

DINAMIA

Padilla, 17
28006 Madrid
Teléfono: 91 745 84 48
Fax: 91 431 64 60

Madrid, 4 de junio de 2003

D. Carlos Lázaro
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados e Inversores
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Estimado Carlos:

DINAMIA CAPITAL PRIVADO S.C.R. S.A.

Adjunto te remito los Informes de Auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2002 de la sociedad de referencia, junto con una copia de las mismas y de sus respectivos informes de gestión, y una certificación en la que se afirma que dichas copias se corresponden con los documentos originales.

~~Un cordial saludo~~

~~Luis de Carlos~~



Pádilla, 17
28006 Madrid
Teléfono: 91 745 84 48
Fax: 91 431 64 60

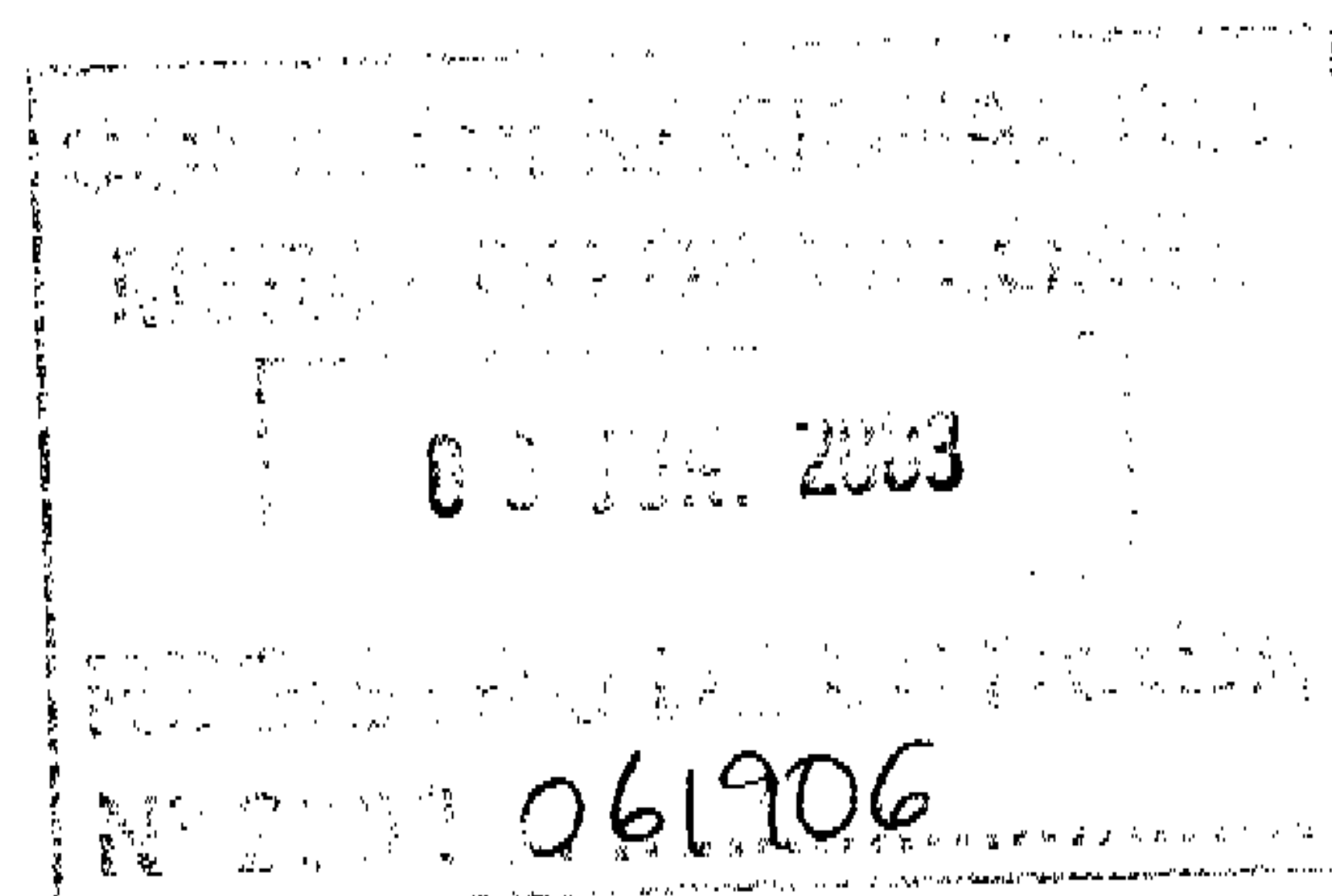
LUIS DE CARLOS BERTRÁN, con DNI número 692.227-L, en mi condición de Secretario del Consejo de Administración de **DINAMIA CAPITAL PRIVADO S.C.R. S.A.**

CERTIFICO

Que la copia de las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2002 y de sus respectivos informes de gestión que figuran anexos a los Informes de Auditoría elaborados por Deloitte & Touche se corresponden con las cuentas anuales e informes originales, que han sido firmados en la última hoja por todos los Consejeros de la Compañía.

Y para que surta los efectos oportunos, expido la presente en Madrid, a 4 de junio de 2003.


Luis de Carlos Bertrán



C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 7850

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
06 JUN. 2003
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2003 061906

**Dinamia Capital Privado,
Sociedad de Capital Riesgo,
S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión,
correspondientes al ejercicio terminado el 31 de
diciembre de 2002, junto con el Informe de
Auditoría

Raimundo Fdez. Villaverde, 65
28003 Madrid
España

Tel.: +(34) 915 14 50 00
Fax: +(34) 915 14 51 80
www.deloitte.es


**Deloitte
& Touche**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en lo sucesivo, la Sociedad), que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Según se indica en la Nota 6 de la Memoria, nuestro trabajo no ha incluido el examen de algunas de las sociedades participadas, cuyas cuentas anuales han sido examinadas por otros auditores independientes. Nuestra opinión, expresada en este informe, sobre las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2002 se basa, en lo relativo a estas participaciones, únicamente, en el informe de otros auditores.
3. La Sociedad, como cabecera de un grupo de empresas, presenta cuentas anuales consolidadas con las de sus entidades dependientes y asociadas. Con fecha 30 de mayo de 2003 hemos emitido nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y Sociedades Participadas, en el que expresamos una opinión sin salvedades. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades consolidadas, en comparación con las cuentas anuales adjuntas, supone un incremento del activo y de las reservas de 13.712 y 13.900 miles de euros, respectivamente, y una disminución del resultado del ejercicio 2002 de 8.251 miles de euros.
4. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan a efectos comparativos con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2002. Con fecha 10 de junio de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2001, en el que expresamos una opinión sin salvedades.
5. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2002 expresan en todos los aspectos significativos la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2002 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de su negocio y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2002. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. n.º S0692


Rodrigo Díaz
30 de mayo de 2003

**Deloitte
Touche
Tohmatsu**



CLASE 8.ª



0G8729527

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001 (NOTAS 1.2.3 Y 4)
 (Miles de euros)

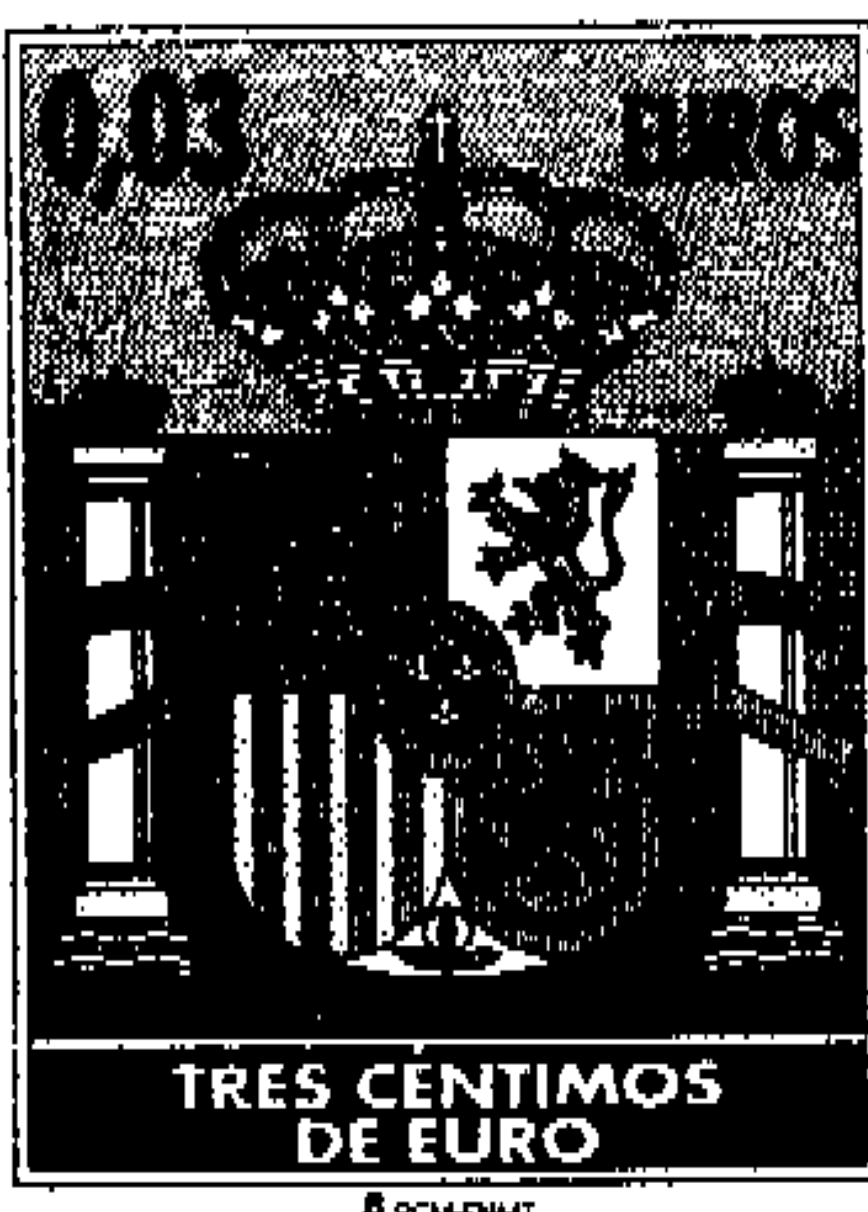
ACTIVO	31/12/2002	31/12/2001 (*)	PASIVO	31/12/2002	31/12/2001 (*)
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 7):		
Inmovilizado financiero	-	115	Capital social	25.650	25.650
Total inmovilizado	-	115	Prima de emisión	85.044	85.899
			Reservas	15.493	14.087
ACTIVO CIRCULANTE:			Beneficio del ejercicio	13.783	6.566
Deudores (Nota 5)	4.864	5.662	Total fondos propios	139.970	132.172
Cartera de inversiones financieras (Nota 6)	77.591	91.996	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 5)	230	447
Valores no cotizados	76.685	38.228	ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 10):	5.604	-
Valores cotizados	93	487	ACREEDORES A CORTO PLAZO (Nota 8):	15.712	854
Intereses de la cartera de inversión	(13.104)	(3.022)	TOTAL PASIVO	161.516	133.473
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	141.265	127.691			
Tesorería (Nota 6)	15.381	5			
Ajustes por periodificación	6	-			
Total activo circulante	161.516	133.358			
TOTAL ACTIVO	161.516	133.473			
Otras cuentas de orden (Nota 11)	7.890	5.974			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2002.



CLASE 8.^a



OG8729528

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001 (NOTAS 1.2.3 Y 4)

(Miles de euros)

DEBE	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001 (*)	HABER	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001 (*)
GASTOS:					
Gastos de personal (Nota 12)	64	48			43
Otros gastos de explotación (Nota 10)	8.917	5.173			
	8.981	5.221			
Beneficios de explotación				8.981	5.178
Gastos financieros					
Variación provisión de inversiones financieras (Nota 6)	10.082	1.931	Ingresos financieros (Nota 10)	3.131	5.474
Otros gastos financieros	6	22	Beneficio en venta y amortización de activos financieros (Nota 10)	29.746	8.771
Pérdidas en ventas y amortización de activos financieros	25	540	Resultados financieros negativos		
Resultados financieros positivos	22.764	11.752	Pérdidas de las actividades ordinarias		
Beneficios de las actividades ordinarias	13.783	6.574	Resultados extraordinarios negativos		8
Resultados extraordinarios-			Pérdidas antes de impuestos		
Otros		8			
Resultados extraordinarios positivos					
Beneficios antes de impuestos	13.783	6.566			
Impuesto sobre Sociedades (Nota 9)					
Resultado del ejercicio (beneficios)	13.783	6.566			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002.



0G8729529

CLASE 8.ª

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2002

1. Reseña de la sociedad

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 11 de noviembre de 1997.

La Sociedad está inscrita en el Registro Especial Administrativo de Entidades de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el número 21. Su domicilio social se encuentra en Madrid.

El objeto social principal de la Sociedad consiste en la promoción, mediante la toma de participaciones en su capital, de empresas no financieras que no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores ni en ningún mercado secundario organizado y que no estén participadas en más de un 25 % por empresas que coticen en dichos mercados o que tengan la consideración de entidad financiera. Para el desarrollo de su objeto social, la Sociedad puede facilitar préstamos participativos u otras formas de financiación a las sociedades en las que participe. Asimismo, la Sociedad puede realizar actividades de asesoramiento.

Las funciones de dirección, gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a N Más Uno Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, la "Sociedad Gestora" - véase Nota 10). La Sociedad Gestora forma parte del Grupo N más 1, cuya entidad dominante es N Más Uno IBG, S.A..

El 6 de agosto de 2002 la Sociedad Gestora, ha suscrito un acuerdo de co-inversión (en adelante, el "Acuerdo de Co-inversión") con N más1 Private Equity Jersey Limited, como General Partner de N más1 Private Equity Fund, L.P. (en adelante, el Fondo), que asesora por N MÁS UNO Advisor, S.A., (entidad perteneciente al Grupo N más Uno), por el cuál se rige la realización de inversiones conjuntas entre la Sociedad y el Fondo. El Acuerdo de Co-inversión establece la intención de la Sociedad y del Fondo de realizar inversiones en empresas en porcentajes iguales de participación en el capital social de las mismas. La Sociedad y el Fondo se reservan la posibilidad de variar los porcentajes de participación, existiendo la posibilidad de que ambos porcentajes no sean iguales, e, incluso, de que la Sociedad o el Fondo renuncien a participar en alguna inversión realizada, si se da alguno de los siguientes supuestos:

- Existencia de alguna norma, ley o regulación aplicable que impida la realización de la inversión para alguna de las partes, o que implique para la Sociedad o el Fondo, algún efecto significativamente negativo.
- Existencia de cláusulas en el contrato de inversión que impidan a la Sociedad o al Fondo la realización de la inversión.
- Que la Sociedad o el Fondo no dispongan de liquidez suficiente para realizar la inversión.
- Existencia de cualquier otra circunstancia que no hagan deseable la inversión para el Fondo o para la Sociedad.

La Sociedad y el Fondo se comprometen a que toda inversión a realizar en el futuro por la Sociedad y el Fondo esté regulada por el Acuerdo de Co-inversión, salvo aquellas inversiones realizadas por la Sociedad que tengan su origen en la continuación de inversiones realizadas por ésta con anterioridad a la firma de dicho Acuerdo de



0G8729530

CLASE 8.^a

Co-inversión y aquellas inversiones que pueda realizar la Sociedad en un futuro que se encuentren fuera del objeto social del Fondo.

La Sociedad y el Fondo se comprometen, según lo establecido en el Contrato de Co-inversión a que:

- Las inversiones entre el Fondo y la Sociedad se realizarán de forma que ambas tengan los mismos derechos, obligaciones, intereses y restricciones, realizándose las inversiones de forma simultánea. El contrato establece que no es necesario que las inversiones de la Sociedad y el Fondo tengan la misma estructura.
- Todos los costes derivados de las inversiones en entidades realizadas por la Sociedad y el Fondo se repartirán de forma proporcional a sus porcentajes de inversión en su capital social.
- La desinversión en aquellas inversiones realizadas de forma conjunta por la Sociedad y el Fondo se realizará de forma también conjunta, simultánea y en las mismas condiciones para ambas, salvo en los supuestos de que exista un acuerdo firmado entre la Sociedad y el Fondo que autorice el no cumplimiento de este punto y cuando para la Sociedad o el Fondo sea deseable realizar la desinversión, no implicando un perjuicio significativo para la otra.

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

Imagen fiel-

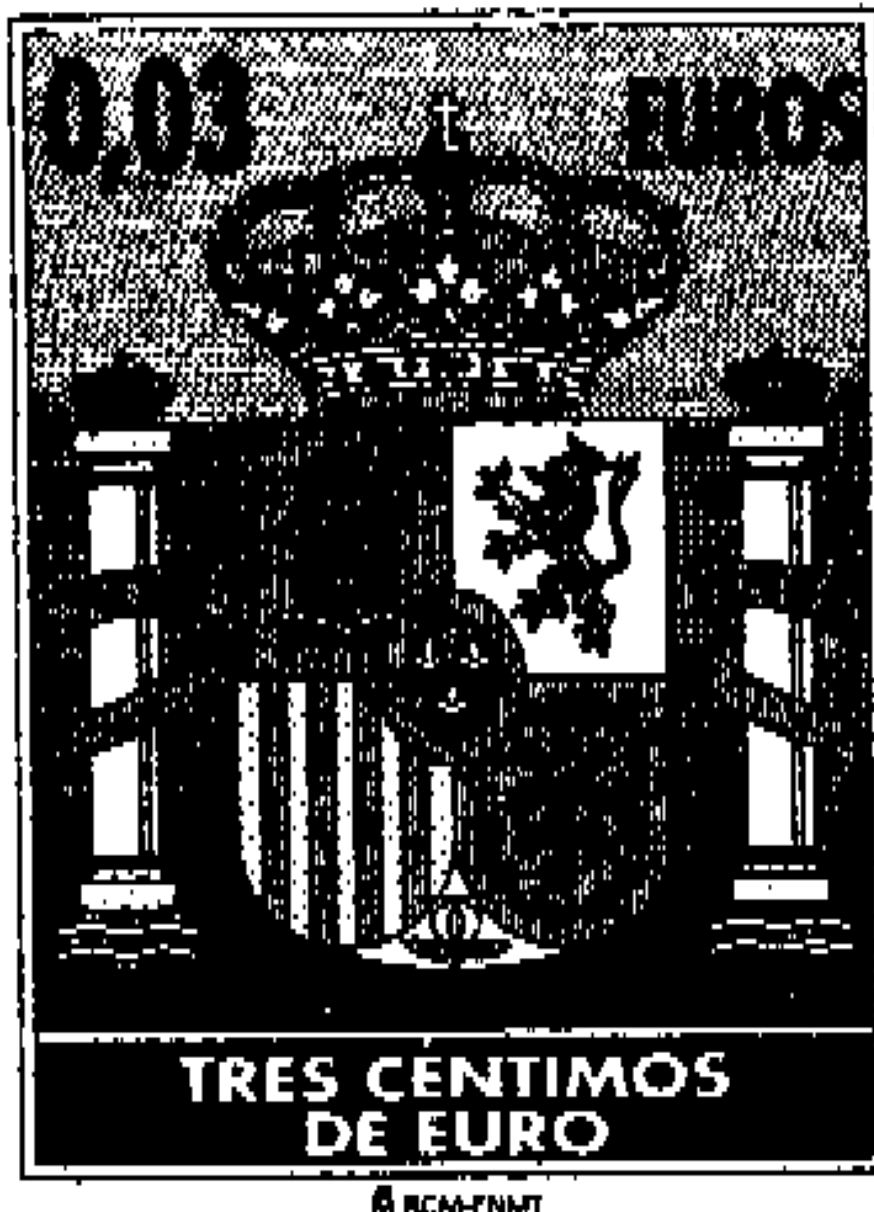
Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de sus registros contables al 31 de diciembre de 2002 y se presentan de acuerdo con la Circular 5/2000, de 19 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de su resultado.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2002 se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas de la Sociedad. No obstante, sus Administradores estiman que dichas cuentas anuales serán ratificadas sin cambios significativos.

Los datos contenidos en esta memoria relativos al ejercicio 2001 se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Principios contables-

El 23 de noviembre de 2002 se promulgó la Ley 44/2002 de Reforma del Sistema Financiero Español, la cual introducía modificaciones a la Ley 1/1999, de 5 de enero, así como a la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, en aspectos relativos al régimen fiscal aplicable a los fondos y sociedades de capital riesgo. Estas modificaciones no han tenido ningún efecto significativo sobre las cuentas anuales del ejercicio 2002.



0G8729531

CLASE 8.ª

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

3. Principios contables y normas de valoración

Los principios contables y normas de valoración más significativos utilizados por la Sociedad en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

a) Reconocimiento de Ingresos y gastos-

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo.

No obstante, siguiendo un criterio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados. Sin embargo, los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

b) Deudores-

Se reflejan contablemente por el importe de la transacción o por el importe entregado a los deudores, y se practican las correcciones valorativas que se estiman necesarias para provisionar el riesgo por insolvencia, el cual se evalúa mediante un análisis individualizado de la capacidad de pago de cada deudor en función de la información disponible.

c) Cartera de Inversiones financieras-

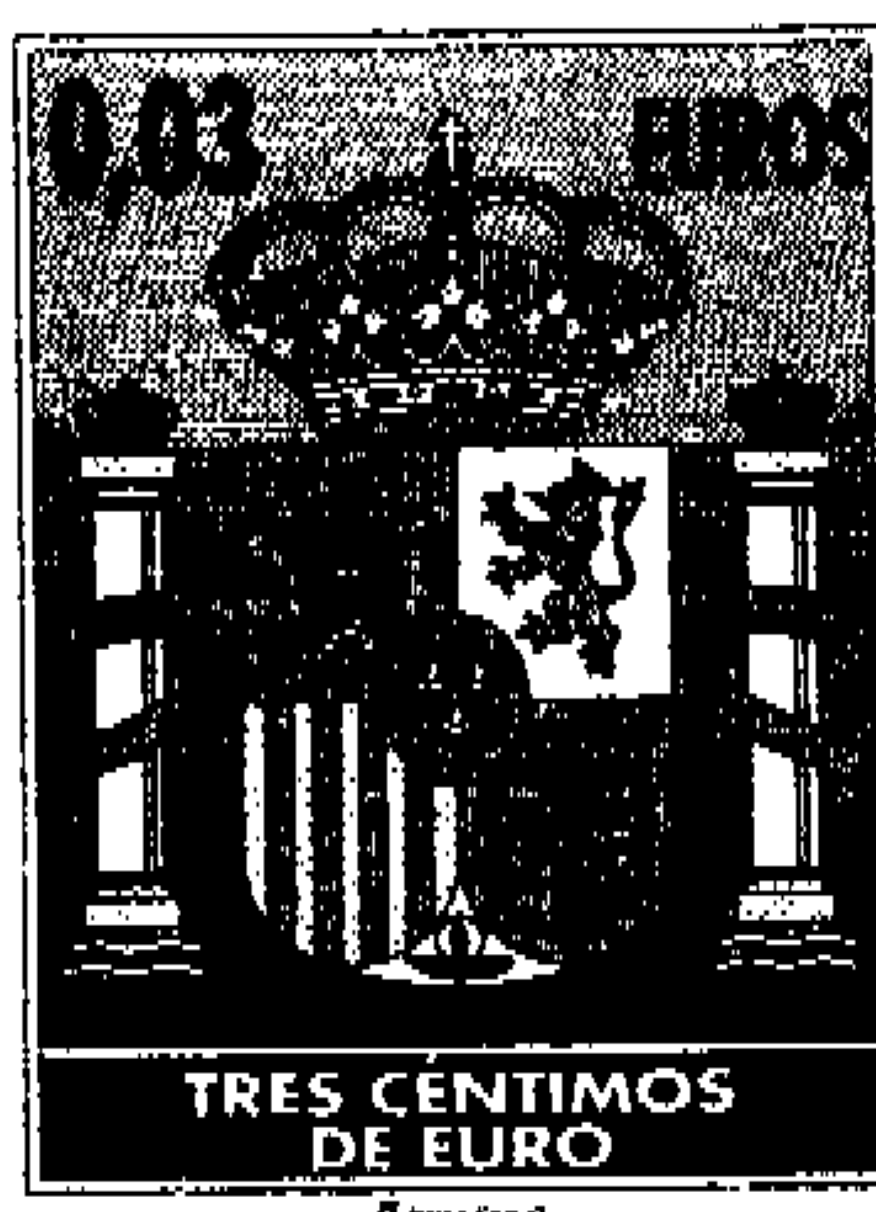
Las acciones, participaciones y valores de renta fija con rendimiento explícito propiedad de la Sociedad se reflejan contablemente, título a título, a su precio de adquisición; entendiéndose por tal el conjunto de los desembolsos dinerarios realizados o comprometidos, excluidos los intereses o dividendos devengados no vencidos en el momento de la compra (que se registran de forma separada).

No obstante lo anterior, se compara el coste de adquisición de los valores con su valor de realización, obteniéndose de esta forma la plusvalía o minusvalía no materializada en cartera.

Por valor de realización se entiende:

1. Adquisición temporal de activos:

- Con vencimiento residual superior a 6 meses a partir de la fecha de valoración: se toma como valor de referencia el precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado de la Deuda Pública asimilable, incrementándose en una prima que sea representativa del grado de riesgo del valor y de las condiciones concretas de la emisión.
- Con vencimiento residual igual o inferior a 6 meses a partir de la fecha de valoración: su precio de adquisición incrementado en los intereses devengados y no cobrados correspondientes, calculados de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de la inversión.



0G8729532

CLASE 8.ª

2. Acciones:

- a) **Valores cotizados:** cotización oficial media del último día del mes de la fecha del balance o, en su defecto, del inmediato anterior.
- b) **Valores no cotizados:**
 - Inversiones en "capital inicio" (participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia o que, teniendo más de tres años de existencia, no hayan obtenido resultados positivos durante un período de dos años consecutivos en los últimos cinco y dichos resultados hayan sido verificados por experto independiente): el coste de adquisición, salvo que haya ocurrido cualquier hecho o circunstancia (problemas financieros, resultados significativamente inferiores a los inicialmente estimados, existencia de transacciones con dichas participaciones realizadas por un tercero independiente, compromisos o pactos de recompra con precio predeterminado de los que puedan desprenderse valores inferiores a los de adquisición, etc.) que modifiquen el valor estimado de realización de dicha inversión.
 - Inversiones en "capital desarrollo" (entendidas las mismas como aquellas participaciones que no cumplen los requisitos del apartado anterior): valor teórico-contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable de la entidad, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración posterior.

Las minusvalías resultantes de comparar el coste de adquisición y el valor de realización de los títulos (cuyo importe ascendía a 13.104 miles de euros al 31 de diciembre de 2002) se encuentran íntegramente cubiertas con la "Provisión por depreciación de valores mobiliarios" (véase Nota 6-d).

Las plusvalías resultantes de comparar el coste de adquisición y el valor de realización de los títulos (cuyo importe ascendía a 7.890 miles de euros a 31 de diciembre de 2002) se registran en el epígrafe "Otras cuentas de orden" del balance de situación al 31 de diciembre de 2002 (véase nota 11).

d) *Impuesto sobre beneficios-*

El gasto por el impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal; entendiéndose éstas como las producidas entre la base imponible y el resultado contable antes de impuestos que no reviertan en períodos subsiguientes y por las deducciones y bonificaciones que corresponda aplicar a la Sociedad según la legislación vigente.

Régimen aplicado-

La Sociedad se encuentra acogida a los beneficios fiscales establecidos por la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y de sus Sociedades Gestoras, y que, en síntesis, son los siguientes:

1. Exención parcial por las rentas que se obtengan en la transmisión de acciones y participaciones en el capital de empresas, a las que se refiere el artículo 2.1 de la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y de sus Sociedades Gestoras, según el año de transmisión computado desde el momento de la adquisición. Dicha exención será del 99% desde el inicio del segundo año y hasta el duodécimo, incluido. En el primer año y a partir del duodécimo no se aplicará exención, salvo las excepciones establecidas en la normativa fiscal vigente. En el caso de que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado en la Directiva



0G8729533

CLASE 8.^a

93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, la aplicación de esta exención quedará condicionada a que se proceda a transmitir esta participación en un plazo no superior a dos años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización.

2. Deducción del 100% de los dividendos y, en general, de las participaciones en beneficios percibidos de las sociedades que las sociedades y fondos de capital riesgo promuevan o fomenten, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones.
3. Deducción (por aplicación del artículo 28.5 de la Ley 43/1995) de las rentas integradas en la base imponible del sujeto pasivo originadas por la transmisión de valores representativos del capital. El importe de la deducción se corresponde con el incremento neto de los beneficios no distribuidos durante el tiempo de tenencia de la participación transmitida con el límite de las rentas computadas, independientemente de cual sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de dichos valores.

El tipo de gravamen aplicable a la Sociedad en el impuesto sobre beneficios es del 35%.

e) Clasificación de las deudas a corto plazo-

Las deudas se registran por el saldo dispuesto y se clasifican en función de sus vencimientos, considerando como deudas a corto plazo aquéllas con vencimiento inferior a los doce meses a partir de la fecha de los balances de situación.

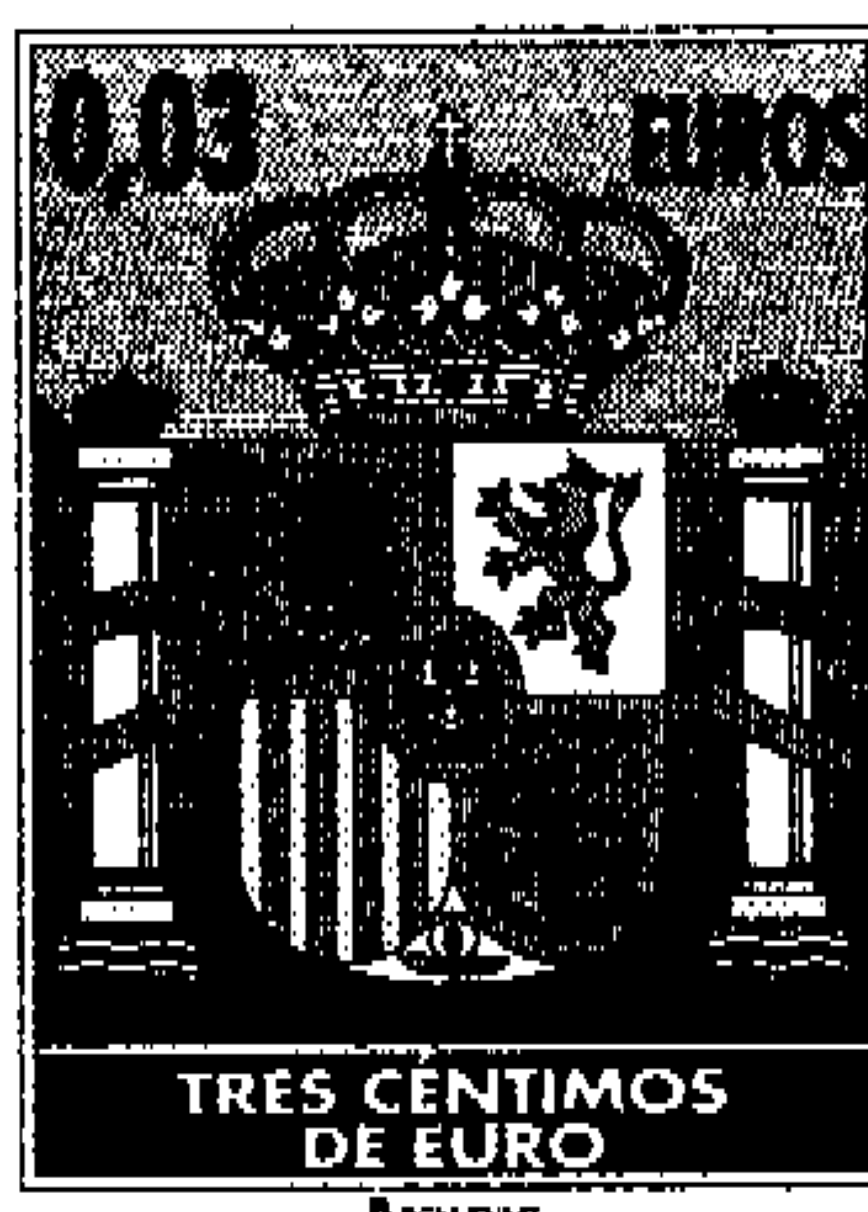
f) Otras cuentas de orden-

Este epígrafe recoge, exclusivamente, las plusvalías de cartera no materializadas que se producen por diferencias entre el valor de realización de los valores, calculado conforme a lo señalado en el apartado c) de esta Nota y el coste de adquisición de los mismos.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del beneficio neto del ejercicio 2002 que el Consejo de Administración de la Sociedad propondrá para su aprobación a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Base de reparto-	
Beneficio neto del ejercicio	13.783
Distribución-	
A reserva legal	1.378
A reservas voluntarias	6.420
A dividendos	5.985
	13.783



0G8729534

CLASE 8.^a**5. Deudores**

El detalle del saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Miles de Euros
Préstamos a sociedades participadas	4.841
Administraciones Públicas	574
Otros deudores	101
(Provisiones para insolvencias)	(652)
	4.864

a) Préstamos a sociedades participadas-

El saldo de esta cuenta corresponde a los siguientes préstamos a sociedades participadas:

	Miles de Euros			
	Marie Claire, S.A.	Capital Safety Group Limited	Deutsche Woolworth GmbH	Total
Principal al 31 de diciembre de 2001	488	3.529	-	4.017
Amortizaciones	(234)	-	-	(234)
Diferencias de cambio	-	(218)	-	(218)
Principal al 31 de diciembre de 2002	254	3.311	-	3.565
Intereses devengados no cobrados	5	619	652	1.276
Saldo al 31 diciembre de 2002	259	3.930	652	4.841
Intereses devengados (Nota 10)	30	241	-	271
Tipo de interés anual	8%	7%		
Fecha de inicio	30/11/2000	21/10/1998		
Fecha de vencimiento	30/09/2003	31/10/2006		

En el ejercicio 2001 Deutsche Woolworth GmbH procedió a amortizar un préstamo participativo concedido por la Sociedad, mediante la conversión del mismo en acciones de dicha sociedad. Al 31 de diciembre de 2002, los intereses devengados, vencidos y pendientes de cobro de este préstamo ascendían a 652 miles de euros, y se encuentran registrados en la cuenta "Intereses devengados no cobrados" del cuadro anterior. La Sociedad tiene constituida al 31 de diciembre de 2002 una provisión por insolvencias por importe de 652 miles de euros para la cobertura de la totalidad de estos intereses, que se encuentra registrada en el epígrafe "Deudores- Provisión para insolvencias" del balance de situación al 31 de diciembre de 2002 (véase apartado c) de esta misma Nota).

El préstamo concedido a Capital Safety Group Limited está denominado en libras esterlinas, y se encuentra registrado en el balance de situación al 31 de diciembre de 2002 aplicando el tipo de cambio oficial entre esta moneda y el euro a dicha fecha. Las diferencias resultantes de aplicar este tipo de cambio y el tipo de cambio existente en el momento del desembolso del principal del préstamo, que al 31 de diciembre de 2002 ascendían a



0G8729535

CLASE 8.ª

230 miles de euros, se encuentran registradas en el capítulo "Ingresos distribuir en varios ejercicios" del balance de situación a dicha fecha.

b) Administraciones Públicas-

El desglose del saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Miles de Euros
Hacienda Pública deudora por devolución de impuestos de ejercicios anteriores	474
Hacienda Pública deudora por Impuesto sobre Beneficios del ejercicio 2002 (Nota 9)	100
	574

c) Provisiones para insolvencias-

El movimiento habido en esta cuenta durante el ejercicio 2002 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2001	-
Traspasos (Nota 6-c)	652
Saldo al 31 de diciembre de 2002	652

6. Cartera de inversiones financieras**a) Valores no cotizados -**

La composición al 31 de diciembre de 2002 de este epígrafe del balance de situación es la siguiente:



0G8729536

CLASE 8.^a

Empresa	Domicilio	Sector de Actividad	Auditor	Porcentaje de Participación	Miles de Euros			
					Coste de Adquisición	Datos de la Sociedad		
						Capital	Reservas	Beneficio/ (Pérdida) del Ejercicio (i)
Capital inicio- Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A. (antes denominada People Comunicatios, S.A.) (d)	Madrid	Servicios de identificación de voz	KPMG Auditores, S.L.	5,98%	1.393	714 (b)	4.845 (b)	(2.849) (b)
Grupo Universal Cleaning Activities Única, S.L. (antes denominado Grupo Atención Empresarial, S.L.) (g)	Madrid	Limpieza	KPMG Auditores, S.L.	28,87%	8.515	4.709 (h)	24.557 (h)	(3.128) (h)
Total saldo participaciones en capital inicio					9.908			
Capital desarrollo- Dinamia Telemática, S.L. Grupo Marie Claire, S.A.	Madrid Castellón	Instrumental Fabricación	No auditada Deloitte & Touche España, S.L.	75,00% 25,06%	115 4.820	153 (c) 19.200 (a)	(9) (c) 6.818 (a)	(5) (c) 2.196 (a)
Cables Perti, S.A.	Barcelona	Fabricación y venta de sistemas eléctricos para vehículos	KPMG Auditores, S.L.	78,53%	4.197	5.345 (b)	(25) (b)	(2.355) (b)
Grupo Tintas Robbialac, S.A. (antes denominado Grupo Nova Robbialac - Industria Ibérica de Tintas, S.A.)	Portugal	Producción y comercialización de pinturas	Joao Augusto y Asociados	33,37%	14.604	5.000 (b)	30.810 (b)	1.813 (b)
Grupo Deutsche Woolworth, GmbH.	Alemania	Distribución	Ernst & Young	5,00%	4.270	20.758 (b)	37.957 (b)	4.705 (b)
Capital Safety Group Limited	Inglaterra	Equipos de seguridad	Deloitte & Touche	7,37%	2.752	7.025 (a)	40.934 (a)	2.431 (a)
Grupo Arco Bodegas Unidas, S.A. (f)	Madrid	Vinícola	Ernst & Young	8,54%	17.418	17.799 (b)	59.735 (b)	11.606 (b)
Industrias Anayak, S.A.	Deba-Guipuzcoa	Fabricación, compra y venta de maquinaria	KPMG Auditores, S.L.	63,06%	7.033	1.874 (b)	7.121 (b)	963 (b)
Grupo Educa Borrás, S.A.	Barcelona	Juguetería	Mazars & Asociados	38,43%	2.907	7.564 (a)	(2.012) (a)	3.242 (a)
Grupo Unión Deriván, S.A. (e)	Barcelona	Química	Deloitte & Touche España, S.L.	48,43%	9.567	20.135 (b)	5.385 (b)	3.343 (b)
Total saldo participaciones en capital desarrollo					67.683			
Total saldo participaciones en valores no cotizados					77.591			

- (a) Esta sociedad cierra su ejercicio económico el 31 de marzo de cada año. Los datos aquí incluidos corresponden a sus estados financieros, consolidados si aplicable, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002, no auditados.
- (b) Datos extraídos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2002 (consolidadas, para el caso de grupos de sociedades), auditadas.



0G8729537

CLASE 8.ª

- (c) Datos extraídos de las cuentas anuales abreviadas de la sociedad al 31 de diciembre de 2002, no auditadas.
- (d) En el ejercicio 2002, esta sociedad cambió su anterior denominación social, People Communications, S.A., por la actual, Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A..
- (e) Al 31 de diciembre de 2002 la totalidad de las acciones de esta sociedad se encontraban pignoradas como garantía de préstamos concedidos a la misma por determinadas entidades financieras.
- (f) El 33% de las acciones propiedad de la Sociedad, se encuentran pignoradas como garantía ante ciertas entidades financieras que avalaron y financiaron la compra de dichas acciones en el ejercicio 1999 por parte de los actuales accionistas.
- (g) La totalidad de las participaciones sociales propiedad de la Sociedad se encuentran pignoradas como garantía de un préstamo sindicado concedido por varias entidades financieras a dicha sociedad.
- (h) Esta sociedad cierra su ejercicio económico el 31 de octubre de cada ejercicio. Los datos aquí presentados corresponden a los estados financieros correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002, no auditados.
- (i) Se presenta neto, en su caso, de los dividendos a cuenta del resultado del ejercicio.

Los movimientos habidos en las participaciones durante el ejercicio 2002 han sido los siguientes:



CLASE 8.ª



0G8729538

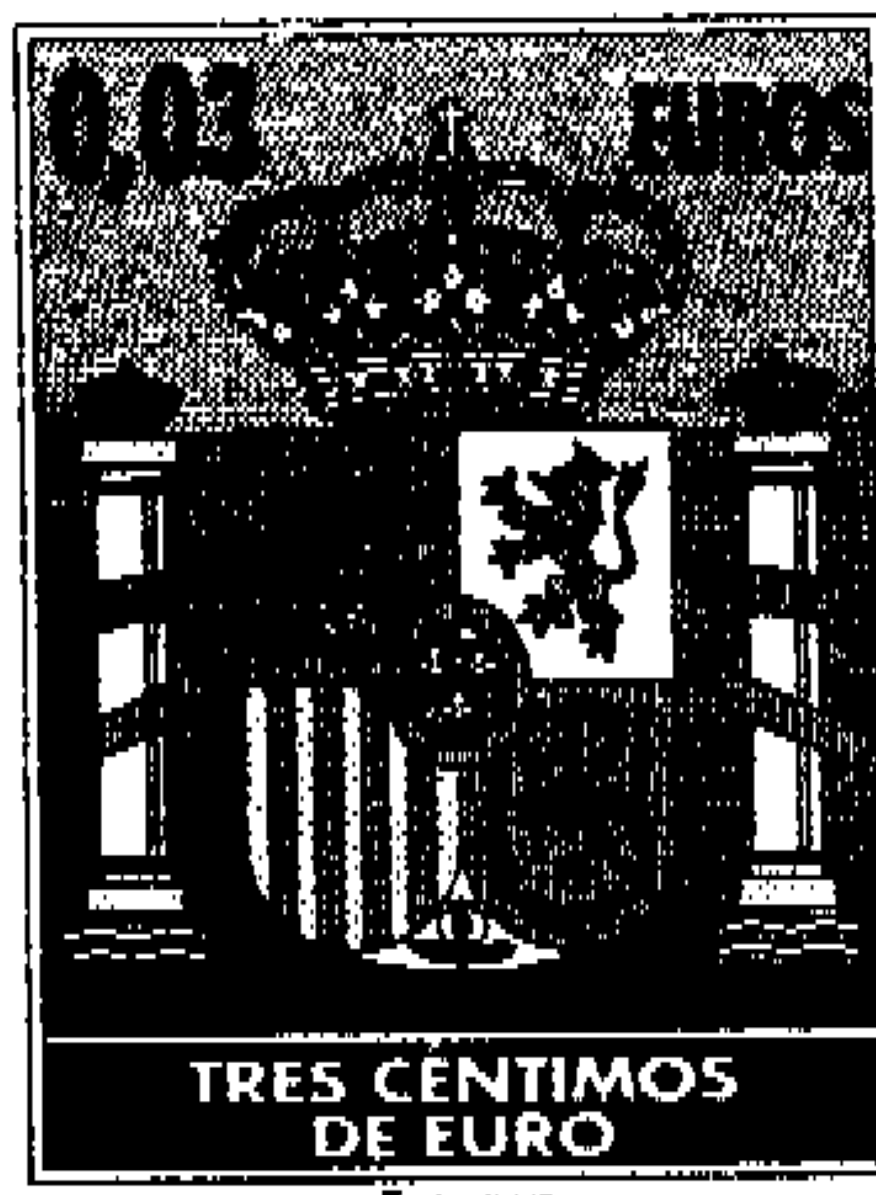
Sociedad	Miles de Euros						
	Saldos al 31 de diciembre de 2001	Adquisiciones	Trasposos	Bajas por enajenaciones			Saldos al 31 de diciembre de 2002
				Precio de Venta	Coste	Beneficio en Venta (Nota 10)	
Capital inicio-							
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A. (antes denominada People Comunicatios, S.A.)	1.393	-	-	-	-	-	1.393
Atención Empresarial, S.L.	8.515	-	-	-	-	-	8.515
Isolux Wat, S.A.	14.424	-	-	44.167	(14.424)	29.743	-
Tintas Robbialac, S.A. (antes denominada Nova Robbialac -	14.604	-	(14.604)	-	-	-	-
Industria Ibérica de Tintas, S.A.)	4.197	-	(4.197)	-	-	-	-
Cables Perti, S.A.							
	43.133	-	(18.801)	44.167	(14.424)	29.743	9.908
Capital desarrollo-							
Marie Claire, S.A.	4.820	-	-	-	-	-	4.820
Cables Perti, S.A.	-	-	4.197	-	-	-	4.197
Deustche Woolworth, GmbH	4.270	-	-	-	-	-	4.270
Tintas Robbialac, S.A. (antes denominada Nova Robbialac -	-	-	14.604	-	-	-	14.604
Industria Ibérica de Tintas, S.A.)							
Capital Safety Group	2.752	-	-	-	-	-	2.752
Arco Bodegas Unidas, S.A.	17.418	-	-	-	-	-	17.418
Industrias Anayak, S.A.	7.033	-	-	-	-	-	7.033
Educa Borrás, S.A.	3.005	-	-	98	(98)	-	2.907
Dinamia Telemática, S.A. (1)	-	-	115	-	-	-	115
Unión Deriván, S.A.	9.567	-	-	-	-	-	9.567
	48.865	-	18.916	98	(98)	-	67.683
Total saldo	91.998	-	115	44.265	(14.522)	29.743	77.591

(1) Al 31 de diciembre de 2001, el coste de adquisición de esta participación se encontraba registrada en el epígrafe "Inmovilizado financiero" del balance de situación a dicha fecha.

Isolux Wat, S.A. -

Al 31 de diciembre de 2001, la Sociedad era propietaria del 29,41% del capital social de Isolux Wat, S.A. (en adelante, "Isolux").

En abril de 2002, Isolux realizó una ampliación de capital liberada, en la que la Sociedad renunció a su derecho de suscripción preferente, por lo que su porcentaje de participación en el capital social de Isolux se redujo hasta el 28,30%.



0G8729539

CLASE 8.ª

En el mes de abril de 2002, la Sociedad, junto con otros accionistas de Isolux (en adelante, los "Vendedores de la Opción"), suscribieron un acuerdo (en adelante, el "Contrato de Opción") por el cual éstos vendieron una opción de compra (en adelante, la "Opción") a otros accionistas de Isolux (en adelante, los "Compradores de la Opción") sobre la totalidad de sus acciones. Este Contrato de Opción, por el cual la Sociedad no recibió importe alguno en concepto de prima, tiene su origen en la liquidación de ciertos derechos concedidos por la Sociedad y el resto de los Vendedores de la Opción a los Compradores de la Opción en el momento de la adquisición de la participación en Isolux por parte de la Sociedad y del resto de los Vendedores de la Opción, en el año 1999.

La Opción era ejecutable por parte de los Compradores de la Opción en los siguientes supuestos:

- En el caso de que la Sociedad y el resto de los Vendedores de la Opción vendiesen su participación a un tercero.
- Admisión a negociación de las acciones de Isolux en un mercado secundario de valores.
- Absorción de Isolux y extinción de su personalidad jurídica por parte de una entidad cuyas acciones cotizasen en un mercado secundario de valores.

En el Contrato de Opción se establecían las fechas a partir de las cuales sería ejercitable la Opción por parte de los Compradores en el caso de que se produjese alguno de los supuestos anteriores, no pudiendo ser esta Opción ejercida en ningún caso, atendiendo a las condiciones de dicho Contrato de Opción, antes del 30 de abril de 2003.

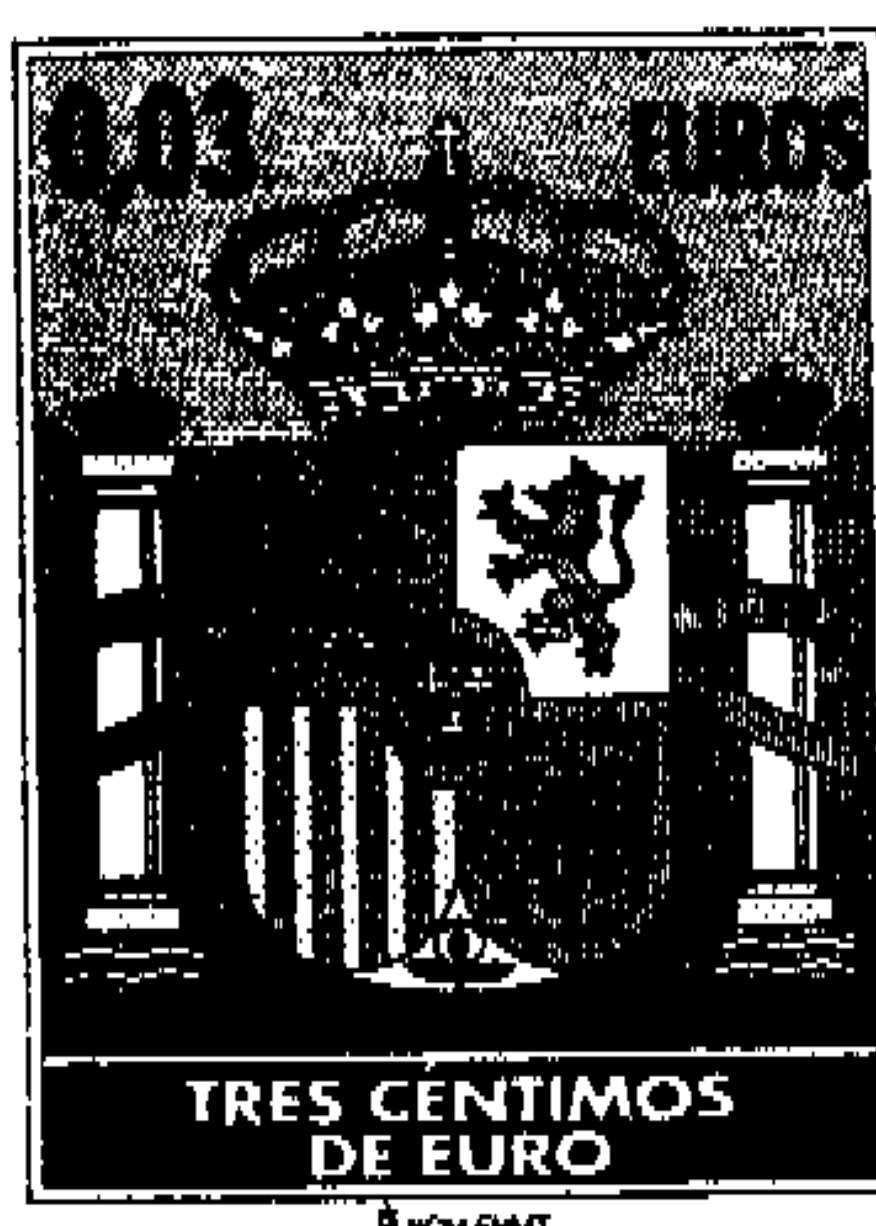
El 8 y el 9 de agosto de 2002, la Sociedad alcanzó sendos acuerdos, junto con otros accionistas de Isolux, para vender la totalidad de su participación en dicha sociedad a la compañía Construction Investments, S.a.r.l.. El precio total de venta acordado para las acciones de Isolux propiedad de la Sociedad fue de 59.535 miles de euros, los cuales fueron abonados en efectivo por el comprador.

El importe a pagar por la Sociedad a los Compradores de la Opción descrita anteriormente para liquidar dicho Contrato de Opción, al haberse producido uno de los supuestos que daban derecho a los compradores de la Opción a ejercerla, se acordó entre las partes el 9 de agosto de 2002, atendiendo a lo dispuesto en el Contrato de Opción, en 15.368 miles de euros.

El importe a pagar a los Compradores, una vez ejerzan la Opción, se encuentra registrado en el capítulo "Acreedores a corto plazo" del balance de situación al 31 de diciembre de 2002 (véase Nota 8). Este importe, atendiendo a lo estipulado en el Contrato de Opción, se encuentra depositado en una entidad financiera hasta el momento en que sea abonado a los Compradores de la Opción, y se incluye en el epígrafe "Tesorería" del balance de situación al 31 de diciembre de 2002. Dicho depósito se encuentra pignorado como garantía del pago del importe a liquidar a los Compradores.

El beneficio obtenido por la Sociedad por la venta de su participación en Isolux, una vez descontados los importes a pagar a los Compradores de la Opción, ha sido de 29.743 miles de euros, los cuales se encuentran registrados en el epígrafe "Beneficio en venta y amortización de activos financieros- Por venta y amortización de activos financieros no cotizados- De acciones" (véase Nota 10).

Al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad no alcanzaba el coeficiente mínimo de inversión del 60% de su activo en participaciones en el capital social de empresas que sean objeto de su actividad, establecido en la Ley 1/1999, de 5 de enero, Reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus Sociedades Gestoras, como consecuencia de la venta en el ejercicio 2002 de la participación en Isolux Wat, S.A.. Si bien la Ley 1/1999 admite el incumplimiento temporal de este coeficiente de inversión durante un periodo de 24 meses desde el momento en que se realice alguna desinversión, es intención de los Administradores de la Sociedad proceder a la subsanación de este hecho dentro del periodo mencionado.



0G8729540

CLASE 8.ª

b) Valores cotizados -

El detalle del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Miles de Euros
Acciones	2.633
Adquisición temporal de activos	73.120
Otros valores de renta fija	932
	76.685

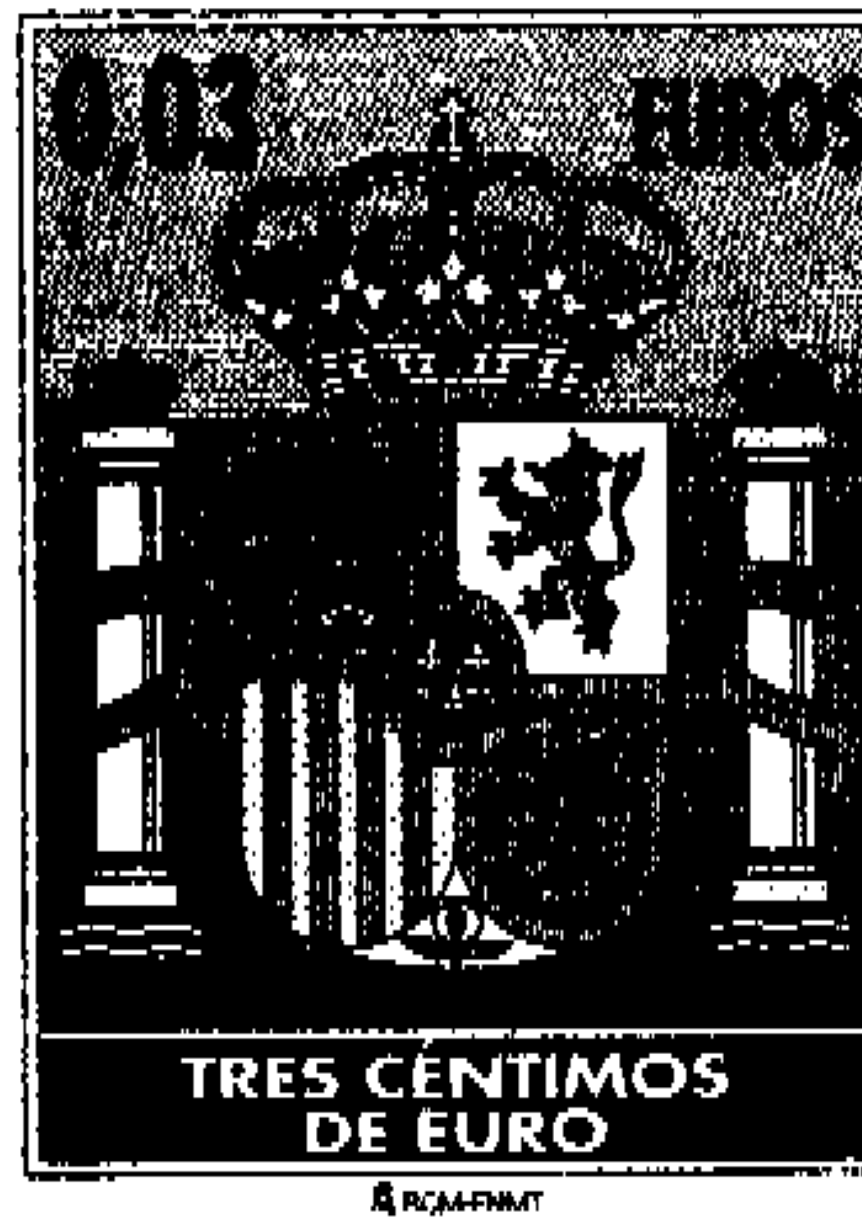
El saldo de la cuenta "Acciones" del cuadro anterior recoge el coste de adquisición de las acciones cotizadas en la bolsa de valores española, representativas todas de la participación en el capital social de entidades incluidas en el índice IBEX 35.

El saldo de la cuenta "Adquisición temporal de activos" al 31 de diciembre de 2002 estaba materializado en Deuda Pública y pagarés de empresa contratados con Banco Español de Crédito, S.A., Banco Intercontinental Español, S.A y B.N.P. Paribas Securities Services- Sucursal España, S.A. con vencimiento durante el ejercicio 2003 y un tipo de interés medio anual del 2,93%. Los intereses devengados en el ejercicio 2002 han ascendido a 1.561 miles de euros, que figuran registrados en el epígrafe "Ingresos Financieros - Intereses - De inversiones de renta fija" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 10).

El saldo de la cuenta "Otros Valores de Renta Fija" corresponde a pagarés contratados por la Sociedad con Banco Intercontinental Español, S.A. (Bankinter), los cuales tenían un tipo de interés medio anual del 4,17%. El interés generado por estos pagarés en el ejercicio 2002 ascendió a 37 miles de euros, que se encuentran registrados en la cuenta "Ingresos Financieros - Intereses - De inversiones de renta fija" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 10). Estos pagarés están pignoralados como garantía de un aval concedido por Bankinter a favor de Dinamia Telemática, S.L. por importe de 841 miles de euros.

A continuación se resume el movimiento habido en el ejercicio 2002 en títulos de renta variable cotizada, en adquisición temporal de activos y en otros valores de renta fija:

	Miles de Euros		
	Acciones	Adquisición Temporal de Activos	Otros Valores de Renta Fija
Saldos al 31 de diciembre de 2001	2.657	33.435	2.136
Altas	41	3.396.680	2.213
Bajas	(65)	(3.356.995)	(3.417)
Saldos al 31 de diciembre de 2002	2.633	73.120	932



0G8729541

CLASE 8.ª

Las minusvalías resultantes de comparar el coste de adquisición y el valor de realización de los títulos integrantes de la cartera de acciones cotizadas de la Sociedad (cuyo importe ascendía a 1.120 miles de euros al 31 de diciembre de 2002) se encuentran íntegramente cubiertas con la "Provisión por depreciación de valores mobiliarios" (véase apartado d, de esta misma Nota).

c) Intereses de la cartera de inversión-

El detalle del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Miles de Euros
Intereses de la cartera de inversión-	
De adquisición temporal de activos	70
De otros valores de renta fija	23
Provisión para insolvencias	-
	93

El movimiento de la cuenta "Provisión para insolvencias" del cuadro anterior en el ejercicio 2002 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo a 31 de diciembre de 2001	(652)
Trasposos (Nota 5-c)	652
Saldo a 31 de diciembre de 2002	-

d) Provisión por depreciación de valores mobiliarios-

El movimiento habido en el ejercicio 2002 en la provisión por depreciación de valores mobiliarios es el siguiente:



0G8729542

CLASE 8.^a

	Miles de Euros		
	Valores no Cotizados (apartado "a" de esta misma Nota)	Valores Cotizados (apartado "b" de esta misma Nota)	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2001	2.480	542	3.022
Dotaciones con cargo a resultados del ejercicio 2002	9.634	3.953	13.587
Recuperaciones con abono a resultados del ejercicio 2002	(130)	(3.375)	(3.505)
Dotación neta con cargo a resultados del ejercicio 2002	9.504	578	10.082
Saldos al 31 de diciembre de 2002	11.984	1.120	13.104

7. Fondos propios

El movimiento habido durante el ejercicio 2002 en los saldos que componen el capítulo "Fondos Propios" del balance de situación se detalla a continuación:

	Miles de Euros							Dividendos
	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva Legal	Reservas Voluntarias	Otras Reservas Indisponibles	Beneficio del Ejercicio	Total Fondos Propios	
Saldos al 31 de diciembre de 2001	25.650	85.899	2.343	9.116	2.598	6.566	132.172	-
Distribución beneficio del ejercicio 2001	-	-	657	779	-	(6.566)	(5.130)	5.130
Reparto de prima de emisión de acciones	-	(855)	-	-	-	-	(855)	855
Beneficio del ejercicio 2002	-	-	-	-	-	13.783	13.783	-
Saldos al 31 de diciembre de 2002	25.650	85.044	3.000	9.895	2.598	13.783	139.970	5.985

El capital social al 31 de diciembre de 2002 estaba representado por 8.550.000 acciones, de 3 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas.

Las acciones de la Sociedad cotizan en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.



CLASE 8.^a



0G8729543

El detalle de los accionistas más significativos de la Sociedad al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

Titular	% de Participación
Electra Fleming Private Equity Partners	10,442%
Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria	9,098%
Atalaya Inversiones, S.L.	5,059%
Entur-99, S.L.	5,040%

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las sociedades que obtengan en el ejercicio económico beneficios, deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para esta finalidad y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Con relación a la prima de emisión, el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

8. Acreeedores a corto plazo

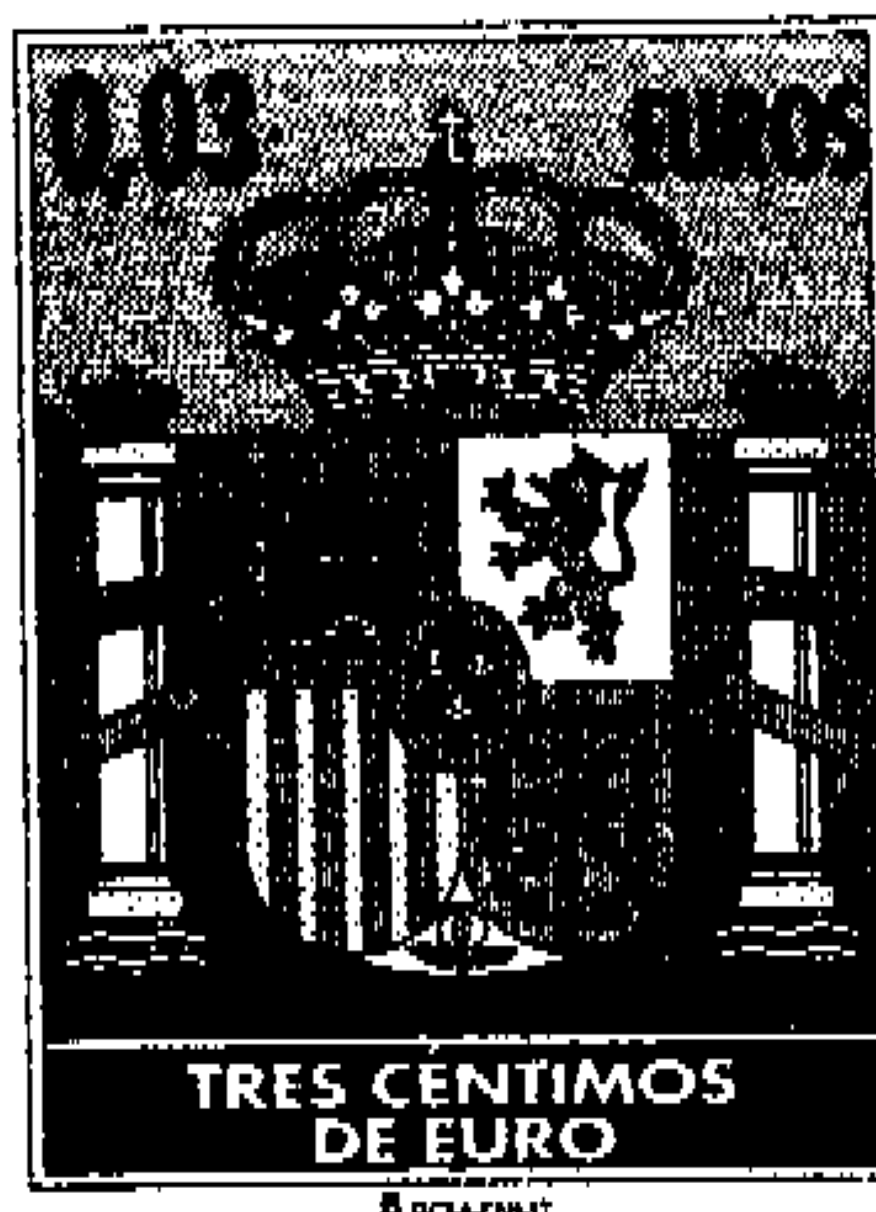
El detalle del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Miles de Euros
Ajustes por periodificación- Acreeedores por opciones a liquidar (Nota 6-a)	15.368
Otros	87
Otros	257
	15.712

9. Situación fiscal

La Sociedad tiene sujeta a inspección fiscal la totalidad de las operaciones realizadas en los últimos 4 ejercicios.

A continuación se muestra la conciliación del resultado contable del ejercicio 2002 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, así como el gasto por impuesto del ejercicio.



0G8729544

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Resultado del ejercicio antes de impuestos	13.783
Diferencias permanentes	
Aumentos	8.591
Disminuciones	(29.446)
Resultado contable ajustado	(7.072)
Diferencias temporales:	
Aumentos	-
Disminuciones	-
Base imponible	(7.072)
Tipo impositivo	35%
Cuota íntegra	-
Retenciones y pagos a cuenta	100
Hacienda Pública deudora por Impuesto sobre Beneficios (Nota 5-b)	100

Las disminuciones permanentes del cuadro anterior corresponden a la exención del 99% de la plusvalía obtenida por la venta realizada en el ejercicio 2002 de Isolux Wat, S.A. (véase Nota 6-a).

Al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad tenía bases imponibles negativas del Impuesto sobre Sociedades pendientes de compensar, con origen en los ejercicios 2001 y 2002 por importe de 2.028 y 7.072 miles de euros, respectivamente. De acuerdo a la legislación vigente, estas bases podrán compensarse con las bases imponibles positivas generadas en los 15 ejercicios siguientes al ejercicio en que se generaron.

Al 31 de diciembre de 2002 la Sociedad tenía deducciones por doble imposición de la cuota íntegra del Impuesto sobre Sociedades pendientes de aplicación con origen en los ejercicios 2001 y 2002 por importe de 1.227 miles de euros y 431 miles de euros, respectivamente. Según la legislación vigente, estas deducciones podrán aplicarse en las declaraciones del impuesto sobre sociedades de los 7 ejercicios siguientes al ejercicio en el que se generaron, siempre y cuando exista cuota íntegra positiva para ello.

Debido a posibles interpretaciones diferentes de la normativa fiscal aplicable, podrían existir determinados pasivos fiscales de carácter contingente. Sin embargo, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que dichos pasivos se materializaran es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría de forma significativa a estas cuentas anuales.

10. Ingresos y gastos

Otros gastos de explotación -

El desglose del saldo de esta partida de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2002 es el siguiente:



0G8729545

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Comisión de gestión fija	2.962
Comisión de éxito estimada	5.604
Servicios exteriores	329
Otros	22
	8.917

El sistema de retribución acordado con la Sociedad Gestora (véase Nota 1) tiene dos componentes, que corresponden a:

1. Una comisión de gestión fija anual del 1,75% sobre el valor del "activo valorado" de la Sociedad (para la determinación del "activo valorado" la Sociedad Gestora prepara una valoración trimestral conforme a criterios de generalizado reconocimiento en la práctica internacional, revisada semestralmente por un tercero independiente). El importe devengado por este concepto en el ejercicio 2002 ha ascendido a 2.962 miles de euros, que se encuentra registrado en la cuenta "Comisión de gestión" del cuadro anterior.
2. Una comisión de éxito del 20% sobre la plusvalía neta que la Sociedad obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad en un mismo ejercicio social, así como por los rendimientos que dichas participaciones le proporcionen, deducida de la misma la comisión de gestión fija anual, y siempre y cuando la plusvalía supere una rentabilidad mínima igual a la media de la TIR de los Bonos del Estado español a 3 años durante el último mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural. Esta comisión se pagará a la Sociedad Gestora en la medida en que se hayan realizado todas las inversiones adquiridas en un mismo ejercicio por la Sociedad. El importe estimado por este concepto en el ejercicio 2002, que ha ascendido a 5.604 miles de euros, corresponde en su totalidad a la operación de la venta de la participación de la Sociedad en Isolux Wat, S.A. (véase Nota 6-a), y se encuentra registrado en la cuenta "Comisión de éxito" del cuadro anterior con contrapartida en el capítulo "Acreedores a largo plazo" del balance de situación al 31 de diciembre de 2002.

Dentro de la cuenta "Servicios exteriores" del cuadro anterior se recogen, entre otros, los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas de la Sociedad por importe de 30 miles de euros, único servicio prestado por el auditor.

Ingresos financieros-

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2002 recoge lo siguientes importes:



0G8729546

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Dividendos-	
De valores no cotizados	1.210
De valores cotizados	41
	1.251
Intereses-	
De inversiones en renta fija (véase Nota 6-b)	1.598
De préstamos participativos (Nota 5-a)	271
Otros	11
	1.880
	3.131

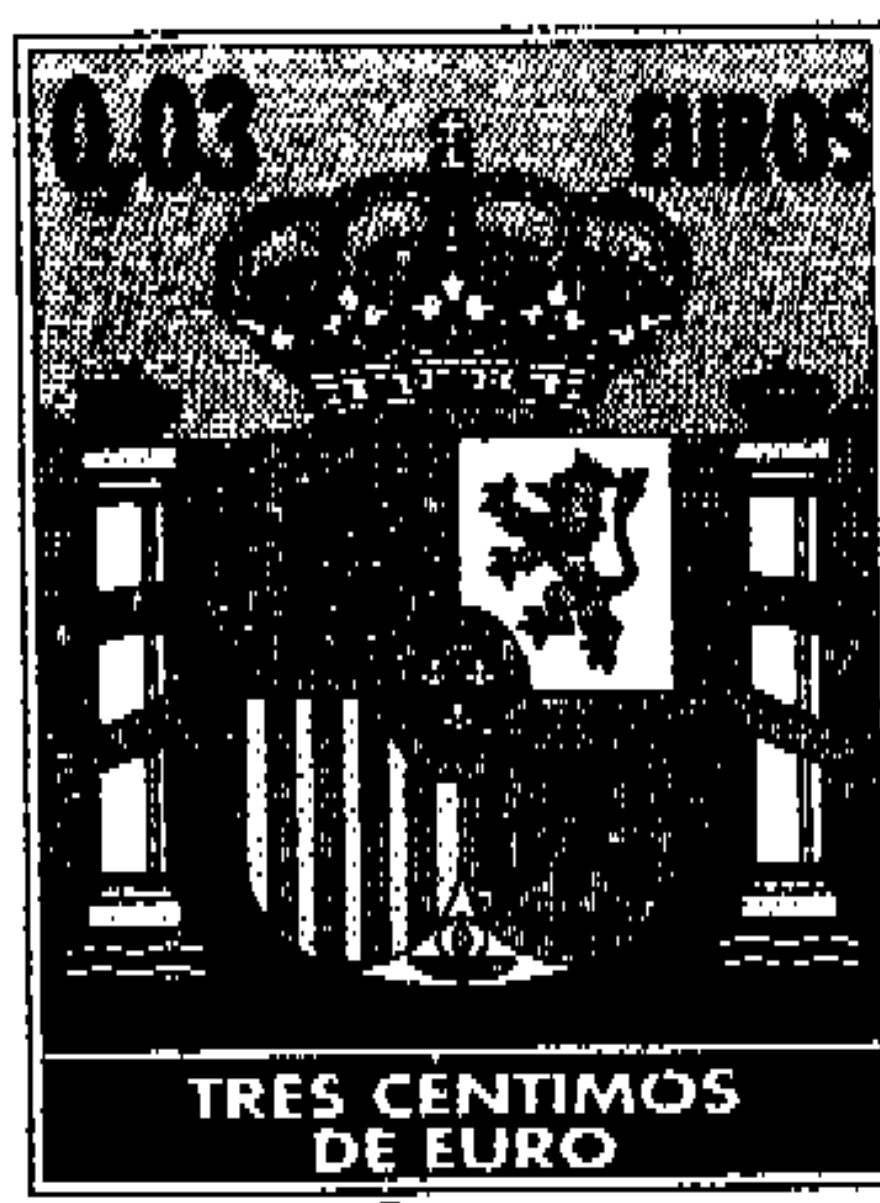
La cuenta "Dividendos – De valores no cotizados" recoge los dividendos percibidos en el ejercicio 2002 de las siguientes sociedades:

	Miles de euros
Unión Deriván, S.A.	517
Marie Claire, S.A.	305
Arco Bodegas Unidas, S.A.	388
	1.210

Beneficio en venta y amortización de activos financieros-

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge los siguientes importes:

	Miles de Euros
Por venta y amortización de activos no cotizados-	
De acciones (Nota 6-a)	29.743
Por venta y amortización de activos cotizados-	
De acciones	3
	29.746



0G8729547

CLASE 8.ª

11. Otras cuentas de orden

El saldo de las cuentas de orden al 31 de diciembre de 2002 recoge el importe de las plusvalías no materializadas de la cartera, resultado de comparar el coste de adquisición con el valor de realización, calculado conforme a los criterios establecidos en la Nota 3-c. El detalle de estas plusvalías no materializadas de la cartera al 31 de diciembre de 2002 se resume a continuación:

	Miles de Euros
Marie Claire, S.A.	2.249
Capital Safety Group Limited	1.205
Grupo Unión Derivan, S.A.	4.436
	7.890

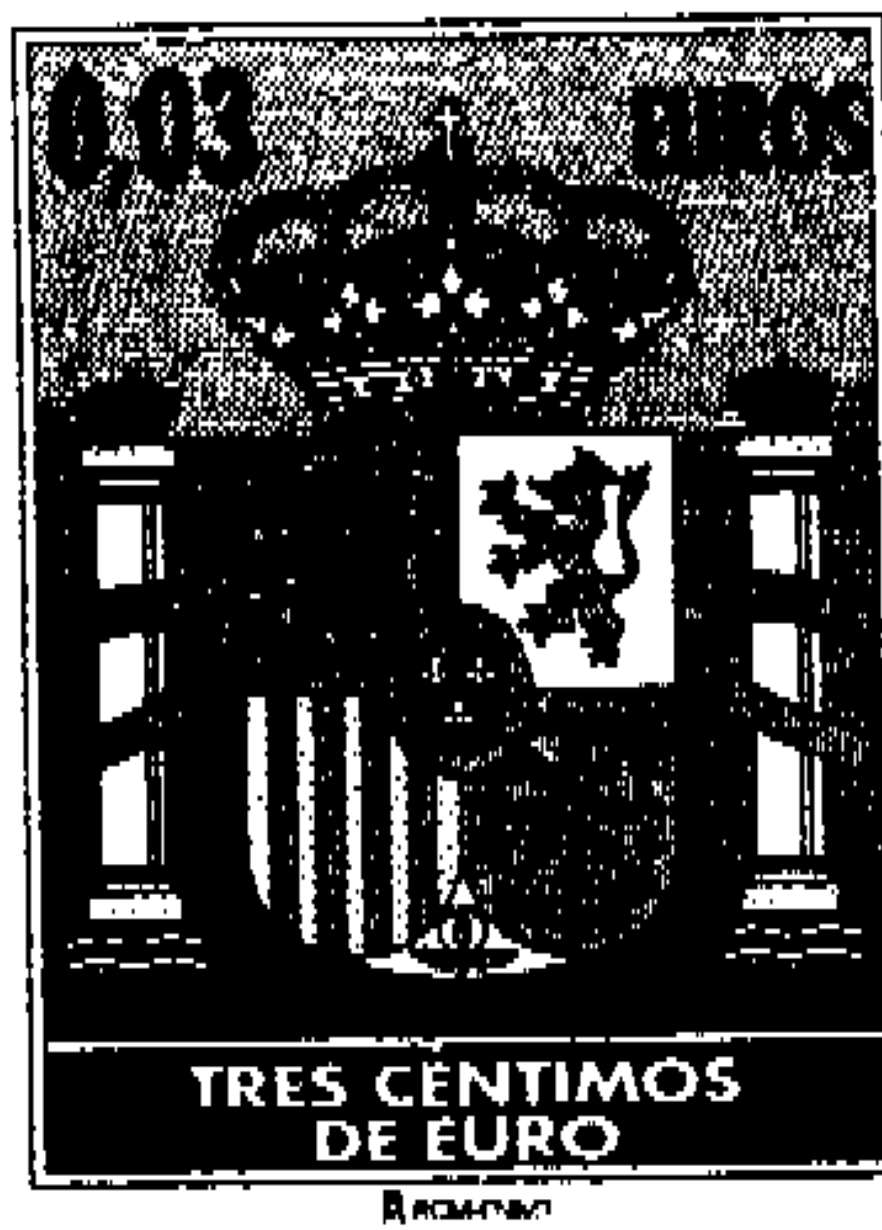
12. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2002, la Sociedad ha devengado remuneraciones a favor de los miembros de su Consejo de Administración por importe de 64 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias. El desglose de las remuneraciones satisfechas en el ejercicio 2002 a cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, se muestra a continuación:

	Miles de Euros
D. Emilio Cuatrecasas Figueras	17
D. Simón Pedro Barceló Vadell	12
D. José Antonio Itarte Zargüeta	12
D. Evaristo Murtra de Anta	10
D. David Osborne	13
	64

Los miembros del Consejo de Administración no han recibido ningún otro tipo de remuneración en el ejercicio 2002.

Al 31 de diciembre de 2002 no existían ni anticipos ni créditos concedidos, ni se tenían asumidos compromisos en materia de pensiones o seguros de vida con los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración.



OG8729548

CLASE 8.ª

13. Cuadros de financiación

Los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2002 y 2001 se detallan a continuación:



CLASE 8.^a



0G8729549

	Miles de euros		Miles de euros	
	2002	2001 (*)	2002	2001 (*)
APLICACIONES-				
Incremento en innovilizado financiero	-	67	13.783	6.566
Dividendos	5.985	5.985	-	-
			10.082	1.931
			5.604	-
TOTAL APLICACIONES	5.985	6.052	29.469	8.497
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	23.484	2.445	-	-
TOTAL	29.469	8.497	29.469	8.497

	Miles de euros			
	2002		2001 (*)	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE				
Deudores	71	-	-	2.790
Inversiones financieras temporales	22.889	-	8.417	-
Tesorería	15.376	-	-	5.200
Ajustes por periodificación	6	-	-	-
Acresdores	-	14.858	2.018	-
TOTAL	38.342	14.858	10.435	7.990
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	23.484	-	2.445	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a

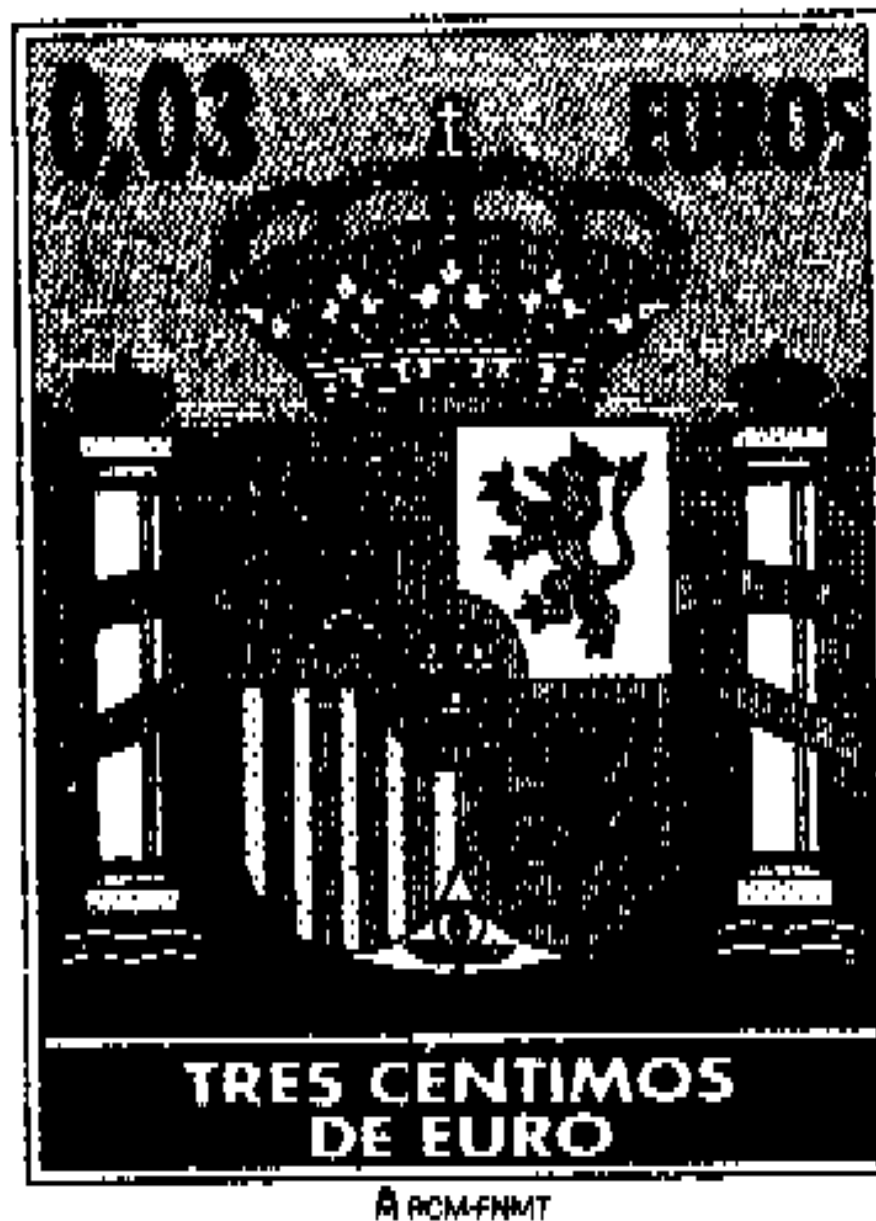


0G8729550

14. Hechos posteriores

En el mes de enero de 2003, la Sociedad ha comprado, junto con el Fondo, acciones preferentes de la sociedad High Tech Hotels & Resorts, S.A., equivalentes al 65,26% de su capital social, por un precio de adquisición de 10.000 miles de euros, de los que 5.000 miles de euros corresponde a la Sociedad.

Con posterioridad a esta compraventa, High Tech Hotels & Resorts, S.A. ha realizado una ampliación de capital mediante acciones preferentes y ordinarias, de la cuál la Sociedad ha suscrito y desembolsado en su totalidad acciones por un coste total de 4.500 miles de euros. Después de estas operaciones, la Sociedad es propietaria del 42,31% del capital social de High Tech Hotels & Resorts, S.A.



0G8729551

CLASE 8.^a

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

Informe Gestión del Ejercicio 2002

I.- EVOLUCIÓN DURANTE EL AÑO Y PREVISIONES PARA AÑOS SIGUIENTES

Los hechos más significativos o relevantes que se han producido en este ejercicio han sido los siguientes:

A) INVERSIONES EN SOCIEDADES NO COTIZADAS:

A1) Situación inicial

Por lo que se refiere a la cartera de inversiones en sociedades no cotizadas, DINAMIA comienza el ejercicio con un volumen total en contabilidad (a precio de adquisición sin considerar provisiones) de 92.113 miles de euros, a lo que habría que añadir 4.017 miles de euros en nominal de créditos a sociedades participadas, con unos intereses devengados y pendientes de cobro a 31/12/01 de 387 miles de euros. Todo ello supone un total de inversión en sociedades no cotizadas de 96.517 miles de euros, con participaciones en trece sociedades.

La valoración realizada a 31 de diciembre de 2001 por N Más Uno Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A. (Sociedad Gestora de Dinamia), revisada y aceptada por un experto independiente, arrojaba un valor de la cartera total en Sociedades no cotizadas de 132.159 miles de euros (136.563 si incluimos créditos a sociedades participadas e intereses devengados pendientes de cobro), por lo que se ponía de manifiesto una plusvalía pendiente de materialización para Dinamia de su "portfolio" de sociedades no cotizadas de 40.046 miles de euros.

A2) Inversiones en el año

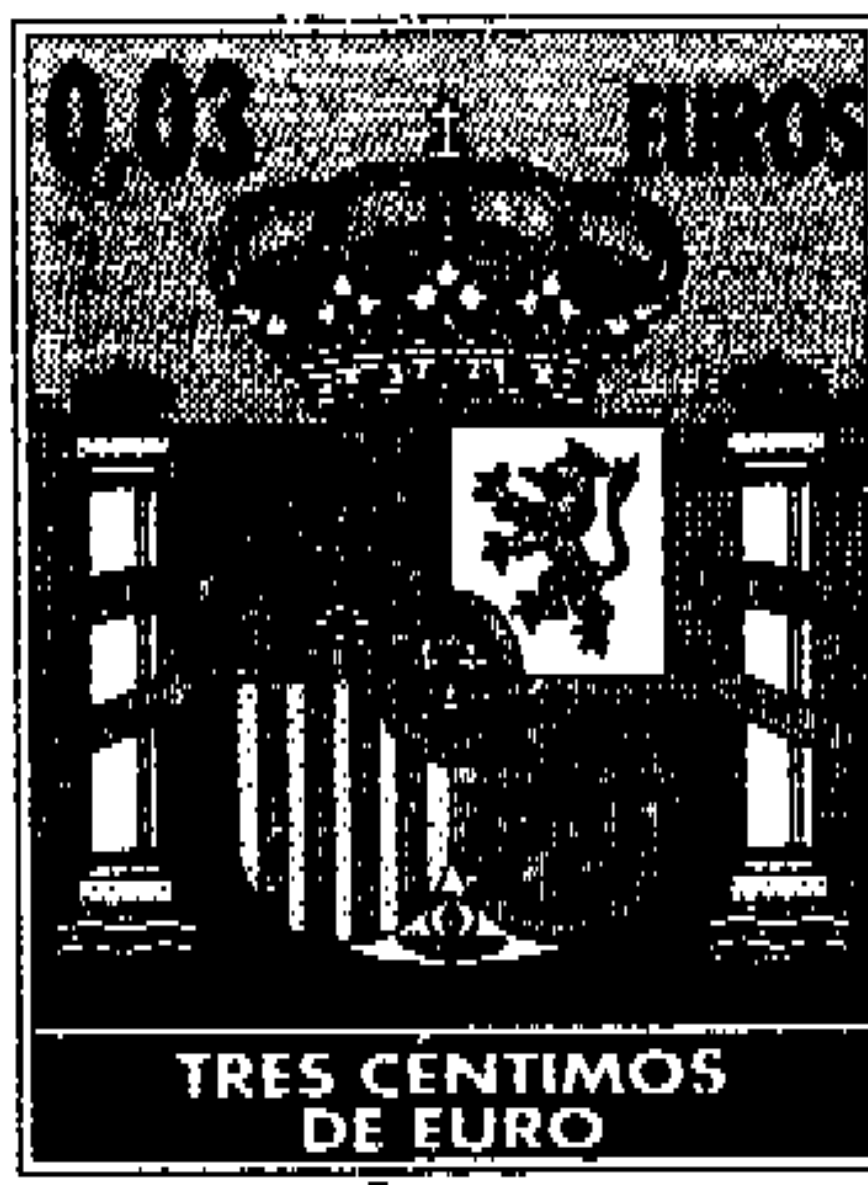
Durante el año, no se han llevado a cabo adquisiciones de participaciones en nuevas compañías, ni inversiones adicionales en compañías participadas.

A3) Desinversiones en el año:

Durante el ejercicio, se ha producido solamente una desinversión total de las participaciones que Dinamia tenía :

- ISOLUX WAT, S.A.: En el mes de Agosto, Dinamia vendió la totalidad de su participación en esta compañía, junto con el resto de los accionistas, al equipo directivo de la citada sociedad. El importe neto cobrado por la venta de la participación fue de 44.167 miles de euros. El importe neto registrado por Dinamia como plusvalía de la operación de venta en sus estados financieros individuales fue de 29.743 miles de euros.

Adicionalmente, durante el ejercicio se han producido la siguiente desinversión parcial en una compañía en la que se tenía participación al comienzo del ejercicio:



0G8729552

CLASE 8.ª

- **EDUCA-BORRAS, S.A.:** En el mes de Julio se han llevado a cabo una pequeña venta de acciones a directivos de la sociedad, por un total de 98 miles de euros y a precio de coste, por lo que no ha tenido incidencia en los resultados de Dinamia.

Por otro lado, por lo que se refiere a la financiación a sociedades participadas se han producido en el ejercicio dos amortizaciones parciales (a 31 de marzo y a 30 de septiembre) del préstamo concedido a Marie Claire, S.A. de 114 y 120 miles de euros respectivamente, con lo que a final del ejercicio 2002 el nominal del crédito concedido a la citada sociedad era de 254 miles de euros. Finalmente, se ha procedido a actualizar a final de ejercicio, y en cumplimiento de la normativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el importe del nominal del préstamo concedido en moneda extranjera (libras esterlinas) a la sociedad participada Capital Safety Group, arrojando dichos cálculos un menor importe del nominal del préstamo de 218 miles de euros y quedando dicho nominal en 3.311 miles de euros.

A4) Situación final

Como consecuencia de los movimientos descritos en los apartados anteriores, la situación que presenta la inversión en sociedades no cotizadas (doce sociedades) es de un valor total neto de las participaciones de 65.607 miles de euros, que se presentan como cartera de inversiones financieras dentro del activo circulante (de acuerdo con lo regulado en la Circular 5/2000 de la C.N.M.V.), a lo que hay que añadir 3.565 miles de euros de créditos a sociedades participadas (presentados en los estados financieros como deudores dentro del activo circulante) más 624 miles de euros de intereses devengados pendientes de cobro y netos de provisión. El total sería, pues, de 69.796 miles de euros.

Por último, cabe mencionar que la valoración realizada a final del ejercicio 2002 por N Más Uno Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A. (Sociedad Gestora de Dinamia) arroja un valor de la cartera total en sociedades no cotizadas de 74.244 miles de euros (78.433 miles de euros si incluimos créditos a sociedades participadas e intereses devengados pendientes de cobro). Estas cifras supondrían plusvalías pendientes de materializar por Dinamia en su inversión en sociedades no cotizadas de 8.637 miles de euros, comparando las cifras de la valoración con el importe contable neto de los saldos que se reflejan en los estados financieros individuales.

B) OTRAS INVERSIONES:

B1) Valores cotizados

Al inicio del ejercicio, Dinamia tenía una inversión en cartera de valores que conformaban el índice IBEX, que presentaba un valor de coste de 2.657 miles de euros, siendo la provisión por depreciación a 31/12/01 de 542 miles de euros, por lo que el valor neto reflejado en libros era de 2.115 miles de euros. El valor de mercado a cierre del ejercicio de la mencionada posición era de 2.177 miles de euros, por lo que existía una plusvalía pendiente de materializar por esta inversión de 62 miles de euros.

Durante el ejercicio no se han producido altas o bajas significativas en esta cartera de valores.

Al cierre del ejercicio, la inversión en valores cotizados presentaba un valor de coste de 2.633 miles de euros, siendo la provisión por depreciación a 31/12/02 de 1.120 miles de euros, por lo que el valor neto reflejado en libros es de 1.513 miles de euros. El valor de mercado a cierre del ejercicio de la



0G8729553

CLASE 8.^a

mencionada posición era de 1.573 miles de euros, por lo que existe una plusvalía pendiente de materializar por esta inversión de 60 miles de euros.

Por último, cabe mencionar que los rendimientos por dividendos generados por la inversión en valores cotizados a lo largo del ejercicio 2002 ha ascendido a 41 miles de euros.

B2) Tesorería

La posición inicial de la tesorería de Dinamia era de 35.571 miles de euros.

Al final del ejercicio 2002, la posición neta de tesorería era de 74.052 miles de euros (incluyendo 932 miles de euros de pagarés en garantía del aval prestado a Dinamia Telemática, S.L.), explicándose el aumento respecto de la posición inicial fundamentalmente por la desinversión habida en la cartera en valores no cotizados durante el año (ver apartado A), que no se han compensado con otros pagos, además de otros aspectos como el pago de dividendo llevado a cabo por la Sociedad en Julio, por un importe total de 5.985 miles de euros.

La colocación media en instrumentos financieros de la tesorería de la Sociedad durante el ejercicio ha estado en torno a los 48.500 miles de euros, a un tipo medio de interés de un 2,93% en adquisición temporal de activos y un 4,17% en otros valores de renta fija. Los rendimientos totales generados por estas colocaciones han ascendido a 1.598 miles de euros.

C. OTROS ASPECTOS:

Durante el ejercicio 2002 Nmás Electra Capital Privado, S.A., como gestora de Dinamia, ha suscrito un acuerdo de co-inversión con Nmás 1 Private Equity Jersey Ltd, como General Partner de Nmás1 Private Equity Fund, fondo asesorado por N más 1 Advisor, S.A, entidad perteneciente al Grupo Nmás1, por el cuál, se propondrá la realización de inversiones en conjunto. A través de dicho acuerdo, Dinamia y Nmás1 Private Equity Fund, que -en conjunto- cuentan con unos activos aportados o comprometidos de unos 300.000 miles de euros, podrán optar por la realización de inversiones de mayor tamaño.

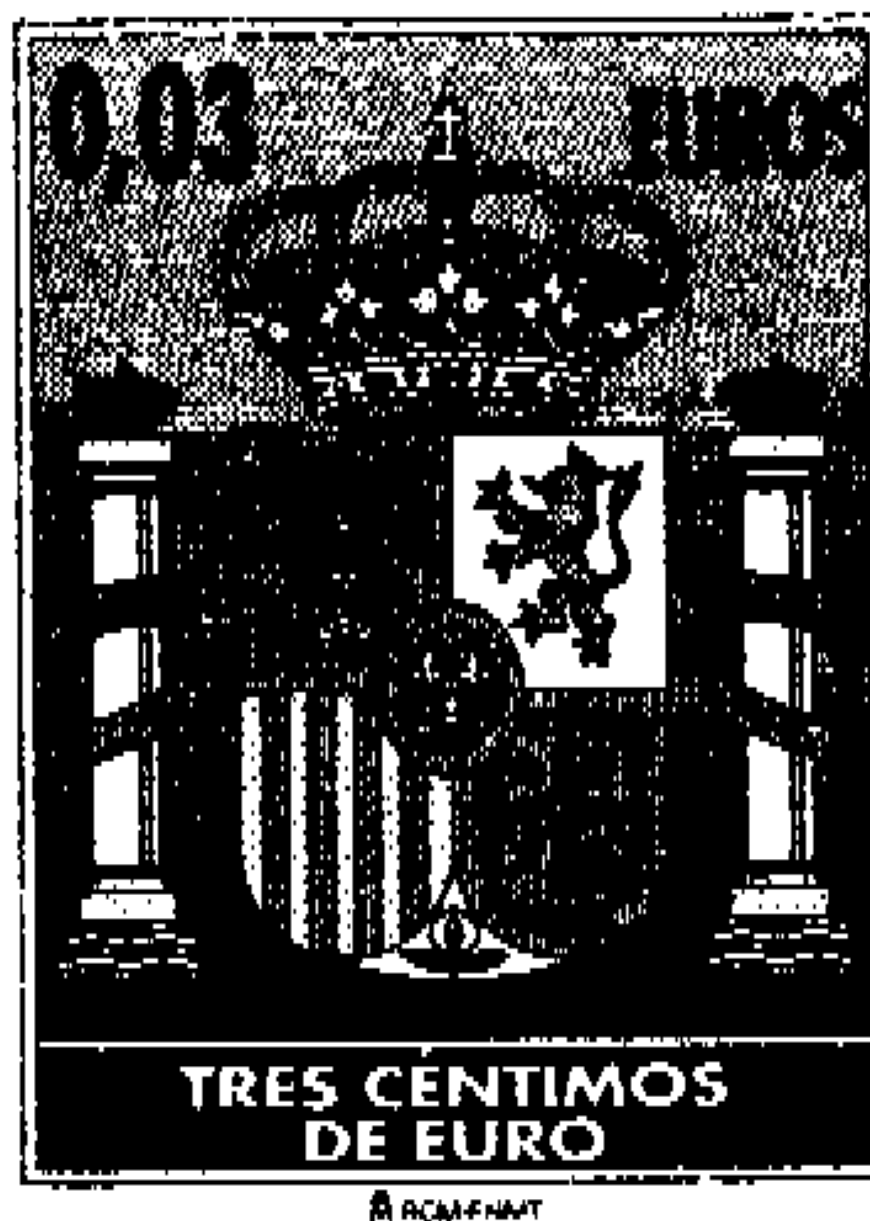
II.- HECHOS POSTERIORES

Por lo que se refiere a la cartera de participaciones en no cotizadas, en el período transcurrido desde el comienzo del ejercicio 2003 hasta la fecha del presente informe se han producido los siguientes hechos:

- El día 29 de enero de 2003, Dinamia y Nmás1 Private Equity Fund, han co-invertido un total de 19.000 miles de euros en la compañía High Tech Hotels & Resorts, S.A., cadena hotelera con trece establecimientos, centrada en el segmento de hoteles de ciudad. El precio de adquisición de Dinamia ha ascendido a 9.500 miles de euros.

- Se ha producido una amortización parcial del préstamo concedido a Marie Claire, S.A. por un importe de 124 miles de euros, con lo que el nominal del préstamo pasa a ser de 130 miles de euros.

La posición en valores cotizados apenas ha sufrido variación (sólo por los ajustes en la provisión), mientras que la tesorería ha disminuido acorde a la inversión producida.



0G8729554

CLASE 8.ª

III.- OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

No ha habido operaciones con acciones propias.


IV.- INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

La Sociedad no ha desarrollado actividad alguna relacionada con la investigación y desarrollo.

Las Cuentas Anuales de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y el Informe de Gestión han sido aprobados por el Consejo de Administración de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A., en su reunión del 26 de marzo de 2003, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Junta General de Accionistas. Dicho Informe de Gestión y Cuentas Anuales están extendidos en 28 folios de papel timbrado, clase 2ª, números 068729527 a 068729554, ambos incluidos.


D. Santiago Bergareche Busquets
Presidente


D. José Fernando Sánchez-Junco Mans


D. Juan Domingo Ortega Martínez
Vocal


D. Evaristo Murtra de Anta
Vicepresidente

D. David Osborne
Vocal

Diligencia que levanta el Secretario para hacer constar que, tras la aprobación de las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio 2002 de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. por los miembros del Consejo de Administración en la sesión de 26 de marzo de 2003, sus miembros han procedido a suscribir el presente documento, estampando su firma cada uno de los señores cuyos nombres y apellidos constan en esta última hoja.

Madrid, 26 de marzo de 2003.


Luis de Carlos Bertrán

Secretario del Consejo de Administración



Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (la Sociedad) y Sociedades Participadas

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de
Gestión correspondientes al ejercicio terminado
el 31 de diciembre de 2002, junto con el
Informe de Auditoría



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en lo sucesivo, la Sociedad) y Sociedades Participadas (véase Nota 3), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Según se indica en la Nota 3 de la Memoria, nuestro trabajo no ha incluido el examen de algunas de las sociedades participadas, cuyas cuentas anuales han sido examinadas por otros auditores independientes. Nuestra opinión, expresada en este informe, sobre las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad y Sociedades Participadas correspondientes al ejercicio 2002 se basa, en lo relativo a estas participaciones, únicamente, en el informe de otros auditores.
3. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, consolidados, además de las cifras del ejercicio 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. Con fecha 10 de junio de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001, en el que expresamos una opinión sin salvedades.
4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de otros auditores, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2002 expresan en todos los aspectos significativos la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, de la Sociedad y Sociedades Participadas al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados consolidados de sus operaciones y de los recursos consolidados obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2002 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad y Sociedades Participadas, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad y Sociedades Participadas.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. n.º S0692


Rodrigo Díaz

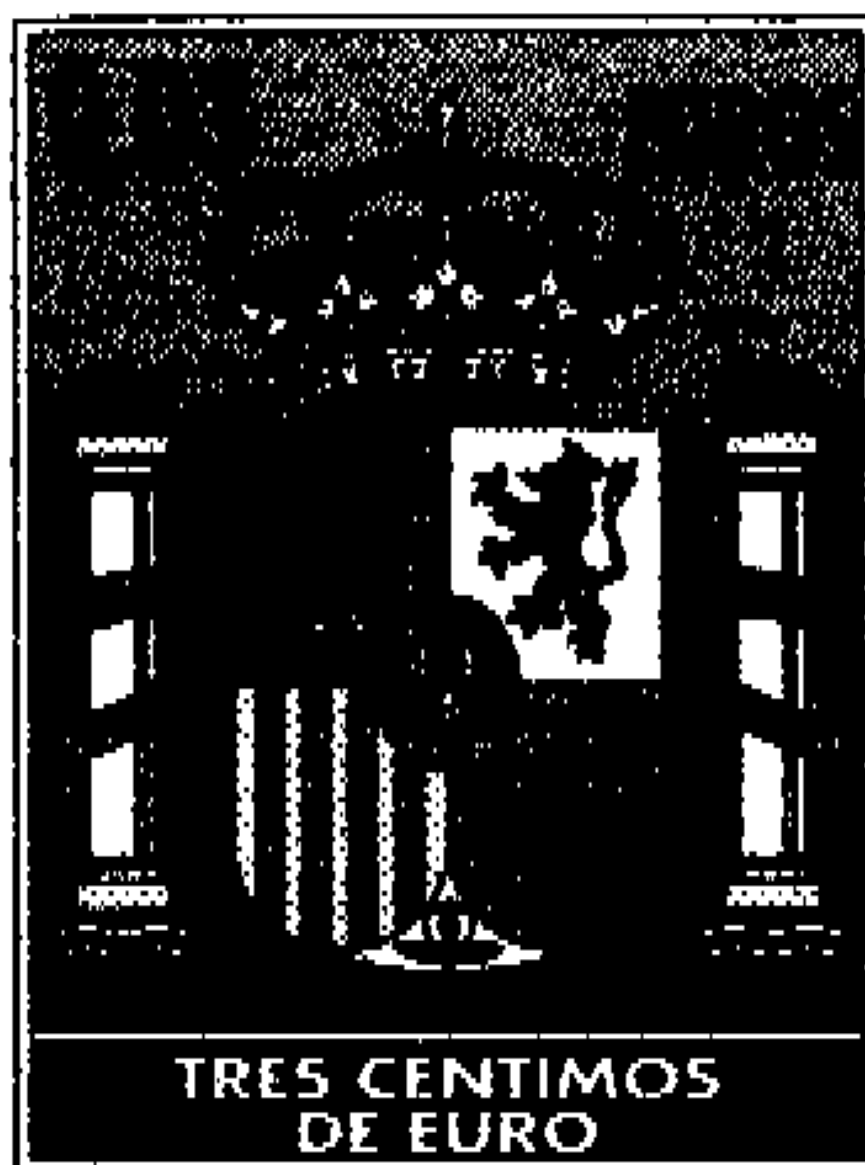
30 de mayo de 2003

**Dinamia Capital Privado,
Sociedad de Capital Riesgo, S.A.
(la Sociedad) y Sociedades Participadas**

**Cuentas Anuales Consolidadas
e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio terminado
el 31 de Diciembre de 2002**



CLASE 8.^a



0G3582065

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES PARTICIPADAS

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001 (NOTAS 1.2.3 Y 4)

(Miles de Euros)

	31/12/2002	31/12/2001 (*)	PASIVO	31/12/2002	31/12/2001 (*)
ACTIVO					
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 8):		
Inmovilizaciones financieras			Capital suscrito	25.690	25.690
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia (Nota 5)	70.082	95.295	Prima de emisión	85.044	85.099
Total inmovilizado	70.082	95.295	Reservas de la sociedad dominante	30.746	17.951
			Reservas en sociedades consolidadas por integración global	(7)	
			Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(1.375)	3.604
			Diferencias de conversión	27	216
			Pérdidas y ganancias atribuidas a la sociedad dominante	5.532	13.908
			Total fondos propios	145.619	146.828
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 5):			SOCIOS EXTERNOS		
De sociedades puestas en equivalencia	8.994	10.336		38	39
Total fondo de comercio	8.994	10.336	DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN (NOTA 5):		
			De sociedades puestas en equivalencia	1.439	1.447
			Total diferencia negativa	1.439	1.447
ACTIVO CIRCULANTE:			INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 6)		
Deudores (Nota 6)	4.965	5.667		230	447
Cartera de inversiones financieras (Nota 7)	133	120	PROVISIONES PARA RIESGOS Y CARGAS (Nota 9)		
Valores no cotizados	76.685	38.226		6.495	-
Valores cotizados	93	467	ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 12):		
Intereses de la cartera de inversión	(1.120)	(541)		5.604	-
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	75.791	36.294	ACREEDORES A CORTO PLAZO (Nota 10):		
Tesorería (Nota 5)	15.399	10	Total pasivo circulante	15.916	861
Ajustes por periodificación	7	-	TOTAL PASIVO	175.228	149.622
Total activo circulante	96.152	43.991			
TOTAL ACTIVO	175.228	149.622			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002.

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.
Y SOCIEDADES PARTICIPADAS

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001 (NOTAS 1.2.3 Y 4)

(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001 (*)	HABER	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001 (*)
GASTOS:					
Gastos de personal (Nota 13)	64	48			
Otros gastos de explotación (Nota 12)	8.917	5.177	Otros ingresos de explotación		43
Beneficios de explotación	8.981	5.225	Pérdidas de explotación	8.981	5.182
Gastos financieros	12	28	Ingresos Financieros (Nota 12)	1.926	2.011
Pérdidas de inversiones financieras temporales	25	540	Beneficio de inmovilizaciones financieras y de inversiones financieras temporales (Nota 12)	14.778	7.539
Variación de la provisión de inversiones financieras (Nota 7)	579	364		14.704	9.550
	616	932			
Resultados financieros positivos	16.088	8.618	Resultados financieros negativos		
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia (Nota 12)	3.063	3.105	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 12)	9.314	14.477
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 5)	1.342	1.292	Pérdidas de las actividades ordinarias		
Beneficios de las actividades ordinarias	12.016	13.516	Resultados extraordinarios negativos		
Gastos y pérdidas extraordinarias (Nota 9)	6.485	8	Pérdidas consolidadas antes de impuestos	6.485	8
Resultados extraordinarios positivos			Resultado consolidado del ejercicio (pérdida)		
Beneficios consolidados antes de impuestos	5.531	13.508	Resultado atribuido a socios externos		
Impuesto sobre beneficios			Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (pérdidas)		
Resultado consolidado del ejercicio (beneficios)	5.531	13.508			
Resultado atribuido a socios externos (beneficio)	1				
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (beneficios)	5.532	13.508			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002.



CLASE 8.ª



0G3582066



CLASE 8.ª



0G3582067

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (la Sociedad) y Sociedades Participadas

**Memoria correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2002**

1. Reseña de la Sociedad

Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 11 de noviembre de 1997.

La Sociedad está inscrita en el Registro Especial Administrativo de Entidades de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el número 21. Su domicilio social se encuentra en Madrid.

El objeto social principal de la Sociedad consiste en la promoción, mediante la toma de participaciones en su capital, de empresas no financieras que no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores ni en ningún mercado secundario organizado y que no estén participadas en más de un 25 % por empresas que coticen en dichos mercados o que tengan la consideración de entidad financiera. Para el desarrollo de su objeto social, la Sociedad puede facilitar préstamos participativos u otras formas de financiación a las sociedades en las que participe. Asimismo, la Sociedad puede realizar actividades de asesoramiento.

En el Anexo 1 se presentan los balances de situación al 31 de diciembre de 2002 y 2001 y las cuentas de pérdidas y ganancias y los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas de la Sociedad, preparados de acuerdo con lo establecido en la Circular 5/2000, de 19 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y con el Plan General de Contabilidad.

Las funciones de dirección, gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a N Más Uno Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A., (en adelante, la "Sociedad Gestora" - véase Nota 12). La Sociedad Gestora forma parte del Grupo N más 1, cuya entidad dominante es N Más Uno IBG, S.A.

El 6 de agosto 2002 la Sociedad Gestora, ha suscrito un acuerdo de co-inversión (en adelante, el "Acuerdo de Co-inversión") con N más 1 Private Equity Jersey Limited, como General Partner de N más 1 Private Equity Fund, L.P. (en adelante, el Fondo), que asesora N MÁS UNO Advisor, S.A., (entidad perteneciente al Grupo N más Uno), por el cuál se rige la realización de inversiones conjuntas entre la Sociedad y el Fondo. El Acuerdo de Co-inversión establece la intención de la Sociedad y del Fondo de realizar inversiones en empresas en porcentajes iguales de participación en el capital social de las mismas. La Sociedad y el Fondo se reservan la posibilidad de variar los porcentajes de participación, existiendo la posibilidad de que ambos porcentajes no sean iguales, e, incluso, de que la Sociedad o el Fondo renuncien a participar en alguna inversión realizada, si se da alguno de los siguientes supuestos:

- Existencia de alguna norma, ley o regulación aplicable que impida la realización de la inversión para alguna de las partes, o que implique para la Sociedad o el Fondo, algún efecto significativamente negativo.
- Existencia de cláusulas en el contrato de inversión que impidan a la Sociedad o al Fondo la realización de la inversión.



0G3582068



CLASE 8.ª

- Que la Sociedad o el Fondo no dispongan de liquidez suficiente para realizar la inversión.
- Existencia de cualquier otra circunstancia que no hagan deseable la inversión para el Fondo o para la Sociedad.

La Sociedad y el Fondo se comprometen a que toda inversión a realizar en el futuro esté regulada por el Acuerdo de Co-inversión, salvo aquellas inversiones realizadas por la Sociedad que tengan su origen en la continuación de inversiones realizadas por ésta con anterioridad a la firma de dicho Acuerdo de Co-inversión y aquellas inversiones que pueda realizar la Sociedad en un futuro que se encuentren fuera del objeto social del Fondo.

La Sociedad y el Fondo se comprometen, según lo establecido en el Contrato de Co-inversión a que:

- Las inversiones entre el Fondo y la Sociedad se realizarán de forma que ambas tengan los mismos derechos, obligaciones, intereses y restricciones, realizándose las inversiones de forma simultánea. El contrato establece que no es necesario que las inversiones de la Sociedad y el Fondo tengan la misma estructura.
- Todos los costes derivados de las inversiones en entidades realizadas por la Sociedad y el Fondo se repartirán de forma proporcional a sus porcentajes de inversión en su capital social.
- La desinversión en aquellas inversiones realizadas de forma conjunta por la Sociedad y el Fondo se realizará de forma también conjunta, simultánea y en las mismas condiciones para ambas, salvo en los supuestos de que exista un acuerdo firmado entre la Sociedad y el Fondo que autorice el no cumplimiento de este punto y cuando para la Sociedad o el Fondo sea deseable realizar la desinversión, no implicando un perjuicio significativo para la otra.

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Imagen fiel-*

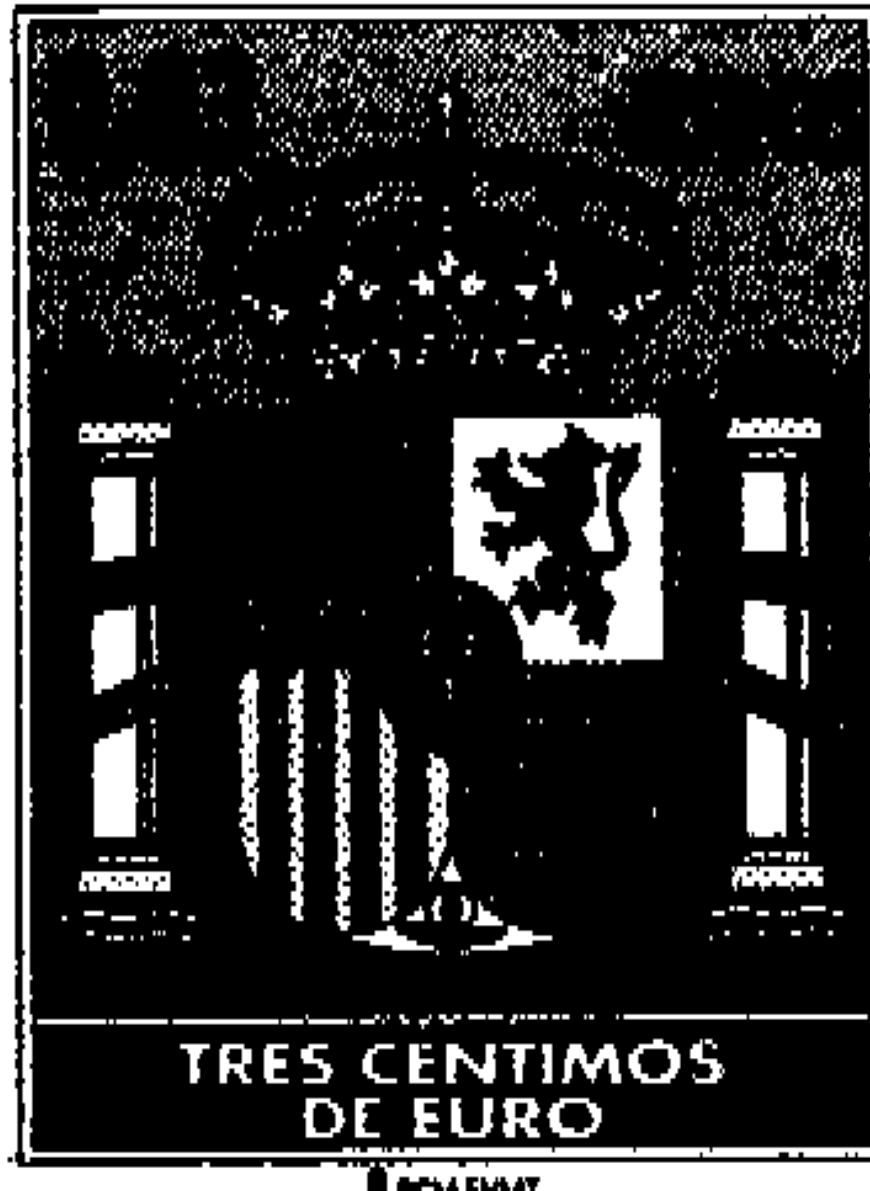
Las cuentas anuales consolidadas, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de sus registros contables al 31 de diciembre de 2002 y de las cuentas anuales de las sociedades participadas y se presentan de acuerdo con la Circular 5/2000, de 19 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados, consolidados.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2002 se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas de la Sociedad. No obstante, los Administradores de la Sociedad estiman que dichas cuentas anuales consolidadas serán ratificadas sin cambios significativos.

Los datos contenidos en esta memoria relativos al ejercicio 2001 se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a



0G3582069

b) Principios contables y normas de valoración-

El 23 de noviembre de 2002 se promulgó la Ley 44/2002 de Reforma del Sistema Financiero Español, la cual introducía modificaciones a la Ley 1/1999, de 5 de enero, así como a la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, en aspectos relativos al régimen fiscal aplicable a los fondos y sociedades de capital riesgo. Estas modificaciones no han tenido ningún efecto significativo sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002.

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas, se haya dejado de aplicar en su formulación.

c) Principios de consolidación-

Se ha consolidado por el método de integración global la sociedad Dinamia Telemática, S.L., por ser el 75% de su capital propiedad de la Sociedad. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones entre ambas entidades han sido eliminados en el proceso de consolidación.

El resto de las sociedades participadas se han valorado por el procedimiento de puesta en equivalencia al ejercer la Sociedad una influencia notable en su gestión (participación significativa en el capital y/o vinculación duradera). Dicho método consiste en valorar las sociedades participadas por la fracción del neto patrimonial (consolidado en el caso de que la sociedad participada sea cabecera de un grupo de sociedades) que, de cada una de ellas, representa la participación de la Sociedad; una vez considerados, en su caso, los dividendos percibidos de las mismas y las provisiones constituidas en cobertura de correcciones valorativas que los Administradores consideran necesarias, de acuerdo con los tradicionales criterios de prudencia de la Sociedad, en función de las expectativas futuras de las sociedades participadas que reduzcan el valor estimado de realización de las inversiones (véase Nota 9). Los Administradores de la Sociedad consideran que este método de valoración es el más idóneo para mostrar la imagen fiel del patrimonio y de los resultados, consolidados, de la Sociedad y de sus sociedades participadas.

Excepto Marie Claire, S.A., Capital Safety Group Limited y Educa Borrás, S.A., que cierran su ejercicio social el 31 de marzo de cada año, y Universal Cleaning Activities Única, S.L. que cierra su ejercicio económico el 31 de octubre de cada año, en la Sociedad y en las restantes sociedades participadas el ejercicio social coincide con el ejercicio natural. La información utilizada en la valoración de las entidades mencionadas anteriormente se ha obtenido de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2002.

Las cuentas anuales consolidadas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera derivarse de la incorporación de las reservas de las sociedades participadas al patrimonio de la Sociedad, por considerarse que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación por cada una de las sociedades participadas.

3. Sociedades participadas

El detalle de las sociedades participadas, así como otra información relevante al 31 de diciembre de 2002 relacionada con las mismas, se presenta a continuación:



0G3582070

CLASE 8.ª



Nombre	Domicilio	Auditor	Sector de Actividad	Porcentaje de Participación	Miles de Euros			Total Recursos Propios
					Capital Desembolsado	Reservas	Beneficio / (Pérdida) del Ejercicio (i)	
Dinamia Telemática, S.L.	Madrid	No auditada	Instrumental	75,00%	153 (c)	(9) (c)	(5) (c)	139
Grupo Tintas Robbialac, S.A. (antes denominado Grupo Nova Robbialac - Industria Ibérica de Tintas, S.A.)	Portugal	Joao Augusto y Asociados	Producción y comercialización de pinturas	33,37%	5.000 (b)	30.810 (b)	1.813 (b)	37.623
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A. (antes denominada People Communications, S.A.) (d)	Madrid	KPMG Auditores, S.L.	Servicios de identificación de voz	5,98%	714 (b)	4.845 (b)	(2.849) (b)	2.710
Grupo Universal Cleaning Activities Única, S.L. (antes denominado Grupo Atención Empresarial, S.L.) (g)	Madrid	KPMG Auditores, S.L.	Limpieza	28,87%	4.709 (h)	24.557 (h)	(3.128) (h)	26.136
Grupo Deutsche Woolworth, GmbH.	Alemania	Ernst & Young	Distribución	5,00%	20.758 (b)	37.957 (b)	4.705 (b)	63.420
Capital Safety Group Limited	Inglaterra	Deloitte & Touche	Equipos de seguridad	7,37%	7.025 (a)	40.934 (a)	2.431 (a)	50.390
Grupo Arco Bodegas Unidas, S.A. (f)	Madrid	Ernst & Young	Vinícola	8,54%	17.799 (b)	59.735 (b)	11.606 (b)	89.140
Industrias Anayak, S.A.	Deba-Guipuzcoa	KPMG Auditores, S.L.	Fabricación, compra y venta de maquinaria	63,06%	1.874 (b)	7.121 (b)	963 (b)	9.958
Grupo Educa Borrás, S.A.	Barcelona	Mazars & Asociados	Juguetería	38,43%	7.564 (a)	(2.012) (a)	3.242 (a)	8.794
Cables Perti, S.A.	Barcelona	KPMG Auditores, S.L.	Fabricación y venta de sistemas eléctricos para vehículos	78,53%	5.345 (b)	(25) (b)	(2.533) (b)	2.787
Grupo Unión Deriván, S.A. (e)	Barcelona	Deloitte & Touche	Química	48,43%	20.135 (b)	5.385 (b)	3.343 (b)	28.863
Grupo Marie Claire, S.A.	Castellón	Deloitte & Touche	Fabricación	25,06%	19.200 (a)	6.818 (a)	2.196 (a)	28.214



0G3582071

CLASE 8.ª

- (a) Esta sociedad cierra su ejercicio económico el 31 de marzo de cada año. Los datos aquí incluidos corresponden a sus estados financieros del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002, no auditados.
- (b) Datos extraídos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2002 (consolidadas, para el caso de grupos de sociedades), auditadas.
- (c) Datos extraídos de las cuentas anuales abreviadas de la sociedad al 31 de diciembre de 2002, no auditadas.
- (d) En el ejercicio 2002, esta sociedad cambió su anterior denominación social, People Communications, S.A., por la actual, Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.
- (e) Al 31 de diciembre de 2002 la totalidad de las acciones de esta sociedad se encontraban pignoradas como garantía de préstamos concedidos por determinadas entidades financieras a la misma.
- (f) El 33% de las acciones propiedad de la Sociedad, se encuentran pignoradas como garantía ante ciertas entidades financieras que avalaron y financiaron la compra de dichas acciones en el ejercicio 1999 por parte de los actuales accionistas.
- (g) La totalidad de las participaciones sociales propiedad de la Sociedad se encuentran pignoradas como garantía de un préstamo sindicado concedido por varias entidades financieras a dicha sociedad.
- (h) Esta sociedad cierra su ejercicio económico el 31 de octubre de cada ejercicio. Los datos aquí presentados corresponden a los estados financieros correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002, no auditados.
- (i) Se presenta neto, en su caso, de los dividendos a cuenta del resultado del ejercicio.

Salvo la participación en Dinamia Telemática, S.L., la cual en consolidada por el procedimiento de integración global, el resto de sociedades se presentan valoradas en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002, por el procedimiento de puesta en equivalencia.

4. Principios contables y normas de valoración

Los principios contables y normas de valoración más significativos utilizados en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas son los siguientes:

a) Fondo de comercio de consolidación-

El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 incluye un fondo de comercio, neto de su amortización acumulada, de 8.994 miles de euros (véase Nota 5), originado por la diferencia positiva de consolidación que surge al comparar el coste de adquisición de cada participación con su valor teórico-contable en la fecha de adquisición, corregido por el importe de las plusvalías tácitas imputables a elementos patrimoniales concretos que, en su caso, existieran en el momento de compra y que subsistan a la fecha del balance de situación consolidado. En el caso de que la sociedad participada sea cabecera de un grupo de sociedades, se ha considerado el valor teórico-contable atribuido al grupo.

El fondo de comercio se amortiza, linealmente, en un período de 10 años, por considerar este período el mínimo estimado durante el que dicho fondo contribuirá a la obtención de beneficios por parte de la Sociedad.

b) Diferencia negativa de consolidación-

El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 incluye una diferencia negativa de consolidación de 1.439 miles de euros (véase Nota 5), originada por la diferencia negativa que surge al comparar el coste de adquisición de alguna de las sociedades participadas con sus respectivos valores teórico-contables a la fecha de la compra. En el caso de que la sociedad participada sea cabecera de un grupo de sociedades, se ha considerado el valor teórico contable atribuido al grupo.



0G3582072

CLASE 8.^a

Esta diferencia negativa de consolidación se mantiene en el correspondiente capítulo del balance de situación consolidado, imputándose a resultados, únicamente, en la medida en que se materialice la pérdida que dio origen a dicha diferencia (véase Nota 5).

c) Deudores-

Se reflejan contablemente por el importe de la transacción o por la cantidad entregada a los deudores, y se practican las correcciones valorativas que se estiman necesarias para provisionar el riesgo por insolvencia, el cual se evalúa mediante un análisis individualizado de la capacidad de pago de cada deudor en función de la información disponible.

d) Cartera de Inversiones financieras-

Las acciones y participaciones (sin incluir las participaciones en sociedades valoradas por el procedimiento de puesta en equivalencia – véanse Notas 2 y 3) así como valores de renta fija con rendimiento explícito se reflejan contablemente, título a título, a su precio de adquisición; entendiéndose por tal el conjunto de los desembolsos dinerarios realizados o comprometidos, excluidos los intereses y dividendos devengados no vencidos en el momento de la compra (que se registran de forma separada) o a su valor de realización, el menor.

Por valor de realización se entiende:

1. Adquisición temporal de activos:

- Con vencimiento residual superior a 6 meses a partir de la fecha de valoración: se toma como valor de referencia el precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado de la Deuda Pública asimilable, incrementándose en una prima que sea representativa del grado de riesgo del valor y de las condiciones concretas de la emisión.
- Con vencimiento residual igual o inferior a 6 meses a partir de la fecha de valoración: su precio de adquisición incrementado en los intereses devengados y no cobrados correspondientes, calculados de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de la inversión.

2. Acciones cotizadas: cotización oficial media del último día del mes de la fecha del balance o, en su defecto, del día inmediato anterior.

e) Impuesto sobre beneficios-

El gasto por el impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal; entendiéndose éstas como las producidas entre la base imponible y el resultado contable antes de impuestos que no reviertan en períodos subsiguientes y por las deducciones y bonificaciones que corresponda aplicar a la Sociedad según la legislación vigente.

Régimen aplicado-

La Sociedad se encuentra acogida a los beneficios fiscales establecidos por la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y de sus Sociedades Gestoras y que, en síntesis, son los siguientes:

1. Exención parcial por las rentas que se obtengan en la transmisión de acciones y participaciones en el capital de empresas, a las que se refiere el artículo 2.1 de la Ley 1/1999, de 5 de enero,



0G3582073

CLASE 8.ª

reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y de sus Sociedades Gestoras, según el año de transmisión computado desde el momento de la adquisición. Dicha exención será del 99% desde el inicio del segundo año y hasta el duodécimo, incluido. En el primer año y a partir del duodécimo no se aplicará exención, salvo las excepciones establecidas en la normativa fiscal vigente. En el caso de que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado en la Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, la aplicación de esta exención quedará condicionada a que se proceda a transmitir esta participación en un plazo no superior a dos años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización.

2. Deducción del 100% de los dividendos y, en general, de las participaciones en beneficios percibidos de las sociedades que las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo promuevan o fomenten, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones.
3. Deducción (por aplicación del artículo 28.5 de la Ley 43/1995) de las rentas integradas en la base imponible del sujeto pasivo originadas por la transmisión de valores representativos de capital. El importe de la deducción se corresponde con el incremento neto de los beneficios no distribuidos durante el tiempo de tenencia de la participación transmitida con el límite de las rentas computadas, independientemente de cual sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de dichos valores.

El tipo de gravamen aplicable en el impuesto sobre beneficios es del 35%.

f) Ingresos y gastos-

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo.

No obstante, siguiendo un criterio de prudencia, únicamente se contabilizan los beneficios realizados. Sin embargo, los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

g) Clasificación de las deudas a corto plazo-

Las deudas se registran por el saldo dispuesto y se clasifican en función de sus vencimientos, considerando como deudas a corto plazo aquéllas con vencimiento inferior a los doce meses a partir de la fecha de los balances de situación consolidados.

5. Participaciones en sociedades puestas en equivalencia, fondo de comercio de consolidación y diferencia negativa de consolidación

Los saldos al 31 de diciembre de 2002 de los epígrafes "Inmovilizado - Inmovilizaciones financieras - Participaciones en sociedades puestas en equivalencia", "Fondo de Comercio de Consolidación-De sociedades puestas en equivalencia" y "Diferencia Negativa de Consolidación-De sociedades puestas en equivalencia" del balance de situación consolidado, así como su desglose por Sociedades Participadas, se detallan a continuación:



0G3582074

CLASE 8.ª

Sociedad	Miles de Euros		
	Valor Neto de las Sociedades Participadas (*)	Diferencias de Consolidación	
		Fondo de Comercio	Diferencia Negativa
Tintas Robbialac, S.A.	14.956	-	-
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	162	812	-
Universal Cleaning Activities Unica, S.L.	7.545	-	-
Deutsche Woolworth, GmbH.	3.172	-	445
Capital Safety Group Limited	3.713	244	-
Arco Bodegas Unidas, S.A.	7.613	7.067	-
Industrias Anayak, S.A.	6.280	871	-
Educa Borrás, S.A.	3.380	-	237
Cables Perti, S.A.	2.189	-	-
Unión Deriván, S.A.	14.003	-	757
Marie Claire, S.A.	7.069	-	-
	70.082	8.994	1.439

(*) Véanse Notas 2-c y 9.

El movimiento habido durante el ejercicio 2002 en los capítulos "Fondo de Comercio de Consolidación" y "Diferencia Negativa de Consolidación" del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:



0G3582075

CLASE 8.^a

Sociedad	Miles de Euros					
	Fondo de Comercio de Consolidación			Diferencia Negativa de Consolidación		
	Saldo Inicial	Bajas por Amortización	Saldo Final	Saldo Inicial	Bajas por Ventas	Saldo Final
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	908	(96)	812	-	-	-
Deutsche Woolworth GmbH.	-	-	-	445	-	445
Capital Safety Group Limited	284	(40)	244	-	-	-
Arco Bodegas Unidas, S.A.	8.130	(1.063)	7.067	-	-	-
Cables Perti, S.A.	-	-	-	-	-	-
Industrias Anayak, S.A.	1.014	(143)	871	-	-	-
Unión Deriván, S.A.	-	-	-	757	-	757
Educa Borrás, S.A.	-	-	-	245	(8)	237
Total	10.336	(1.342)	8.994	1.447	(8)	1.439

Grupo Isolux Wat, S.A.-

Al 31 de diciembre de 2001, la Sociedad era propietaria del 29,41% del capital social de Isolux Wat, S.A. (en adelante, "Isolux").

En abril de 2002, Isolux realizó una ampliación de capital liberada, en la que la Sociedad renunció a su derecho de suscripción preferente, por lo que su porcentaje de participación en el capital social de Isolux se redujo hasta el 28,30%.

En el mes de abril de 2002, la Sociedad, junto con otros accionistas de Isolux (en adelante, los "Vendedores de la Opción"), suscribieron un acuerdo (en adelante, el "Contrato de Opción") por el cual éstos vendieron una opción de compra (en adelante, la "Opción") a otros accionistas de Isolux (en adelante, los "Compradores de la Opción") sobre la totalidad de sus acciones. Este Contrato de Opción, por el cual la Sociedad no recibió importe alguno en concepto de prima, tiene su origen en la liquidación de ciertos derechos concedidos por la Sociedad y el resto de los Vendedores de la Opción a los Compradores de la Opción en el momento de la adquisición de la participación en Isolux por parte de la Sociedad y del resto de los Vendedores de la Opción, en el año 1999.

La Opción era ejecutable por parte de los Compradores de la Opción en los siguientes supuestos:

- En el caso de que la Sociedad y el resto de los Vendedores de la Opción vendiesen su participación a un tercero.
- Admisión a negociación de las acciones de Isolux en un mercado secundario de valores.
- Absorción de Isolux y extinción de su personalidad jurídica por parte de una entidad cuyas acciones cotizasen en un mercado secundario de valores.

En el Contrato de Opción se establecían las fechas a partir de las cuales sería ejercitable la Opción por parte de los Compradores de la Opción en el caso de que se produjese alguno de los supuestos anteriores, no pudiendo ser la Opción ejercida en ningún caso, atendiendo a las condiciones de dicho Contrato de Opción, antes del 30 de abril de 2003.



0G3582076

**CLASE 8.ª**

El 8 y el 9 de agosto de 2002, la Sociedad alcanzó sendos acuerdos, junto con otros accionistas de Isolux, para vender la totalidad de su participación en dicha sociedad a la compañía Construction Investments, S.a.r.l.. El precio total de venta acordado para las acciones de Isolux propiedad de la Sociedad fue de 59.535 miles de euros, los cuales fueron abonados en efectivo por el comprador.

El importe a pagar por la Sociedad a los Compradores de la Opción descrita anteriormente para liquidar dicho Contrato de Opción, al haberse producido uno de los supuestos que daban derecho a los compradores de la Opción a ejercitarla, se acordó entre las partes el 9 agosto de 2002, atendiendo a lo dispuesto en el Contrato de Opción, en 15.368 miles de euros (véase Nota 10).

El importe a pagar a los Compradores de la Opción, una vez ejerzan dicha Opción, se encuentra registrado en el capítulo "Acreedores a corto plazo" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 (véase Nota 10). Este importe, atendiendo a lo estipulado en el Contrato de Opción, se encuentra depositado en una entidad financiera hasta el momento en que sea abonado a los Compradores de la Opción, y se incluye en el epígrafe "Tesorería" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002. Dicho depósito se encuentra pignorado como garantía del pago del importe a liquidar a los Compradores.

Las plusvalías obtenidas por la Sociedad en la venta de su participación en Isolux respecto a su coste de adquisición, una vez descontados los importes a pagar a los Compradores de la Opción, han ascendido a 29.743 miles de euros (de los que 14.763 y 3.410 miles de euros se encuentran registrados en los epígrafes "Beneficio de inversiones financieras temporales" y "Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio 2002, respectivamente (véase Nota 12) y 11.570 miles de euros se incluyen en el epígrafe "Reservas de la sociedad dominante" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 por corresponder a los beneficios no distribuidos atribuidos a dicha participación desde su fecha de adquisición hasta el 31 de diciembre de 2001 (véase Nota 8).

Educa Borrás, S.A.-

En el ejercicio 2002 la Sociedad ha vendido parte de su participación en Educa Borrás, S.A., equivalente al 1,3% del capital social de esta sociedad por un precio de venta de 98 miles de euros. El resultado producido en esta venta para la Sociedad ha sido de 12 miles de euros, los cuales se encuentran registrados en el epígrafe "Beneficio de inversiones financieras temporales" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio 2002.

Al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad no alcanzaba el coeficiente mínimo de inversión del 60% de su activo en participaciones en el capital social de empresas que sean objeto de su actividad, establecido en la Ley 1/1999, de 5 de enero, Reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus Sociedades Gestoras, como consecuencia de la venta en el ejercicio 2002 de la participación en Isolux Wat, S.A.. La Ley 1/1999 admite el incumplimiento temporal de este coeficiente de inversión durante un periodo de 24 meses desde el momento en que se realice alguna desinversión. Es intención de los Administradores de la Sociedad proceder a la subsanación de este hecho dentro del plazo mencionado.

6. Deudores

El detalle del saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:



0G3582077

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Préstamos a sociedades participadas	4.841
Administraciones Públicas	574
Otros deudores	202
(Provisiones para insolvencias)	(652)
	4.965

a) Préstamos a sociedades participadas-

El saldo de esta cuenta corresponde a los siguientes préstamos a sociedades participadas:

	Miles de Euros			
	Marie Claire, S.A.	Capital Safety Group Limited	Deutsche Woolworth, GmbH	Total
Principal al 31 de diciembre de 2001	488	3.529	-	4.017
Amortizaciones	(234)	-	-	(234)
Diferencias de cambio	-	(218)	-	(218)
Principal al 31 de diciembre de 2002	254	3.311	-	3.565
Intereses devengados no cobrados	5	619	652	1.276
Saldo al 31 diciembre de 2002	259	3.930	652	4.841
Intereses devengados (Nota 12)	30	241	-	271
Tipo de interés anual	8%	7%		
Fecha de inicio	30/11/2000	21/10/1998		
Fecha de vencimiento	30/09/2003	31/10/2006		

En el ejercicio 2001 Deutsche Woolworth GmbH procedió a amortizar un préstamo participativo concedido por la Sociedad, mediante la conversión del mismo en acciones de dicha sociedad. Al 31 de diciembre de 2002, los intereses devengados, vencidos y pendientes de cobro de este préstamo ascendían a 652 miles de euros, y se encuentran registrados en la cuenta "Intereses devengados no cobrados" del cuadro anterior. La Sociedad tiene constituida al 31 de diciembre de 2002 una provisión por insolvencias por importe de 652 miles de euros para la cobertura de la totalidad de estos intereses, que se encuentra registrada en el epígrafe "Deudores- Provisión para insolvencias" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 (véase apartado c de esta misma Nota).

El préstamo concedido a Capital Safety Group Limited está denominado en libras esterlinas, y se encuentra registrado en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 aplicando el tipo de cambio oficial entre esta moneda y el euro a dicha fecha. Las diferencias resultantes de aplicar este tipo de cambio y el tipo de cambio existente en el momento del desembolso del principal del préstamo, que al 31 de diciembre de 2002 ascendían a 230 miles de euros, se encuentran registradas en el capítulo "Ingresos distribuir en varios ejercicios" del balance de situación consolidado a dicha fecha.



0G3582078

**CLASE 8.ª****b) Administraciones Públicas-**

El desglose del saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Miles de Euros
Hacienda Pública deudora por devolución de impuestos de ejercicios anteriores	474
Hacienda Pública deudora por Impuesto sobre Beneficios del ejercicio 2002 (Nota 11)	100
	574

c) Provisiones para Insolvencias-

El movimiento habido en esta cuenta durante el ejercicio 2002 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2001	-
Trasposos (Nota 7-c)	652
Saldo al 31 de diciembre de 2002	652

7. Cartera de Inversiones financieras**a) Valores no cotizados -**

Corresponde a la participación de la sociedad Dinamia Telemática, S.L. equivalente al 2,187% del capital social del consorcio de televisión Net-TV, que ha obtenido la concesión de una licencia de televisión digital terrestre.

b) Valores cotizados -

El detalle del saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:



OG3582079

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Acciones	2.633
Adquisición temporal de activos	73.120
Otros valores de renta fija	932
	76.685

El saldo de la cuenta "Acciones" del cuadro anterior recoge el coste de adquisición de las acciones cotizadas en la bolsa de valores española, representativas todas de la participación en el capital social de entidades incluidas en el índice IBEX 35.

El saldo de la cuenta "Adquisición temporal de activos" al 31 de diciembre de 2002 estaba materializado en Deuda Pública y pagarés de empresa contratados con Banco Intercontinental Español, S.A., Banco Español de Crédito, S.A. y B.N.P. Paribas Securities Services-Sucursal en España, S.A. con vencimiento durante el ejercicio 2003 y un tipo de interés medio anual del 2,93%. Los intereses devengados en el ejercicio 2002 han ascendido a 1.561 miles de euros, que figuran registrados en el epígrafe "Ingresos Financieros - Intereses - De inversiones de renta fija" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 12).

El saldo de la cuenta "Otros Valores de Renta Fija" corresponde a pagarés emitidos por Banco Intercontinental Español, S.A. (Bankinter), los cuales tenían un tipo de interés medio anual del 4,17%. El interés generado por estos pagarés en el ejercicio 2002 ascendió a 37 miles de euros, que se encuentran registrados en la cuenta "Ingresos Financieros - Intereses - De inversiones de renta fija" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 12). Estos pagarés están pignorados como garantía de un aval concedido por Bankinter a favor de Dinamía Telemática, S.L. por importe de 841 miles de euros.

A continuación se resume el movimiento habido en el ejercicio 2002 en títulos de renta variable cotizada, en adquisición temporal de activos y en otros valores de renta fija:

	Miles de Euros		
	Acciones	Adquisición Temporal de Activos	Otros Valores de Renta Fija
Saldos al 31 de diciembre de 2001	2.657	33.435	2.136
Altas	41	3.396.680	2.213
Bajas	(65)	(3.356.995)	(3.417)
Saldos al 31 de diciembre de 2002	2.633	73.120	932

Las minusvalías resultantes de comparar el coste de adquisición y el valor de realización de los títulos integrantes de la cartera de acciones cotizadas de la Sociedad (cuyo importe ascendía a 1.120 miles de euros al 31 de diciembre de 2002) se encuentran íntegramente cubiertas con la "Provisión por depreciación de valores mobiliarios" (véase apartado d. de esta misma Nota).

c) Intereses de la cartera de inversión-

El detalle del saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:



0G3582080

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Intereses de la cartera de inversión-	
De adquisición temporal de activos	70
De otros valores de renta fija	23
Provisión para insolvencias	-
	93

El movimiento de la cuenta "Provisión para insolvencias" del cuadro anterior en el ejercicio 2002 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo a 31 de diciembre de 2001	(652)
Trasposos (Nota 6-c)	652
Saldo a 31 de diciembre de 2002	-

d) Provisión por depreciación de valores mobiliarios-

El movimiento habido en el ejercicio 2002 en la provisión por depreciación de valores es el siguiente:

	Miles de Euros
	Valores Cotizados
Saldos al 31 de diciembre de 2001	541
Dotaciones del ejercicio 2002	3.954
Recuperaciones del ejercicio 2002	(3.375)
Dotaciones netas del ejercicio 2002	579
Saldos al 31 de diciembre de 2002	1.120



0G3582081

CLASE 8.ª

8. Fondos propios

El movimiento durante el ejercicio 2002 de los saldos que componen el capítulo "Fondos Propios" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 se detalla a continuación:

	Miles de Euros								
	Capital Social	Pérdidas y Ganancias Atribuidas a la Sociedad Dominante	Prima de Emisión	Diferencia de Conversión	Otras Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en Sociedades Puestas en Equivalencia	Reservas en Sociedades Consolidadas por integración global	Total Fondos Propios	Dividendos
Saldos al 31 de diciembre de 2001	25.650	13.508	85.899	216	17.951	3.604	-	146.828	-
Distribución del beneficio del ejercicio 2001	-	(13.508)	-	-	(593)	8.977	(6)	(5.130)	5.130
Distribución de prima de emisión	-	-	(855)	-	-	-	-	(855)	855
Reparto de dividendos intergrupo	-	-	-	-	1.873	(1.873)	-	-	-
Diferencias de cambio	-	-	-	(189)	-	-	-	(189)	-
Traspaso de reservas a la matriz por venta de participaciones (*)	-	-	-	-	11.558	(11.558)	-	-	-
Beneficio del ejercicio 2002	-	5.532	-	-	-	-	-	5.532	-
Otros movimientos	-	-	-	-	(41)	(525)	(1)	(567)	-
Saldos al 31 de diciembre de 2002	25.650	5.532	85.044	27	30.748	(1.375)	(7)	145.619	5.985

(*) Corresponden a traspasos a reservas de la Sociedad como consecuencia de las ventas realizadas en el ejercicio 2002 de las participaciones en Isolux Wat, S.A. y Educa Borrás, S.A., por importe de 11.570 y (12) miles de euros, respectivamente (véase Nota 5).

El detalle de las Reservas en Sociedades Puestas en Equivalencia al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:



0G3582082

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Grupo Marie Claire, S.A.	1.699
Grupo Deutsche Woolworth GmbH.	(1.778)
Capital Safety Group Limited	820
Grupo Arco Bodegas Unidas, S.A.	(2.448)
Cables Perti S.A.	(19)
Industrias Anayak, S.A.	(347)
Grupo Tintas Robbialac, S.A.	(102)
Grupo Universal Cleaning Activities Única, S.L.	(65)
Grupo Unión Deriván, S.A.	2.036
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	(153)
Grupo Educa Borrás, S.A.	(1.018)
Total	(1.375)

El capital social de la Sociedad al 31 de diciembre de 2002 estaba representado por 8.550.000 acciones, de 3 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas.

Las acciones de la Sociedad cotizan en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.

El detalle de los accionistas más significativos de la Sociedad al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

Titular	% de Participación
Electra Fleming Private Equity Partners	10,442%
Agrupación Mutua del Comercio y de la Industria	9,098%
Atalaya Inversiones, S.L.	5,059%
Entur-99, S.L.	5,040%

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las sociedades que obtengan en el ejercicio económico beneficios, deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para esta finalidad y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Con relación a la prima de emisión, el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.



0G3582083

CLASE 8.ª**9. Provisiones para riesgos y cargas**

El saldo de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 tiene como finalidad la cobertura de las minusvalías estimadas en ciertas participaciones, determinadas en función de las expectativas futuras de las mismas que ponen de manifiesto una disminución en el valor de realización de las inversiones (véanse Notas 2-c y 5).

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2001	-
Dotación con cargo a resultados extraordinarios del ejercicio	6.485
Saldo al 31 de diciembre de 2002	6.485

10. Acresedores a corto plazo

El detalle del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Miles de Euros
Ajustes por periodificación- Acresedores por opciones a liquidar (Nota 5)	15.368
Otros	87
Otros	361
	15.816

11. Situación fiscal

La Sociedad tiene sujeta a inspección fiscal la totalidad de las operaciones realizadas en los últimos 4 ejercicios.

A continuación se muestra la conciliación del resultado contable de la Sociedad del ejercicio 2002 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, así como el gasto por impuesto del ejercicio.



0G3582084

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Resultado del ejercicio antes de impuestos	13.783
Diferencias permanentes	
Aumentos	8.591
Disminuciones	(29.446)
Resultado contable ajustado	(7.072)
Diferencias temporales:	
Aumentos	-
Disminuciones	-
Base imponible	(7.072)
Tipo impositivo	35%
Cuota íntegra	-
Retenciones y pagos a cuenta	100
Hacienda Pública deudora por Impuesto sobre Beneficios (Nota 6)	100

Las disminuciones permanentes del cuadro anterior corresponden a la exención del 99% de la plusvalía registrada en las cuentas anuales individuales de la Sociedad obtenida por la venta realizada en el ejercicio 2002 de Isolux Wat, S.A..

Al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad tenía bases imponibles negativas del Impuesto sobre Sociedades pendientes de compensar, con origen en los ejercicios 2001 y 2002 por importe de 2.028 y 7.072 miles de euros, respectivamente. De acuerdo a la legislación vigente, estas bases podrán compensarse con las bases imponibles positivas generadas en los 15 ejercicios siguientes al ejercicio en que se generaron.

Al 31 de diciembre de 2002 la Sociedad tenía deducciones por doble imposición de la cuota íntegra del Impuesto sobre Sociedades pendientes de aplicación con origen en los ejercicios 2001 y 2002 por importe de 1.227 miles de euros y 431 miles de euros, respectivamente. Según la legislación vigente, estas deducciones podrán aplicarse en las declaraciones del impuesto sobre sociedades de los 7 ejercicios siguientes al ejercicio en el que se generaron, siempre y cuando exista cuota íntegra positiva para ello.

Debido a posibles interpretaciones diferentes de la normativa fiscal aplicable, podrían existir determinados pasivos fiscales de carácter contingente. Sin embargo, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que dichos pasivos se materializaran es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría de forma significativa a estas cuentas anuales consolidadas.

12. Ingresos y gastos**Otros gastos de explotación -**

El desglose del saldo de esta partida de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2002 es el siguiente:



0G3582085

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Comisión de gestión fija	2.962
Comisión de éxito estimada	5.604
Servicios exteriores	329
Otros	22
	8.917

El sistema de retribución acordado con la Sociedad Gestora (véase Nota 1) tiene dos componentes, que corresponden a:

1. Una comisión de gestión fija anual del 1,75% sobre el valor del "activo valorado" de la Sociedad (para la determinación del "activo valorado", la Sociedad Gestora prepara una valoración trimestral conforme a criterios de generalizado reconocimiento en la práctica internacional, revisada semestralmente por un tercero independiente).
2. Una comisión de éxito del 20% sobre la plusvalía neta que la Sociedad obtenga por la transmisión de la totalidad de las participaciones en sociedades objeto de su actividad adquiridas en un mismo ejercicio social, así como por los rendimientos que dichas participaciones le proporcionen, deducida de la misma la comisión de gestión fija anual, y siempre y cuando la plusvalía supere una rentabilidad mínima igual a la media de la TIR de los Bonos del Estado español a 3 años durante el último mes de diciembre anterior al comienzo de cada año natural. El importe estimado por este concepto en el ejercicio 2002 que ha ascendido a 5.604 miles de euros, corresponde en su totalidad a la operación de venta de la participación de la Sociedad en Isolux Wat, S.A (véase Nota 5), y se encuentra registrado en la cuenta "Comisión de éxito" del cuadro anterior, con contrapartida en el capítulo "Acreedores a Largo Plazo" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002.

Dentro de la cuenta "Servicios exteriores" del cuadro anterior se recogen, entre otros, los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas de la Sociedad por importe de 30 miles de euros, único servicio prestado por el auditor.

Ingresos financieros-

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada recoge los siguientes importes:

	Miles de Euros
Dividendos-	
De sociedades cotizadas	41
	41
Intereses-	
De inversiones en renta fija (véase Nota 7-b)	1.598
De préstamos participativos (Nota 6)	271
Otros	16
	1.885
	1.926



0G3582086

CLASE 8.ª**Beneficio de inmovilizaciones financieras y de inversiones financieras temporales-**

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada recoge los siguientes importes:

	Miles de Euros
Por venta y amortización de activos no cotizados- De acciones (Nota 5)	14.775
Por venta y amortización de activos cotizados- De acciones	3
	14.778

Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia y participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia-

Estos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada recogen los siguientes importes:

Sociedad	Miles de Euros	
	Participación en Beneficios de Sociedades Puestas en Equivalencia	Participación en Pérdidas Sociedades Puestas en Equivalencia
Grupo Marie Claire, S.A.	550	-
Grupo Universal Cleaning Activities Única, S.L.	-	904
Ydilo Advanced Voice Solutions, S.A.	-	170
Deutsche Woolworth GmbH.	235	-
Capital Safety Group Ltd.	179	-
Grupo Arco Bodegas Unidas, S.A.	991	-
Grupo Isolux Wat, S.A.	3.410	-
Cables Perti S.A.	-	1.989
Industrias Anayak, S.A.	607	-
Grupo Tintas Robbialac, S.A.	453	-
Grupo Unión Deriván, S.A.	1.643	-
Grupo Educa Borrás, S.A.	1.246	-
	9.314	3.063

13. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2002, la Sociedad ha devengado remuneraciones (en concepto de dietas) a favor de los miembros de su Consejo de Administración por importe de 64 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. El



0G3582087

**CLASE 8.ª**

desglose de las remuneraciones satisfechas en el ejercicio 2002 a cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, se muestra a continuación:

	Miles de Euros
D. Emilio Cuatrecasas Figueras	17
D. Simón Pedro Barceló Vadell	12
D. José Antonio Itarte Zargüeta	12
D. Evaristo Murtra de Anta	10
D. David Osborne	13
	64

Los miembros del Consejo de Administración no han recibido ningún otro tipo de remuneración en el ejercicio 2002.

Al 31 de diciembre de 2002 no existían ni anticipos ni créditos concedidos, ni se tenían asumidos compromisos en materia de pensiones o seguros de vida con los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración.

14. Cuadros de financiación

Los cuadros de financiación consolidados correspondientes a los ejercicios 2002 y 2001 se detallan a continuación:



CLASE 8.^a



0G3582088

	Miles de Euros		Miles de Euros	
	2002	2001(*)	2002	2001(*)
APLICACIONES				
Reducción de reservas	756	611		
Distribución de dividendo	5.130	5.985		13.508
Distribución de prima de emisión	855	-	5.532	-
Incremento del inmovilizado financiero	-	12.798	6.485	1.292
Intereses minoritarios	4	-	1.342	364
Disminución de diferencias negativas	8	56	579	885
			-	21
			-	-
			25.213	-
			5.604	-
TOTAL APLICACIONES	6.753	19.450	44.755	16.070
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES				
(AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	38.002	-	-	3.380
TOTAL	44.755	19.450	44.755	19.450
ORIGENES				
Recursos procedentes de las operaciones-				
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante				
Dotación a la provisión para riesgos y cargas				
Amortización del fondo de comercio				
Variación de la provisión de inversiones financieras				
Disminución del fondo de comercio				
Intereses minoritarios				
Incremento de diferencias negativas				
Enajenación de inmovilizaciones financieras				
Deudas a largo plazo				
TOTAL ORIGENES			44.755	16.070
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES				
(DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)				
TOTAL			44.755	19.450

	Miles de Euros			
	2002		2001 (*)	
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Deudores	-	505	-	2.318
Cartera de inversiones financieras temporales	38.076	-	2.122	-
Tesorería	15.379	-	-	5.196
Ajustes por periodificación	7	-	-	-
Acreedores	-	14.955	2.012	-
TOTAL	53.462	15.460	4.134	7.514
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	38.002	-	-	3.380

(*) Se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos.



0G3582089



CLASE 8.ª

15. Hechos posteriores

En el mes de enero de 2003, la Sociedad ha comprado, junto con el Fondo, acciones preferentes de la sociedad High Tech Hotels & Resorts, S.A., equivalentes al 65,26% de su capital social, por un precio de adquisición de 10.000 miles de euros, de los que 5.000 miles de euros corresponde a la Sociedad.

Con posterioridad a esta compraventa, High Tech Hotels & Resorts, S.A. ha realizado una ampliación de capital mediante acciones preferentes y ordinarias, de la cuál la Sociedad ha suscrito y desembolsado en su totalidad acciones por un coste total de 4.500 miles de euros. Después de estas operaciones, la Sociedad es propietaria del 42,31% del capital social de High Tech Hotels & Resorts, S.A.



CLASE 8.ª



0G3582090

ANEXO 1

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001
(Miles de euros)

	31/12/2002	31/12/2001	PASIVO	31/12/2002	31/12/2001
ACTIVO					
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS:		
Inmovilizado financiero	-	115	Capital social	25.650	25.650
Total inmovilizado	-	115	Prima de emisión	85.044	85.099
			Reservas	15.893	14.057
			Beneficio del ejercicio	15.783	6.566
			Total fondos propios	139.970	132.172
ACTIVO CIRCULANTE:			INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	230	447
Deudores	4.864	5.662	ACREEDORES A LARGO PLAZO:	5.604	
Cartera de inversiones financieras	77.591	91.998	ACREEDORES A CORTO PLAZO:	15.712	854
Valores no cotizados	76.685	38.228			
Valores cotizados	93	487			
Intereses de la cartera de inversión	(13.104)	(3.022)			
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	141.285	127.691			
Tesorería	15.381	5			
Ajustes por periodificación	6				
Total activo circulante	161.516	133.398	TOTAL PASIVO	161.516	133.473
TOTAL ACTIVO	161.516	133.473			
Otras cuentas de órden	7.896	5.974			



CLASE 8.ª



OG3582091

ANEXO 1

DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001

(Miles de euros)

DEBE	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	HABER	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
GASTOS:					
Gastos de personal	64	48			43
Otros gastos de explotación	8.917	5.173	Otros ingresos de explotación		
	8.981	5.221		8.981	5.178
Beneficios de explotación			Pérdidas de explotación		
Gastos financieros			Ingresos financieros	3.131	5.474
Variación provisión de inversiones financieras	10.082	1.931	Beneficio en venta y amortización de activos financieros	29.746	8.771
Otros gastos financieros	6	22			
Pérdidas en ventas y amortización de activos financieros	25	540	Resultados financieros negativos		
Resultados financieros positivos	22.764	11.752	Pérdidas de las actividades ordinarias		
Beneficios de las actividades ordinarias	13.783	6.574			
Resultados extraordinarios-			Resultados extraordinarios negativos		
Otros		8	Pérdidas antes de impuestos		
Resultados extraordinarios positivos					8
Beneficios antes de impuestos	13.783	6.566			
Impuesto sobre Sociedades					
Resultado del ejercicio (beneficios)	13.783	6.566			



CLASE 8.ª



OG3582092

ANEXO 1

	Miles de euros		Miles de euros	
	2002	2001	2002	2001
APLICACIONES-				
Incremento en innovilizado financiero		67	13.783	6.566
Dividendos	5.985	5.985	-	-
			10.082	1.931
			5.604	-
TOTAL APLICACIONES	5.985	6.052	29.469	8.497
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	23.484	2.445	-	-
TOTAL	29.469	8.497	29.469	8.497

	Miles de euros	
	2002	2001
ORIGENES-		
Por resultado de operaciones-		
Beneficio del ejercicio		6.566
Amortización de innovilizado		-
Dotación provisión inversiones financieras (neto)		1.931
Deudas a largo plazo- De otras empresas		-
TOTAL ORIGENES	29.469	8.497
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	-
TOTAL	29.469	8.497

	Miles de euros			
	2002		2001	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE				
Deudores	71	-	-	2.790
Inversiones financieras temporales	22.899	-	8.417	-
Tesorería	15.376	-	-	5.200
Ajustes por periodificación	6	-	-	-
Acreeedores	-	14.858	2.018	-
TOTAL	38.342	14.858	10.435	7.990
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	23.484	-	2.445	-



0G3582093

CLASE 8.ª



Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (la Sociedad) y Sociedades Participadas

Informe Gestión del Ejercicio 2002

I.- EVOLUCIÓN DURANTE EL AÑO Y PREVISIONES PARA AÑOS SIGUIENTES

Los hechos más significativos o relevantes que se han producido en este ejercicio han sido los siguientes:

A) INVERSIONES EN SOCIEDADES NO COTIZADAS:

A1) Situación inicial

Por lo que se refiere a la cartera de inversiones en sociedades no cotizadas, DINAMIA comienza el ejercicio con un volumen total en contabilidad (a precio de adquisición neto de provisiones) de 92.113 miles de euros, a lo que habría que añadir 4.017 miles de euros en nominal de créditos a sociedades participadas, con unos intereses devengados y pendientes de cobro a 31/12/01 de 387 miles de euros. Todo ello supone un total de inversión en sociedades no cotizadas de 96.517 miles de euros, con participaciones en trece sociedades. A efectos de los estados financieros consolidados, las trece participaciones formaban parte del perímetro de consolidación, suponiendo un importe de las participaciones en sociedades no cotizadas de 95.415 miles de euros, un fondo de comercio neto de 10.336 miles de euros, una financiación a sociedades del grupo consolidado de 4.017 miles de euros, unos ajustes de periodificación activos por los intereses devengados y pendientes de cobro de la citada financiación de 387 miles de euros, unos intereses de socios minoritarios de 39 miles de euros y una diferencia negativa de consolidación de 1.447 miles de euros. La comparación entre las cifras de los estados financieros consolidados con respecto a los individuales arroja, finalmente, una aportación a los fondos propios, procedente de las sociedades participadas, de 14.656 miles de euros.

Por último, cabe mencionar que la valoración realizada a 31 de diciembre de 2001 por N Más Uno Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A. revisada y aceptada por un experto independiente, arrojaba un valor de la cartera total en Sociedades no cotizadas de 132.159 miles de euros (136.563 miles de euros si incluimos los créditos a sociedades participadas e intereses devengados pendientes de cobro), por lo que se ponía de manifiesto una plusvalía pendiente de materialización para Dinamia de su "portfolio" de sociedades no cotizadas de 36.744 miles de euros.

A2) Inversiones en el año

Durante el año, no se han llevado a cabo adquisiciones de participaciones en nuevas compañías, ni inversiones adicionales en compañías participadas.

A3) Desinversiones en el año:

Durante el ejercicio, se ha producido solamente una desinversión total de las participaciones que Dinamia tenía:

- ISOLUX WAT, S.A.: En el mes de Agosto, Dinamia vendió la totalidad de su participación en esta compañía, junto con el resto de los accionistas, al equipo directivo de la citada sociedad. El importe neto cobrado por la venta de la participación fue de 44.167 miles de euros. El importe neto registrado por Dinamia como plusvalía de la



0G3582094



CLASE 8.ª

RENTAS

operación de venta en sus estados financieros individuales fue de 29.743 miles de euros, importe ajustado en los estados financieros consolidados hasta los 14.763 miles de euros.

Adicionalmente, durante el ejercicio se han producido la siguiente desinversión parcial en una compañía en la que se tenía participación al comienzo del ejercicio:

- **EDUCA-BORRAS, S.A.:** En el mes de Julio se han llevado a cabo una pequeña venta de acciones a directivos de la sociedad, por un total de 98 miles de euros y a precio de costa, por lo que no ha tenido incidencia en los resultados individuales de Dinamia, mientras que en los resultados consolidados esta venta ha supuesto un beneficio de 12 miles de euros.

Por otro lado, por lo que se refiere a la financiación a sociedades participadas se han producido en el ejercicio dos amortizaciones parciales (a 31 de marzo y a 30 de septiembre) del préstamo concedido a Marie Claire, S.A. de 114 y 120 miles de euros respectivamente, con lo que a final del ejercicio 2002 el nominal del crédito concedido a la citada sociedad era de 254 miles de euros. Finalmente, se ha procedido a actualizar a final de ejercicio, y en cumplimiento de la normativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el importe del nominal del préstamo concedido en moneda extranjera (libras esterlinas) a la sociedad participada Capital Safety Group, arrojando dichos cálculos un menor importe del nominal del préstamo de 218 miles de euros y quedando dicho nominal en 3.311 miles de euros.

A4) Variaciones en el perímetro de consolidación:

- De las trece sociedades participadas que integraban el perímetro de consolidación para Dinamia al inicio del ejercicio, sólo ha salido de él, por venta total de la participación, la sociedad Isolux Wat, S.A.

Así pues, a final del ejercicio, el perímetro de consolidación lo integran doce sociedades, de las que una se consolida por integración global (Dinamia Telemática, S.L.) y las otras once por puesta en equivalencia.

A5) Situación final

Como consecuencia de los movimientos descritos en los apartados anteriores, la situación que presenta la inversión en sociedades no cotizadas que integran el perímetro de consolidación (doce sociedades) es de un valor total de la participación de 70.082 miles de euros en las sociedades puestas en equivalencia y 133 miles de euros correspondientes a la consolidada por integración global, con unas provisiones para riesgos y cargas futuras por estas participadas de 6.485 miles de euros (siendo su valor de coste neto de 63.730 miles de euros), 3.565 miles de euros en créditos concedidos a las sociedades participadas, unos intereses netos devengados y pendientes de cobro de dicha financiación de 624 miles de euros, un fondo de comercio neto de 8.994 miles de euros, intereses minoritarios de la sociedad consolidada por integración global de 35 miles de euros, diferencias negativas en consolidación de 1.439 miles de euros. La aportación a los fondos propios de Dinamia procedente de las diversas participaciones en sociedades no cotizadas supone a 31/12/02 un montante total de 5.649 miles de euros.

Por último, cabe mencionar que la valoración realizada a final del ejercicio 2002 por N Más Uno Electra Capital Privado, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A. (Sociedad Gestora de Dinamia) arroja un valor de la cartera total en sociedades no cotizadas de 74.244 miles de euros (78.433 miles de euros si incluimos créditos a sociedades participadas e intereses devengados pendientes de cobro). Estas cifras suponen una plusvalía pendiente de materializar por Dinamia en su cartera de participaciones neta en sociedades no cotizadas de 10.514 miles de euros, comparando las cifras anteriores con el importe de los activos que se refleja en los estados financieros consolidados.



0G3582095

CLASE 8.ª**B) OTRAS INVERSIONES:****B1) Valores cotizados**

Al inicio del ejercicio, Dinamia tenía una inversión en cartera de valores que conformaban el índice IBEX, que presentaba un valor de coste de 2.657 miles de euros, siendo la provisión por depreciación a 31/12/01 de 542 miles de euros, por lo que el valor neto reflejado en libros era de 2.115 miles de euros. El valor de mercado a cierre del ejercicio de la mencionada posición era de 2.177 miles de euros, por lo que existía una plusvalía pendiente de materializar por esta inversión de 62 miles de euros.

Durante el ejercicio no se han producido altas o bajas significativas en esta cartera de valores.

Al cierre del ejercicio, la inversión en valores cotizados presentaba un valor de coste de 2.633 miles de euros, siendo la provisión por depreciación a 31/12/02 de 1.120 miles de euros, por lo que el valor neto reflejado en libros es de 1.513 miles de euros. El valor de mercado a cierre del ejercicio de la mencionada posición era de 1.573 miles de euros, por lo que existe una plusvalía pendiente de materializar por esta inversión de 60 miles de euros.

Por último, cabe mencionar que los rendimientos por dividendos generados por la inversión en valores cotizados a lo largo del ejercicio 2002 ha ascendido a 41 miles de euros.

B2) Tesorería

La posición inicial de la tesorería de Dinamia era de 35.571 miles de euros, incluyendo el pagaré en garantía del aval prestado a Dinamia Telemática, S.L. por una entidad financiera.

Al final del ejercicio 2002, la posición neta de tesorería era de 74.052 miles de euros (incluyendo 932 miles de euros de pagarés en garantía por el aval prestado ya comentado), explicándose el aumento respecto de la posición inicial fundamentalmente por la desinversión habida en la cartera en valores no cotizados durante el año (ver apartado A), que no se han compensado con otros pagos, además de otros aspectos como el pago de dividendo llevado a cabo por la Sociedad en Julio, por un importe total de 5.985 miles de euros.

La colocación media en instrumentos financieros de la tesorería de la Sociedad durante el ejercicio ha estado en torno a los 48.500 miles de euros, a un tipo medio de interés de un 2,93% en adquisición temporal de activos y un 4,17% en otros valores de renta fija. Los rendimientos totales generados por estas colocaciones han ascendido a 1.598 miles de euros.

C) OTROS ASPECTOS:

Durante el ejercicio 2002 Nmás Electra Capital Privado, S.A., como gestora de Dinamia, ha suscrito un acuerdo de co-inversión con Nmás 1 Private Equity Jersey Ltd, como General Partner de Nmás1 Private Equity Fund, fondo asesorado por N más 1 Advisor, S.A, entidad perteneciente al Grupo Nmás1, por el cuál, se propondrá la realización de inversiones en conjunto. A través de dicho acuerdo, Dinamia y Nmás1 Private Equity Fund, que -en conjunto- cuentan con unos activos aportados o comprometidos de unos 300.000 miles de euros, podrán optar por la realización de inversiones de mayor tamaño.



0G3582096



CLASE 8.ª

II.- HECHOS POSTERIORES

Por lo que se refiere a la cartera de participaciones en no cotizadas, en el período transcurrido desde el comienzo del ejercicio 2003 hasta la fecha del presente informe se han producido los siguientes hechos:

- El día 29 de enero de 2003, Dinamia y Nmás1 Private Equity Fund, han co-invertido un total de 19.000 miles de euros en la compañía High Tech Hotels & Resorts, S.A., cadena hotelera con trece establecimientos, centrada en el segmento de hoteles de ciudad. El precio de adquisición de Dinamia ha ascendido a 9.500 miles de euros.
- Se ha producido una amortización parcial del préstamo concedido a Marie Claire, S.A. por un importe de 124 miles de euros, con lo que el nominal del préstamo pasa a ser de 129 miles de euros.

La posición en valores cotizados apenas ha sufrido variación (sólo por los ajustes en la provisión), mientras que la tesorería ha disminuido acorde a la inversión producida.

III.- OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

No ha habido operaciones con acciones propias.


IV.- INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

La Sociedad no ha desarrollado actividad alguna relacionada con la investigación y desarrollo.

Las Cuentas Anuales Consolidadas de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. y Sociedades Participadas y el Informe de Gestión han sido aprobados por el Consejo de Administración de Dinamia Capital Privado, Sociedad de Capital Riesgo, S.A., en su reunión del 26 de marzo de 2003, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Junta General de Accionistas. Dicho Informe de Gestión y Cuentas Anuales están extendidos en 32 folios de papel timbrado, clase 8ª, números 063582065 a 063582096, ambos incluidos.

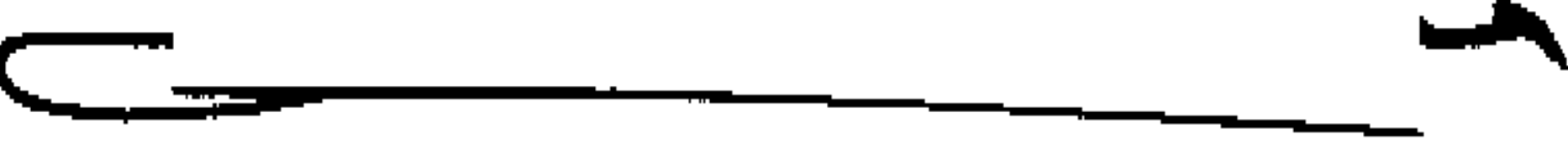

D. Santiago Berga/eche Busquets
Presidente


D. José Fernando Sánchez-Junco Mans
Vocal


D. Juan Domingo Ortega Martínez
Vocal


D. Evaristo Murtra de Anta
Vicepresidente


D. David Osborne
Vocal


Diligencia que levanta el Secretario para hacer constar que, tras la aprobación de las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión correspondientes al ejercicio 2002 de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A. por los miembros del Consejo de Administración en la sesión de 26 de marzo de 2003, sus miembros han procedido a suscribir el presente documento, estampando su firma cada uno de los señores cuyos nombres y apellidos constan en esta última hoja.

Madrid, 26 de marzo de 2003.


Luis de Carlos Pertran
Secretario del Consejo de Administración