitalización bursátil (a 31-12)	2.460	2.302	2.253

En diciembre de 2003 se materializó la fusión por absorción de Grupo Dragados, dando lugar al primer grupo de construcción y servicios de España y uno de los primeros de Europa.

El grupo resultante, con una facturación proforma de 10.734 millones de euros en 2003 y una plantilla próxima a los 100.000 empleados, queda estructurado en tres grandes áreas de negocio: Construcción, Servicios Industriales y Servicios y Concesiones.

En Construcción, las ventas proforma ascienden a 5.595 millones de euros. España, donde se alcanza una posición de absoluto liderazgo y una excelente situación competitiva, representa el 92% de estas ventas.

En Servicios Industriales, que agrupa las actividades de ingeniería, plantas energéticas, redes de distribución de energía, agua y telecomunicaciones, ferrocarriles, sistemas de control y sistemas industriales, se mantiene asimismo una posición de liderazgo en España, Portugal y Latinoamérica, con unas ventas proforma de 3.069 millones de euros. Es de destacar en este área el buen posicionamiento del Grupo ACS a lo largo de toda la cadena de valor, con actividad en las fases de promoción, ingeniería, instalación y mantenimiento.

Servicios y Concesiones, con unas ventas proforma de 2.160 millones de euros, engloba las actividades de servicios medioambientales, transporte de pasajeros, servicios portuarios y logísticos y publicidad, así como la promoción de concesiones de infraestructura.

La presencia en esta última actividad, donde ACS ocupa como promotor la primera posición mundial por número de concesiones, se ve complementada por una participación del 12% en Abertis, primera empresa española operadora de concesiones. Es asimismo destacable, ya dentro del área inmobiliaria, la participación del 20% en Inmobiliaria Urbis, una de las mayores empresas del sector.

Utilizando datos proforma a efectos de facilitar la comparación interanual, esto es, considerando la fusión como si hubiera sido efectiva desde el 1 de enero de 2002, la cifra de negocios del Grupo aumenta un 7,7% hasta alcanzar los citados 10.734 millones de euros. El beneficio neto, que se sitúa en 380 millones de euros excluyendo la provisión efectuada para gastos extraordinarios de fusión, aumenta un 16,5%.

El fuerte ritmo de generación de fondos ha permitido abordar unas inversiones netas de 543 millones de euros, al margen de los 385 millones adicionales invertidos en la OPA sobre el 10% de Dragados en marzo de 2003, manteniendo un moderado nivel de endeudamiento. La deuda neta al cierre de 2003 se sitúa en 1.230 millones de euros, lo que representa tan sólo 1,3 veces el EBITDA generado en el ejercicio.

La cartera de pedidos a 31 de diciembre representa unos niveles de cobertura de 17,1 meses en construcción, 12 meses de servicios industriales y 66 meses en medio ambiente.

Datos más significativos

(En millones de €, salvo indicación en contrario)

	2003(1)	2002	2001
Recursos propios	1.796	980	911
Endeudamiento neto	1.230	594	125
Total cifra de negocios	8.825	4.420	3.921
Beneficio ordinario	473	259	221
Beneficio neto	230	181	149
ROE	20,5%	19,2%	17,3%
Dividendo por acción (€)	0,82	0,72	0,60
Capitalización bursátil (a 31-12)	4.587	1.963	1.755

(1) Datos contables, no incluyen ejercicio completo de Grupo Dragados.

CARREFOUR

Durante 2003 Carrefour ha consolidado su posición de primer grupo europeo de distribución y segundo a nivel mundial. Mediante sus tres principales formatos, hipermercados, supermercados y tiendas de descuento, Carrefour cubre las diferentes necesidades de los consumidores de proximidad, precio, cantidad y calidad de oferta. A cierre de ejercicio, los puntos de venta del Grupo ascienden a 10.385, de los cuales, 830 son híper, 2.380 súper y 4.456 tiendas de descuento, correspondiendo el resto a tiendas de cash & carry y conveniencia.

Pese a un entorno de ralentización del consumo de las familias en la mayoría de sus mercados en Europa y principalmente en Francia, la compañía ha cumplido los objetivos comunicados al mercado a principio de ejercicio de un crecimiento de ventas brutas a tipo de cambio constante del 5% y que habían sido elevados a mitad de año al 6%.

Las ventas netas del año ascendieron a 70.486 millones de euros, un 5,5% superiores a las de 2002 a tipo de cambio constante. El impacto de las devaluaciones en Latinoamérica y Asia han hecho que el crecimiento de las ventas en euros sea de un 2,6%.

Carrefour ha reforzado durante 2003 su competitividad en precio. El lanzamiento de una misma marca en todos los países y formatos otorga al Grupo un fuerte poder de compra y un nivel de precios difícilmente superable por sus competidores.

La compañía ha vuelto a realizar en el ejercicio un importante esfuerzo de contención de gastos. Así, el porcentaje de los gastos generales sobre ventas se reduce del 16,6% en 2002 al 16,3% en 2003 y los costes operativos (gastos generales más amortizaciones y provisiones) se han reducido en tres años desde el 19,3% de las ventas en 2001 al 18,6% de 2003.

El resultado neto corriente del Grupo aumentó un 16,6%, alcanzando 1.620 millones de euros, y el resultado neto atribuible, después de tener en cuenta los resultados extraordinarios, ascendió a 1.629 millones de euros, lo que representa un incremento del 18,6%.

En el año, las inversiones realizadas superaron los 2.700 millones de euros. Durante el período, Carrefour ha abierto 52 hipermercados, 147 supermercados y 553 tiendas de descuento, aumentando su superficie de venta en más de un millón de metros cuadrados. Destaca en el año la apertura de la primera tienda Día en China, habiéndose cerrado el ejercicio con 55 tiendas de este formato en el país.

Pese a este esfuerzo inversor, Carrefour ha llevado a cabo una importante reducción de la deuda. Gracias al buen comportamiento del cash flow de las operaciones y de la importante mejora del fondo de maniobra, a finales de año la deuda neta ascendía a 7.900 millones de euros, un 12% menos que la del ejercicio precedente.

Datos más significativos

(En millones de €, salvo indicación en contrario)

	2003	2002	2001
Recursos propios	6.559	6.163	6.986
Ventas (sin IVA)	70.486	68.729	69.486
EBITDA	4.871	4.675	4.528
EBITA	3.251	3.025	2.826
Resultado neto corriente			
– Antes de amort. Fondo de Comercio ...	1.938	1.699	1.575
– Después de amort. Fondo de Comercio ...	1.620	1.389	1.207
Beneficio neto	1.629	1.374	1.266
Beneficio por acción (€)	2,23	1,92	1,70
Capitalización bursátil (a 31-12)	31.166	30.386	41.531

A lo largo de 2003, Havas, la sexta agencia de publicidad del mundo, ha llevado a cabo un proceso de reorganización para mejorar su rentabilidad y su capacidad comercial. Entre las medidas adoptadas destacan la agrupación de la mayor parte de las agencias que operaban de manera independiente dentro del entorno de Euro RSCG y MPG, y la decisión de vender o cerrar aquéllas que no cumplían las exigencias de rentabilidad y crecimiento del grupo.

En el contexto de esta reestructuración, y con un mercado publicitario que sólo en los últimos meses de 2003 mostraba síntomas de recuperación, Havas ha presentado una disminución de ventas, en términos comparables, del 5,7% alcanzando unos ingresos de 1.645 millones de euros. Obtuvo un beneficio operativo de 136 millones de euros, que representa un 8,3% de las ventas y se generó un flujo de caja positivo de 36 millones de euros, lo que permitió reducir el endeudamiento neto de 664 a 642 millones de euros. También se ha reestructurado parte del endeudamiento, aplazando hasta 2009 el vencimiento de los bonos OCEANE emitidos en 2002. Esta medida ha representado un coste financiero adicional de 50 millones de euros.

Los gastos de reestructuración y la amortización anticipada de fondos de comercio correspondientes a la adquisición de sociedades vendidas o cerradas, han provocado unas pérdidas de 396 millones de euros en el ejercicio.

El conjunto de las medidas de reestructuración coloca a la sociedad en una buena posición para aprovechar el esperado crecimiento del sector en los próximos trimestres. Así, la captación de nuevos clientes ya ha dado

muestras de recuperación, tanto en el segmento de compra de medios, donde Havas ha conseguido clientes nuevos como Barclays, Carrefour y France Telecom, como en la actividad creativa, en la que se ha empezado a trabajar con Coca Cola, EDF, Carrefour y Amtrak.

Datos más significativos

(En millones de €, salvo indicación en contrario)

	2003	2002	2001
Recursos propios.....	640	1.165	1.381
Ventas	1.645	1.987	2.241
EBIT	136	229	233
Beneficio neto	(396)	23	(58)
Beneficio por acción (euros/acción)	(0,60)	0,31	0,04
Capitalización bursátil (millones de €)	1.427	1.128	3.457

www.havas.com

PROSEGUR

En 2003 Prosegur ha continuado con la estrategia establecida en 2000 de centrarse únicamente en las actividades de seguridad y ha adquirido la empresa de vigilancia francesa S.E.E.I.. Con esta compra continúa reforzando su presencia en el sur de Europa.

Durante el ejercicio la sociedad ha obtenido una facturación de 1.118 millones de euros prácticamente igual a la del ejercicio anterior, aunque el crecimiento orgánico de la facturación ha sido del 5,7%.

Como factores que han disminuido significativamente los ingresos de la compañía destacan la pérdida de valor de las divisas latinoamericanas y del dólar y la finalización del negocio por la transición de la peseta y el escudo al euro.

La facturación de la línea de negocio de vigilancia ha sido de 698 millones de euros lo que supone un aumento del 9,1% sobre la del ejercicio anterior. Además de la buena evolución que en general ha tenido esta actividad en todos los países ha influido en este crecimiento la adquisición de S.E.E.I..

Transporte de Fondos ha facturado 351 millones de euros, con un descenso del 13,2% en el ejercicio como consecuencia del final de la operación de retirada del mercado de la peseta y el escudo y la introducción del euro. También ha incidido negativamente la devaluación respecto al euro de la divisa brasileña, país donde Prosegur tiene una presencia importante en esta actividad.

La línea de negocio de Alarmas ha tenido una facturación de 68 millones de euros con un aumento del 10,3% sobre el año anterior.

Por tanto, la facturación anual por líneas de negocios se ha distribuido de la siguiente forma: un 63% corresponde a Vigilancia, un 31% a Trans-

porte de Fondos y el restante 6% a Alarmas. Geográficamente los ingresos de la compañía provienen en un 51% de España, un 25% del resto de Europa y un 24% de América.

El beneficio neto del ejercicio ha sido de 45 millones de euros con un incremento del 11,3% sobre el ejercicio anterior.

En la mejora del resultado ha incidido el descenso en las amortizaciones y en los gastos financieros.

La sociedad ha continuado reduciendo su endeudamiento, que ha descendido en 30 millones de euros en el ejercicio hasta situarse en 155 millones de euros. El ratio deuda neta/recursos propios ha pasado del 91% a finales de 2002 al 64% al cierre del ejercicio 2003. Esta mejora en la situación financiera posibilita la inversión en la adquisición de compañías del sector que actúen en mercados donde ya opera y de esa forma reforzar su presencia.

La compañía ha presentado el Plan Estratégico para los años 2004-2006 en el que prevé un crecimiento anual acumulativo del 5,6% para los ingresos y un 14,4% en el beneficio neto.

Datos más significativos

(En millones de €, salvo indicación en contrario)

	2003	2002	2001
Recursos propios	223	203	168
Total cifra de negocios	1.117	1.101	901
EBITDA	136	138	104
Beneficio neto	45	41	37
Dividendo por acción (€)	0,24	0,22	0,23
Capitalización bursátil (a 31-12)	796	599	908

VODAFONE

A lo largo de 2003 Vodafone ha consolidado su presencia en sus principales mercados alcanzando la cifra de 130 millones de clientes al final del ejercicio. El crecimiento en el número de usuarios se ha traducido en un saludable aumento de ventas y márgenes, que se ha puesto de manifiesto especialmente en el periodo de seis meses hasta septiembre de 2003, en el que las ventas han crecido un 19%, el cash flow operativo un 26% y el beneficio por acción un 46% respecto al mismo periodo del año anterior.

Durante el ejercicio también se han lanzado con éxito varios productos que permiten acceder a nuevos servicios y funciones. Así, Vodafone live!, con el que se puede navegar por Internet y acceder a diversas fuentes de información desde el teléfono móvil, tiene ya 4,5 millones de clientes. Igualmente, se ha lanzado el primer producto con la tecnología UMTS, que permite conectar un PC a Internet con banda ancha, sin cables y desde cualquier punto en el que haya cobertura. Vodafone ha asumido un serio compromiso con la tecnología UMTS, y tiene previsto hacer el lanzamiento comercial de terminales con esta tecnología en el último trimestre de 2004.

Las inversiones realizadas por el Grupo durante el ejercicio terminado en marzo de 2003 se elevaron a 5.300 millones de £, y se dedicaron tanto al mantenimiento y aumento de capacidad de las redes GSM como a la instalación de la tecnología UMTS. También durante el ejercicio se ha elevado la participación en las sociedades del Grupo que ya se controlaban, en la mayoría de los casos hasta el 100% del capital, con una inversión conjunta de 5.000 millones de £. A pesar de estas inversiones, y gracias a la generación de caja de la compañía, la deuda neta a septiembre de

2003 ascendía a 13.839 millones de £, que representa menos de una vez el EBITDA esperado para 2004.

Vodafone quiere aprovechar esta sólida posición financiera para aumentar la retribución al accionista. Con esta finalidad, ha anunciado un plan de recompra de acciones propias por valor de 2.500 millones de £ y el aumento del dividendo a cuenta en un 20% hasta 0,95 peniques por acción.

En el apartado de las adquisiciones, Vodafone ha mantenido una política conservadora y ha decidido renunciar a determinados proyectos por el elevado precio de la transacción.

Datos más significativos <small>(En millones de libras, salvo indicación en contrario)</small>	1/4/2003- 30/9/2003 (1)	1/4/2002- 31/3/2003 (1)	1/4/2001- 31/3/2002 (1)
Clientes (millones)	130 (2)	120	101
Recursos propios....	127.802	128.671	130.573
Ventas	19.692	33.926	29.799
EBITDA (3)	7.792	12.679	10.093
Beneficio neto			
– Antes de Fondo de Comercio y Extraord.	3.261	4.642	3.498
– Despues de F. de Comercio y Extraord.	(4.254)	(9.819)	(16.155)
Dividendo por acción (peniques/acción).... . .	0,95	1,69	1,47
Capitalización bursátil (millones de £) (4) ...	81.829	77.015	88.413
Capitalización bursátil (millones de €) (4) ...	116.746	111.564	145.218

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

(2) Número de clientes a 31/12.

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

(4) Capitalización Bursátil al final del periodo considerado.

CELTEL (antes MSI)

Desde su fundación en 1998, Celtel ha invertido más de 500 millones de \$ en el desarrollo de redes de telefonía celular (GSM) en el continente africano. Está presente en catorce países, es la marca líder de telefonía móvil en nueve de ellos y representa la única forma de conexión telefónica en muchas zonas de África.

Durante el ejercicio 2003 Celtel ha ampliado y desarrollado las redes que opera, realizando una inversión de 105 millones de \$, que ha permitido conectar 285 nuevas estaciones base. El aumento de capacidad conseguido con estas inversiones, unido al relanzamiento de la marca Celtel en los países en los que está presente, ha permitido aumentar la base de clientes en más de un 70%, hasta 1,7 millones de clientes.

Africa subsahariana, que tiene una penetración media inferior al 2,4%, y Oriente Medio siguen presentando buenas oportunidades de crecimiento en el sector de la telefonía móvil, por lo que Celtel mantiene una posición muy activa en la obtención de nuevas licencias. Así, se ha presentado a varios concursos, entre los que destaca el convocado en Oman para la segunda licencia de telefonía GSM del país. Celtel acude a dicho concurso en consorcio con el líder mundial en telefonía móvil, Vodafone.

Durante 2003 ha obtenido un beneficio neto de 74 millones de \$, ha renovado su financiación bancaria y ha completado con éxito una ampliación de capital por 62 millones de \$. La deuda neta a diciembre ascendía a 105 millones de \$, que representa tan solo 0,8 veces el EBITDA del ejercicio.

Datos más significativos

(En millones de \$, salvo indicación en contrario)

	2003	2002	2001
Ventas	380	266	153
EBITDA	126	66	28
EBIT	79	13	(7)
Beneficio neto	74	(24)	(14)
Clientes (miles) (1)	1.731	991	604

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

Durante el ejercicio 2003 UNIPSA ha mantenido el alto crecimiento de años anteriores del volumen de primas intermediadas que se ha situado en 234,8 millones de euros, un 26% superior al del ejercicio 2002. El crecimiento de la sociedad en el ejercicio se sitúa muy por encima del global del sector. Los ingresos consolidados ascendieron a 6,9 millones de euros, con una progresión del 19% y el beneficio neto ha alcanzado 2,8 millones de euros con un aumento del 12%.

La actividad de seguros de la matriz, Unipsa, que tiene un carácter marcadamente industrial, ha experimentado un incremento en primas del 43% hasta 108,8 millones de euros. Por su parte, March Correduría, que comercializa seguros en colaboración con Banca March, ha crecido un 9% hasta 34,0 millones de euros, gracias en parte al incremento en el volumen de intermediación de los productos de seguros vinculados a operaciones financieras.

Carrefour Seguros, la correduría fundada hace dos años con el líder europeo de distribución, ha implantado ya los stands de seguros en los hipermercados españoles. En el segundo año de operación se ha obtenido un volumen de primas de 10,3 millones de euros, un 104% más que en el ejercicio anterior.

La Correduría de seguros GDS continúa su marcha progresiva, habiendo alcanzado unos incrementos del 15% en primas intermedias.

Datos más significativos

(En millones de €)

Volumen de primas	234,8	186,4	167,7
Ingresos consolidados	6,9	5,8	5,2
Beneficio antes de impuestos	3,7	3,3	2,9
Beneficio neto	2,8	2,5	2,2

A pesar de los avances realizados, la tecnología UMTS no está aún preparada para un lanzamiento comercial a escala de mercado. Existen todavía problemas en la infraestructura de red y los fabricantes de terminales no son aún capaces de suministrar al mercado volúmenes suficientes para su uso comercial.

Xfera ha elaborado un nuevo plan de negocio adaptado a las condiciones del mercado para poder competir con éxito en un nuevo contexto de negocio. Asimismo ha continuado con el desarrollo de su red y de los servicios y aplicaciones a prestar a través de los mismos.

La Administración, atendiendo al cambio de las condiciones generales que se dan en el sector, ha adoptado a lo largo del año 2003 medidas de flexibilización en la interpretación de ciertos compromisos y ha aceptado la reducción de los avales para los cuatro operadores móviles, quedando reducidos para Xfera de 2.967 millones de euros a 468 millones. Además la Administración está negociando, con Xfera y con el resto de operadores, la concesión de una nueva licencia que adapte los compromisos al actual entorno tecnológico y financiero.

Datos más significativos

(En millones de €)

	2003	2002	2001
Recursos propios	306	373	367
Inmovilizado	675	672	663
Gastos capitalizados	47	57	281
Resultado de explotación (1)	(15)	(18)	13
Beneficio neto (1)	(67)	(124)	(7)

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

OTRAS SOCIEDADES

QUAVITAE

Quavitae ha continuado en 2003 el fuerte ritmo de expansión de años anteriores. La cifra de negocios ha alcanzado los 55 millones de euros con un aumento del 34% sobre la obtenida en 2002.

En el ejercicio se han inaugurado tres centros residenciales privados en Barcelona (245 plazas), Palma de Mallorca (237 plazas) y Madrid (143 plazas) y uno público en La Coruña (150 plazas).

En teleasistencia el número de usuarios atendidos ha aumentado un 47,9% hasta situarse en 24.735 frente a los 16.720 del año anterior.

La sociedad ha tenido unas pérdidas, netas de impuestos, de 1,4 millones de euros como consecuencia de la apertura de cuatro nuevas residencias cuyo proceso de ocupación supone resultados negativos en los primeros meses de explotación.

Datos más significativos

(En miles de €)

	2003	2002	2001
Recursos propios	15.992	17.408	16.866
Cifra de negocio	55.034	40.980	34.796
Cash flow neto	2.543	2.894	2.651
Beneficio neto	(1.425)	491	974

www.quavitae.es

MARCH GESTION DE FONDOS MARCH GESTION DE PENSIONES

Durante el ejercicio 2003, en un entorno caracterizado por la recuperación de los mercados bursátiles y la confianza de los inversores, ambas gestoras han acelerado el ritmo de crecimiento de ejercicios anteriores, alcanzando un patrimonio total bajo gestión de 723,4 millones de euros, lo que supone un incremento del 21,8% frente al 2002.

Por una parte, el patrimonio gestionado por March Gestión de Fondos S.G.I.I.C. se incrementó un 23,2% hasta colocarse en 607,6 millones de euros, frente a los 493,1 millones de euros del ejercicio anterior.

Debe resaltarse el esfuerzo realizado en la gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva, lo que ha permitido que la práctica totalidad de los fondos de Banca Privada se sitúen en el primer cuartil del ranking correspondiente a su grupo.

Por otra parte, el patrimonio total de los fondos de pensiones gestionados por March Gestión de Pensiones S.G.F.P. alcanzó los 115,8 millones de euros con un crecimiento del 14,9% respecto al año anterior.

La calidad en la gestión antes mencionada también ha dado sus frutos en los fondos de pensiones. Así, todos los fondos de pensiones del sistema individual que cuentan con un ranking de rentabilidad a tres años concluyeron el ejercicio dentro del primer cuartil de su grupo.

ACTIVIDAD INMOBILIARIA

La cartera inmobiliaria de Alba está compuesta por algo más de 100.000 m², de edificios de oficinas, principalmente en Madrid y Barcelona, con un valor de mercado, estimado internamente, de unos 230 millones de euros.

Los ingresos netos procedentes de arrendamientos alcanzaron en 2003 la cifra de 11,3 millones de euros, lo que supone una disminución del 5,8% respecto al año precedente debido principalmente a la venta de un inmueble de la cartera y a la finalización de diversos contratos de alquiler, en vías de sustitución por nuevos inquilinos.

La transacción más significativa realizada en el ejercicio ha sido la venta del Hotel Balmoral (Calas de Mallorca) a la cadena Sol Meliá por un importe de 6,3 millones de euros, que generó una plusvalía de 2,6 millones de euros.

Las inversiones del ejercicio, por un importe aproximado de 2 millones de euros, se han dirigido principalmente a mejorar y poner al día los inmuebles y sus instalaciones, con el fin de dar el mejor servicio posible a los clientes en un mercado cada vez más competitivo, tanto por el importante aumento del parque de oficinas de Madrid y Barcelona como por la reubicación de importantes empresas de comunicaciones y financieras en centros empresariales de la periferia, lo que produce incremento de la oferta en los centros urbanos correspondientes.

Con todo, el ratio de ocupación de los inmuebles en renta de la compañía, a final del año, estaba en torno al 95%.

