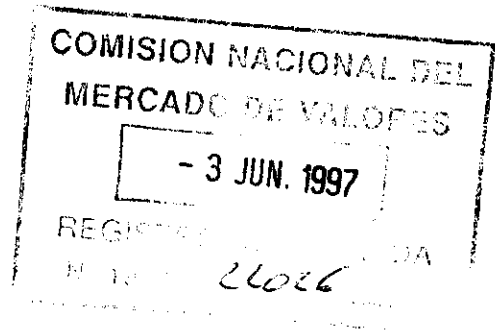


Auditoría y Consulting, S.C.

Plaza Independencia, 5
28001 Madrid



**UNION
EUROPEA
DE
INVERSIONES, SA.**

1996



José Ferrer-Bonsoms

AUDITOR-CENSOR JURADO DE CUENTAS
Miembro nº 6.990 del ROAC

Plaza de la Independencia, 5
28001 Madrid

Auditoria y Consulting, S.C.

Plaza Independencia, 5
28001 Madrid

Tel: (91) 431 3561 = (91) 578 2362
Fax: (91) 576 9390
Cif: G 78313400

Informe de auditoría de Cuentas Anuales

A los accionistas de **UNION EUROPEA DE INVERSIONES, SA.:**

Hemos auditado las Cuentas Anuales de **UNION EUROPEA DE INVERSIONES, SA.**, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1996, 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 incluyen el examen, mediante la realización de pruebas selectivas de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 1996, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere a las cuentas anuales del ejercicio 1996. Con fecha 10 de mayo de 1996 fue emitido por nosotros como Auditores de Cuentas, el informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1995 en el que se expresaba una opinión sin salvedades.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 1996 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **UNION EUROPEA DE INVERSIONES, SA** al 31 de diciembre de 1996 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 1996 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1996. 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 auditados de la Sociedad.

Madrid, 10 de mayo de 1996



AUDITORIA Y CONSULTING, S.C.

Plza. Independencia, 5
28001 MADRID

A handwritten signature in black ink, appearing to be "J.F. Bonsoms", written over the printed name and address.

José Ferrer-Bonsoms
Auditor-Censor Jurado de Cuentas
Miembro del ROAC nº 6.990

Auditoria y Consulting, S.C.

Plaza Independencia, 5
28001 Madrid

-2-

Informe de auditoría de cuentas anuales

ENTIDAD AUDITADA

Razón social: **UNION EUROPEA DE INVERSIONES, SA.**

Domicilio: Calle Velázquez nº 64-66, 3º. Madrid

Capital Social: 1.500.000.000 pesetas, totalmente suscrito y desembolsado.

Código de Identificación Fiscal: A-081499577

Registro Mercantil de Madrid: Tomo 3.270 general, 2.550 de la sección 3º del Libro de Sociedades, folio 1, hoja 23.897, inscripciones 1º y 2º.

Madrid, 10 de mayo de 1987



Cuentas Anuales e Informe de Gestión
de
UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.
Ejercicio 1996
(Documentación Legal)

Que formula y firma el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 17 de Marzo de 1997, a efectos de su posterior aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas que será convocada el día 18 de Junio de 1997 en 2ª convocatoria. Documentos preparados de acuerdo con la Ley de Sociedades Anónimas y Código de Comercio.

Indice	Página
Introducción.....	3-4
Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias.....	5-9
Memoria.....	11-27
Comentarios al Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias	
1 - Actividad de la Sociedad.....	13
2 - Bases de presentación de las Cuentas Anuales.....	13
3 - Distribución de Resultados.....	15
4 - Normas de valoración.....	15
5 - Inversiones Financieras Temporales (Cartera de Valores).....	17
6 - Fondos Propios.....	18
7 - Situación fiscal.....	19
8 - Financiación.....	21
9 - Otra información.....	23
a) Adquisición de acciones propias	
b) Nombramiento de Auditores de Cuentas	
c) Retenciones a cuenta. Accionistas con participación superior al 5%	
d) Cuotas a satisfacer a la Cámara de Comercio	
e) Política de reparto de Dividendos	
f) Consejo de Administración	
Acuerdos.....	26
Aprobación del Consejo de Administración.....	27
Informe de Gestión.....	29-34
Política de Gestión.....	30
Evolución de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. durante 1996.....	32
Perspectivas y hechos importantes.....	34
Dictamen del Auditor.....	35

INTRODUCCION

El avance hacia la Unión Económica y Monetaria, objetivo de la mayoría de los países de nuestro entorno, ha dominado la evolución de los mercados financieros europeos durante el año, siendo la influencia del mercado norteamericano mínima.

El año 1996 se ha caracterizado por las fuertes alzas en todos los mercados, impulsadas por las expectativas de bajadas de tipos de interés y por la confianza de que, a partir del 1 de Enero de 1999, la moneda única europea será una realidad. Así, ni el elevado ritmo de crecimiento experimentado por la economía norteamericana ni la subida de tipos por parte del Banco de Inglaterra en el mes de Octubre, han podido controlar la euforia desarrollada en los mercados europeos.

EE.UU. se ha caracterizado por las dudas de la Reserva Federal respecto a la política a seguir con los tipos de interés, debido a que los indicadores económicos han llevado a conclusiones contrarias unas a otras. No obstante, gracias a la recuperación económica y a la falta de presión inflacionista, el mercado de acciones ha experimentado durante el año una revalorización del 26,01% (Indice Dow Jones). Sin embargo, en el mercado de bonos, el 30 años ha finalizado con una rentabilidad del 6,63%, cuando el 95 terminó con un 5,96%.

Igualmente, los mercados europeos más importantes han reflejado aumentos en sus índices. No obstante, las políticas de tipos de interés seguidas han sido distintas en cada país debido a su distinta posición en el ciclo económico. Así, el Reino Unido, que era el país con una posición más avanzada en el ciclo económico, decidió a finales de Octubre subir en 50 pbs. los tipos de interés para evitar un repunte inflacionista. El bono a diez años finalizó con una rentabilidad del 7,51%, ampliándose el diferencial con el bono alemán a 173 pbs., y la Bolsa de Londres cerró el ejercicio en 4.118,5 puntos, lo que supone un incremento del 11,63% (Indice FTSE).

Alemania, que durante el último trimestre no modificó sus tipos oficiales, cerró el ejercicio con una rentabilidad del 5,78% en el bono a diez años, cuando el trimestre anterior era del 6,10%. La Bolsa de Frankfurt finalizó el año en 2.888,69 puntos, lo que supone una revalorización del 28,17% (Indice Dax) en el año.

En el resto de países europeos (España, Suecia, Italia, Francia), cuyos ritmos de crecimiento eran menores, se produjeron bajadas generalizadas de tipos de interés, lo que facilitó un comportamiento muy positivo de sus mercados.

En España la situación ha sido muy favorable debido a los buenos datos macroeconómicos: recuperación del PIB, disminución del déficit, reducción de la inflación por debajo de la previsión del Gobierno, etc. Gracias a estos datos,

aumentaron las expectativas de estar en el primer pelotón de la Unión Económica y Monetaria, lo que ha posibilitado que la prima de riesgo respecto al bono alemán se redujera considerablemente. A final de año la rentabilidad del bono a diez años era del 6,81%, con un diferencial respecto al bono alemán de 103 pbs.

En las subastas decenales de "CEBES" (Certificados de Depósito del Banco de España , indicador oficial del precio del dinero), se han producido siete recortes en su tipo marginal, pasando del 9% - última subasta de 1995 - al 6,25% que se produjo en la última subasta de 1996. También las Letras del Tesoro han experimentado un fuerte descenso, desde el 8,78% de finales de 1995 hasta el 5,8%, tipo marginal de la última subasta de 1996. Aunque en los primeros meses de 1997 se ha experimentado un cierto repunte, se esperan nuevas bajadas de tipos, que dependerán de cómo evolucione la inflación, de la necesidad de reactivar el consumo interno, del comportamiento de la peseta y de las expectativas que permitan la viabilidad de la Unión Económica y Monetaria en 1999.

El mercado de divisas se ha caracterizado por la fortaleza de las monedas con un ciclo económico más avanzado, caso del dólar norteamericano y la libra esterlina, gracias a las expectativas de aumentos de tipos de interés en dichos países.

Nuestra divisa ha mostrado fortaleza y estabilidad frente al marco, cerrando el año en 84,29 unidades. Contra el dólar la depreciación en el año ha sido superior al 8%, debido al extraordinario comportamiento de la divisa norteamericana.

Para el mercado de renta variable español éste ha sido un año excepcional. El mercado se ha caracterizado por recibir un flujo constante de dinero debido al recorte de tipos, por una perspectiva cada vez mayor de que España entre en la Unión Monetaria y por el efecto positivo derivado de la mejora en el tratamiento fiscal de las plusvalías.

El Índice General de la Bolsa de Madrid finalizó el año con una revalorización del 38,96% y el Ibex-35 de 41,97%.

Uno de los sectores más beneficiados en el año ha sido el eléctrico, gracias al recorte de tipos y al control de la inflación, que han primado a los valores sensibles a los gastos financieros.

Las acciones de UNION EUROPEA DE INVERSIONES S.A., han tenido un comportamiento similar al mercado, acabando el año con una cotización de 820%, lo que supone una revalorización del 37,82%. Si tenemos en cuenta el dividendo entregado durante el periodo que fue de 380ptas, la revalorización en el año ha sido del 44,20%. La cotización máxima durante el año ha sido de 850% el día 23 de Octubre.

En cuanto al valor liquidativo de la Sociedad, a final de año ascendía a 11.454 ptas, lo que supone una revalorización del 12,12% durante 1996.

Dentro de este marco de referencia es donde se ha desarrollado la actividad de la Sociedad, cuya evolución del patrimonio y resultados pasamos a analizar en la Memoria e Informe de Gestión que a continuación se presentan.

BALANCES
Y
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS
AL
31 DE DICIEMBRE

BALANCES COMPARADOS AL 31 DE DICIEMBRE, ANTES DE LA DISTRIBUCION DE BENEFICIOS

Nº de Cuentas	ACTIVO	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995	Ejercicio 1994
	A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	-	-	-
	B) INMOVILIZADO	-	-	-
260	IV. Inmovilizaciones financieras			
	7. Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	-	-	-
	C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-	-	-
	D) ACTIVO CIRCULANTE	<u>4.843.705.547</u>	<u>4.671.498.746</u>	<u>4.640.338.459</u>
	III. Deudores	75.000	11.680	-
	4. Deudores Diversos	75.000	11.680	-
474	6. Administraciones Públicas			
	Imp ^o sobre beneficios anticipado	-	-	-
	Imp ^o Sociedades 1.983 a devolver	-	-	-
	IV. Inversiones Financieras Temporales	4.841.738.479	4.670.424.619	4.637.671.487
540	5. Cartera de Valores a corto plazo			
541	Inversiones Financieras Temporales en capital	4.728.262.033	4.437.247.224	4.388.214.057
546	Valores de Renta Fija a corto plazo	113.457.000	233.003.887	249.457.430
	Intereses valores Renta Fija a corto plazo	19.446	173.508	-
545	6. Otros Créditos			
	Dividendos a cobrar	-	-	-
(597)	8. Provisiones Financieras			
	Provisión por depreciación de valores negociables a corto plazo	-	-	-
572	VI. Tesorería	1.892.088	1.062.447	2.998.972
	Bancos e Instituciones de Crédito c/c vista	1.892.088	1.062.447	2.668.972
	TOTAL GENERAL (A+B+C+D)	4.843.705.547	4.671.498.746	4.640.338.459

BALANCES COMPARADOS AL 31 DE DICIEMBRE, ANTES DE LA DISTRIBUCION DE BENEFICIOS

N° de Cuentas	PASIVO	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995	Ejercicio 1994
100	A) FONDOS PROPIOS	<u>4.992.233.913</u>	<u>4.592.675.642</u>	<u>4.512.581.760</u>
	I. Capital suscrito	1.500.000.000	1.500.000.000	1.500.000.000
	IV. Reservas	2.522.675.642	2.472.581.760	2.445.705.709
112	1. Reserva Legal	300.000.000	300.000.000	300.000.000
117	5. Otras Reservas (Voluntarias)	2.222.675.642	2.172.581.760	2.145.705.709
	V. Resultados ejercicios anteriores	-	-	-
120	1. Remanente	-	-	-
129	VI. Pérdidas y Ganancias (Beneficios)	659.558.271	620.093.882	566.876.051
(557)	VII Dividendo activo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-
	B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-	-	-
	C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	<u>32.371.930</u>	<u>30.517.785</u>	<u>28.000.000</u>
	2. Provisiones para Impuestos	3.670.030	4.502.132	4.502.132
	3. Otras Provisiones	28.701.900	26.015.653	21.497.868
	D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	-	-	-
	E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	<u>129.099.704</u>	<u>48.305.319</u>	<u>101.756.899</u>
	IV. Acreedores comerciales	116.008.277	24.208.078	82.989.808
410-419	2. Deudas por compras o prestaciones de servicios (Comisión de Gestión y Compra Valores)	116.008.277	24.208.078	82.989.808
	V. Otras deudas no comerciales	13.091.427	24.097.241	18.767.091
475	1. Administraciones Públicas (Imp ^t Sociedades)	11.504.785	22.558.307	17.289.011
	2. Hacienda Pública (Retenciones)	21.536	-	2.038
525	3. Otras deudas (Dividendos a pagar)	1.565.126	1.538.934	1.476.042
	TOTAL GENERAL (A+B++C+D+E)	<u>4.843.705.547</u>	<u>4.671.498.746</u>	<u>4.640.338.459</u>

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS COMPARADAS AL 31 DE DICIEMBRE

N° de Cuentas	DEBE	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995	Ejercicio 1994
	A) GASTOS			
	6. Otros Gastos de Explotación	38.554.896	37.385.493	53.106.954
	a) SERVICIOS EXTERIORES			
	De Administración	34.800.000	34.800.000	51.162.767
	Bancarios	239.673	239.787	200.242
	Diversos	2.061.078	958.800	1.743.945
	b) TRIBUTOS	1.454.145	1.386.906	-
	7. Gastos Financieros y Gastos asimilados	26	-	3.319.634
	c) POR DEUDAS CON TERCEROS Y GASTOS ASIMILADOS			
	Comisión e Intereses Bancarios	26	-	-
	d) PERDIDAS DE INVERSIONES FINANCIERAS	-	-	3.319.634
	8. Variación de las Provisiones de Inversiones Financieras	-	-	-98.422
	DOTACION DEPRECIACION VALORES RENTA VARIABLE	-	-	-
	DOTACION DEPRECIACION VALORES RENTA FIJA	-	-	-
	EXCESO DOTACION DEPRECIACION VALORES	-	-	-98.422
	- Valores Renta Fija	-	-	-
	- Valores Renta Variable	-	-	-98.422
	II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B5+B6+B7-A7-A8)	879.881.338	833.912.856	813.458.107
	III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (AII-BI)	841.326.442	796.527.363	760.351.153
	V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (AIII)	841.326.442	796.527.363	760.351.153
	15. Impuesto sobre Sociedades	181.768.171	173.302.602	167.475.102
	Impuesto del Ejercicio	181.768.171	173.302.602	167.475.102
	16. Provisión Otros Impuestos	-	3.130.879	26.000.000
	VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (BCIOS) (AV - A15 - A16)	659.558.271	620.093.882	566.876.051

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS COMPARADAS AL 31 DE DICIEMBRE

N° de Cuentas	HABER	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995	Ejercicio 1994
	B) INGRESOS			
	I. PERDIDAS DE EXPLOTACION (+A6)	38.554.896	37.385.493	53.106.954
760	5. Ingresos de participaciones en capital (Dividendos y Primas)	646.885.913	602.754.142	563.701.725
	6. Ingresos en otros valores negociables	-	-	-
761	c) INTERESES DE RENTA FIJA	-	-	-
	7. Otros intereses e ingresos asimilados	232.995.451	231.158.714	252.977.594
763	c) INTERESES FONDOS PUBLICOS (Activos Monetarios)	8.387.977	8.129.234	18.810.380
769	c) INTERESES BANCARIOS CTA. CTE.	93.822	132.249	624.966
766	d) BENEFICIOS DE INVERSIONES FINANCIERAS	224.513.652	222.897.231	233.542.248

MEMORIA

COMENTARIOS AL BALANCE Y CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS

1 - Actividad de la Sociedad

UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A., se constituyó como Sociedad de Cartera el 27 de Septiembre de 1963 en Barcelona, adoptando la forma de Sociedad de Inversión Mobiliaria, pasando a finales de 1985 a su configuración actual de Sociedad Anónima.

Se halla inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el tomo 3.270 general, 2.559 de la sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 1, hoja 23.897, inscripciones 1ª y 2ª, y su N.I.F. es el A-08149957.

Tiene su domicilio social en Madrid, calle Velázquez nº 64-66, 3ª planta, teléfono 520.82.39.

Está constituida por tiempo indefinido y tiene por objeto social la adquisición, tenencia, disfrute, administración, gestión y enajenación de todo tipo de bienes, muebles e inmuebles, principalmente valores mobiliarios y activos financieros susceptibles de ser negociados en mercados de valores, organizados o no, nacionales o extranjeros, de acuerdo con la legislación aplicable en cada caso. Las actividades que anteceden se realizarán sin captar públicamente fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos.

UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A., desarrolla su actividad en los distintos mercados financieros, invirtiendo sus recursos en valores de renta variable, fija y otros activos financieros, de manera que, compensando el riesgo y la rentabilidad deseada, sean más seguros y estables que especulativos, con el fin de conseguir garantizar la recuperación de los fondos invertidos, la capitalización progresiva del patrimonio de la Sociedad y la generación de resultados con que retribuir a sus accionistas.

Tiene encomendada la gestión y administración de su Cartera de Valores a Gestora Europea de Inversiones (Eurogestión), Sociedad Gestora de Carteras inscrita con el nº 25 en el Registro de Sociedades Gestoras de Carteras que se lleva en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio en Madrid, calle Velázquez nº 64-66, teléfono 520.82.39.

Eurogestión se encarga de llevar a cabo la política definida por el Consejo de Administración de **UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.**, y aporta toda la infraestructura necesaria para tener actualizada la operativa administrativa y registros contables de la Sociedad.

2 - Bases de presentación de las Cuentas Anuales

a) **IMAGEN FIEL**. Las Cuentas Anuales se han preparado a partir de los registros contables de **UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.**, y reflejan la actividad financiero-económica de la Sociedad durante 1996.

En su contenido no existe información adicional susceptible de alterar la valoración pública de la Sociedad y de sus títulos.

Para una correcta evaluación del patrimonio al 31 de Diciembre se debe tener en cuenta la plusvalía tácita de la Cartera de Valores Mobiliarios (pág. 17) (12.498.119.367,- pesetas) determinada por la diferencia entre el valor bursátil o precio de mercado a fin de año (17.339.857.846,- pesetas) menos el valor en libros o precio de adquisición, corregido en su caso con la provisión por depreciación de valores negociables e intereses devengados que ascienden a 4.841.738.479,- pesetas.

Aun cuando las Cuentas Anuales del ejercicio están pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas, los Administradores de la Sociedad estiman que serán ratificadas sin cambios significativos.

b) PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS. En el registro y clasificación de los datos se han aplicado los principios de contabilidad generalmente aceptados, establecidos en las disposiciones legales vigentes en la materia, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Se destacan en particular los siguientes:

- **Principio de devengo.** Tanto los ingresos como los gastos imputados al ejercicio están en función de su origen, con independencia del momento en que se produzca el cobro o pago en efectivo derivados de ellos. Así, los ingresos por Dividendos se reconocen en el momento del cobro efectivo de los mismos o cuando se conoce la fecha de pago. El rendimiento de las Obligaciones y Bonos se periodifica mensualmente, independientemente de la fecha de cobro de los intereses, aplicándose el mismo criterio con los rendimientos -sean explícitos o implícitos- de otros activos financieros.

- **Principio del precio de adquisición.** Los bienes y derechos de la Sociedad están contabilizados, como norma general, por su precio de adquisición, corregido, en su caso, de acuerdo con las normas de valoración que se exponen en el apartado 4.

c) COMPARACION DE LA INFORMACION. Los datos de los ejercicios 1996, 1995 y 1994 que se presentan en los Estados Financieros se encuentran contabilizados de acuerdo con la nueva Legislación Mercantil y Plan General de Contabilidad, por lo que no ha sido necesario reclasificar las cuentas para establecer la comparación homogénea de la información.

3 - Distribución de Resultados

PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE LOS BENEFICIOS DE 1996 DE UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.

Base de reparto

Beneficio neto del ejercicio.....	659.558.271
Remanente de ejercicios anteriores.....	-
TOTAL DISTRIBUIBLE.....	659.558.271

Distribución

A Dividendo Activo (400,- ptas. por acción).....	600.000.000
A Otras Reservas (Voluntaria).....	59.558.271
TOTAL.....	659.558.271

Se propone a la Junta General de Accionistas distribuir un Dividendo con cargo a los beneficios del ejercicio de 400,- pesetas por acción (40% del valor nominal de las acciones), superior al repartido con cargo al ejercicio 1995 (que fue de 380,- pesetas) en 20,- pesetas, es decir, un 5,26%, continuando así la política de dividendos crecientes seguida por la Sociedad en los últimos años.

En caso de ser aprobada esta propuesta, se procedería el día 11 de Julio de 1997 al pago de un Dividendo complementario de 250 pesetas por acción, que unidas a las 150 pesetas abonadas el 24 de Febrero de 1997 en concepto de Dividendo a cuenta, totalizaría las 400 pesetas que se proponen.

4 - Normas de valoración

a) CARTERA DE VALORES NEGOCIABLES (pág.17)

- **Precio de adquisición.** Los distintos valores que componen la Cartera de UNION EUROPEA DE INVERSIONES,S.A., están valorados por su precio de adquisición a la suscripción o compra. Este precio está constituido por el importe satisfecho o que deba satisfacerse por la adquisición, incluidos los gastos inherentes a la operación.
- **Precio de Mercado.** A efectos de determinar las correcciones valorativas se ha considerado precio de Mercado el inferior de los dos siguientes: Cotización Oficial media correspondiente al último trimestre del ejercicio, o cotización del día de cierre de fin de año (o, en su defecto, la del inmediato anterior).
- **Correcciones valorativas.** Dado que todos los valores que al 31.12.96 integran la Cartera de la Sociedad están admitidos a cotización oficial, se han comparado sus precios de adquisición con los de Mercado para ajustar sus precios al de Mercado cuando éste fuera inferior al de adquisición mediante la correspondiente dotación a la provisión por depreciación de valores, que no ha sido necesario hacer.

b) **DEUDAS.** Figuran por su valor nominal. En la partida C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS del Balance (pág.7) se recogen 3,7 millones de pesetas en concepto de recargo, reclamados por la Administración, que se encuentran recurridos, 27,5 millones de pesetas reclamados por la Cámara de Comercio y 1,2 millones para otras provisiones.

Por otra parte, en la partida E) ACREEDORES A CORTO PLAZO (pág.7) se reflejan 129 millones de pesetas, cuyo desglose es el siguiente:

Acreedores Comerciales.....		116.008.277
- Deudas por compra de valores pendientes de liquidar.....	107.308.277	
- Deudas por suministro de servicio.....	8.700.000	
Otras deudas no comerciales		13.091.427
- Hacienda Pública, Impuesto Sociedades.....	11.504.765	
- Hacienda Pública, Retenciones IRPF.....	21.536	
- Dividendos activos pendientes. (corresponden a los 5 últimos años).....	1.565.126	
TOTAL.....		129.099.704

c) **IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS.** A efectos de determinar la previsión del Impuesto sobre Sociedades devengado en el ejercicio 1996, se han tenido en cuenta las diferentes deducciones fiscales que la legislación autoriza, así como las diferencias permanentes y temporales existentes entre el resultado contable y el resultado fiscal.

La contabilización del Impuesto sobre Sociedades se ha realizado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad.

En la página 20 figura el detalle de los cálculos efectuados para la determinación de su importe a partir del Resultado Contable.

Las cifras resultantes han sido:

- Impuesto Sociedades a Pagar.....	181.768.171
- Gastos del Ejercicio por dicho concepto.....	181.768.171

que una vez deducida la retención y pagos a cuenta por 170.263.406,- pesetas, resulta una cuota a ingresar de 11.504.765,- pesetas, deuda con la Hacienda Pública que figura en Acreedores a Corto Plazo (Administraciones Públicas).

d) **INGRESOS Y GASTOS.** La clasificación con la que figuran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (páginas 8, 9 y 32) expresa el concepto que los origina y, tanto los Ingresos como los Gastos conocidos que corresponden al ejercicio 1996, están provisionados en su totalidad.

El capítulo Gastos (38,5 millones de pesetas), como puede apreciarse en los estados contables antes citados, ha aumentado en 1,1 millones de pesetas respecto al año anterior (37,4 millones de pesetas), y se desglosa en los siguientes conceptos:

Gastos de Administración: 34.800.000,- pesetas. Se calcula en función del volumen medio de los activos medios administrados. Sin embargo, para el ejercicio que comentamos, la Sociedad Gestora de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A., EUROGESTION, ha aplicado la misma cifra que en 1995 manteniendo durante 1996 las condiciones económicas acordadas con los Administradores de UEI para el ejercicio 1995, consistente en facturar por todos los servicios la cantidad fija de 30 millones de pesetas que, con el IVA, supone los 34,8 millones comentados.

Bancarios, 239.673,- pesetas (relativos a los producidos en el tráfico de operaciones realizadas a través de Entidades de Crédito y otros intermediarios financieros).

Por último, **Gastos Diversos y Tributos,** por 3.515.223,- pesetas, de las cuales 1.454.145,- corresponden a la previsión de la Cuota de la Cámara de Comercio (recurrída) y el resto, por 2.061.078 pesetas, a prestaciones de servicios ajenos, tales como Juntas Rectoras de las Bolsas, auditoría, anuncios en prensa y BOE, etc.

5 - Inversiones Financieras Temporales

CARTERA DE VALORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1996

Clase de Valor	Nº de Títulos	Nominal	VALOR COSTO		VALOR CAMBIO MEDIO ULTIMO TRIMESTRE 1.996		VALOR EFECTIVO		% Divers.	
			Cambio Medio	Importe Pesetas	Cambio medio	Importe Pesetas	Cambio 31.12.96	Importe Pesetas		
RENTA VARIABLE				4.728.292.033		16.895.346.572		17.226.361.400	100,27%	
BANCOS										
A.B.Andalucía	*	126.925	500	3.792,46	481.357.946	18.268	2.318.665.900	19.000	2.411.575.000	14,04%
A.B.Castilla	*	475	5.000	20.002,23	9.501.057	65.289	31.012.275	66.300	31.492.500	0,18%
A.B.Popular	*	579.613	500	7.305,44	4.234.327.262	24.745	14.342.523.885	25.500	14.780.131.500	86,03%
A.B.Crédito Balear	*	624	500	4.929,12	3.075.768	5.038	3.143.712	5.100	3.182.400	0,02%
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS				113.457.000		113.457.000		113.457.000	0,66%	
Letras Tesoro Op.Repo 6,17% (Vto 02.01.97)				113.457.000		113.457.000		113.457.000	0,66%	
CARTERA DE VALORES				4.841.719.033		16.808.802.572		17.339.836.400	100,93%	
INTERESES DEVENGADOS LETRAS TESORO				19.446		19.446		19.446	0,00%	
TOTAL CARTERA DE VALORES				4.841.738.479		16.808.822.018		17.339.857.846	100,93%	
TESORERIA				1.892.068		1.892.068		1.892.068	0,01%	
DEUDORES				75.000		75.000		75.000	0,00%	
ACREEDORES				(161.471.634)		(161.471.634)		(161.471.634)	-0,94%	
TOTAL GENERAL (Patrimonio Neto)				4.682.233.813		16.649.317.452		17.180.353.280	100,00%	

* Mercado Continuo

Todos los títulos son negociables, de libre disposición y no están sujetos a garantía ni pignoración, y se encuentran depositados en el Banco Popular Español.

Durante el ejercicio 1996 las Inversiones Financieras Temporales han tenido el siguiente movimiento:

	IMPORTE TOTAL	RENTA VARIABLE	RENTA FIJA	OTROS ACTIVOS FINANCIEROS
Saldo inicial	4.670.424.619	4.437.247.224	233.177.395	-
+ Adquisiciones por suscrip. o compras	501.427.495	387.970.495	113.457.000	24.232.454.301
-Salidas por ventas o amortizaciones	330.133.081	96.955.686	233.177.395	24.232.454.301
+Intereses devengados	19.446	-	19.446	-
= Saldo Final	4.841.738.479	4.728.262.033	113.476.446	-

6 - Fondos Propios

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	TOTAL	CAPITAL SUSCRITO	RESERVA LEGAL	OTRAS RESERVAS
Saldo Inicial	3.972.581.760	1.500.000.000	300.000.000	2.172.581.760
Distribución Resultado 1.995	50.093.882			50.093.882
Saldo Final	4.022.675.642	1.500.000.000	300.000.000	2.222.675.642
Pérdidas y Ganancias 1996	659.558.271			
FONDOS PROPIOS s/Balance pág.7	4.682.233.913			

Capital Social: al 31 de Diciembre de 1996, el Capital de la Sociedad es de mil quinientos millones de pesetas, totalmente desembolsado, y está integrado por un millón quinientas mil acciones ordinarias, de una sola serie, de valor nominal de mil pesetas cada una, numeradas del 1 al 1.500.000, ambos inclusive, representadas por anotaciones en cuenta al portador, cuyo Registro Contable Central está encomendado al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.

Todas las acciones constitutivas del actual Capital Social gozan de los mismos derechos. No existen restricciones estatutarias a su transferibilidad y están admitidas a cotización oficial.

Reserva Legal. Dotada en su totalidad, representa el 20% del Capital Social. Sólo podrá utilizarse para cubrir pérdidas y sería distribuible solamente en caso de liquidación de la Sociedad.

Otras Reservas. Corresponde a Reserva Voluntaria de libre disposición, dotada en 1996 con 50 millones de pesetas procedentes de la Distribución de Resultados del ejercicio 1995.

Pérdidas y Ganancias del ejercicio por 659,5 millones de pesetas, deducido el Impuesto sobre Sociedades.

7 - Situación fiscal

- **ADMINISTRACIONES PUBLICAS.** Al 31.12.96, la composición de esta cuenta es la que figura a continuación:

- Hacienda Pública Acreedora por:

- Impuesto sobre Sociedades del Ejercicio 1996

cuota a ingresar

(Provisión estimada para el pago, una vez deducidas las

retenciones y pagos a cuenta) 11.504.765

En la hoja siguiente se detalla la conciliación entre el Beneficio Contable antes de Impuestos y la Base Imponible (Resultado Fiscal), así como los cálculos efectuados para la determinación del Impuesto.

Resultado Contable del ejercicio.....	842.780.587
+ Diferencias Temporales.....	-
= Base Imponible (Resultado Fiscal).....	842.780.587
Cuota (35%).....	294.973.206
- Deducciones.....	113.205.035
- Por Dividendos.....	113.205.035
- Por Bonificación.....	-
= Impuesto sobre Sociedades a Pagar (Gastos del Ejercicio).....	181.768.171
-Retenciones y pagos a cuenta.....	170.263.406
- Retenciones.....	161.744.934
- Pagos a cuenta.....	8.518.472
CUOTA A INGRESAR.....	11.504.765

- **INSPECCION FISCAL.** Están pendientes de comprobar por parte de la Inspección los últimos cinco ejercicios y, en opinión de la Dirección de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A., no existen contingencias de importes significativos que puedan alterar las Cuentas Anuales de la Sociedad.

8 - Financiación

VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE

	<u>Ejercicio 1996</u>		<u>Ejercicio 1995</u>	
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>
Deudores	63.320	-	11.680	-
Acreeedores	-	82.648.530	48.933.595	-
Inversiones Financieras Tempóralas	171.313.860	-	32.753.132	-
Tesorería	829.621	-	-	1.604.525
TOTAL	172.206.801	82.648.530	81.698.407	1.604.525
VARIACION CAPITAL CIRCULANTE	89.558.271	-	80.093.882	-

CORRECCIONES AL RESULTADO DEL EJERCICIO

	<u>1996</u>	<u>1995</u>
Beneficio neto del ejercicio	659.558.271	620.093.882
Dotación provisión depreciación valores	-	-
Recursos procedentes de las operaciones	659.558.271	620.093.882

CUADRO DE FINANCIACION

	<u>APLICACIONES</u>			<u>ORIGENES</u>	
	<u>1996</u>	<u>1995</u>		<u>1996</u>	<u>1995</u>
Dvdo del año anterior	570.000.000	540.000.000	Recurs.pr. Operac.	659.558.271	620.093.882
Aumento Capital circulante	89.558.271	80.093.882	Enejenac. Inmov. Fin.	-	-
TOTAL APLIC.	659.558.271	620.093.882	TOTAL ORIG.	659.558.271	620.093.882

9 - Otra información

a) ADQUISICION DE ACCIONES PROPIAS. En la Junta General Ordinaria de 19 de Junio de 1996 se acordó autorizar y facultar nuevamente al Consejo de Administración para adquirir las acciones de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. bajo la modalidad que permita la Ley de Sociedades Anónimas, dentro de los límites y requisitos establecidos, finalizando el plazo el próximo mes de Diciembre de 1997.

b) NOMBRAMIENTO DE AUDITORES DE CUENTAS. Asimismo, en la Junta General Ordinaria de 19 de Junio de 1996 se acordó prorrogar por un nuevo período de tres años -1996 a 1998, ambos inclusive- el Contrato suscrito con D. José FERRER-BONSOMS para auditar las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de la Sociedad.

En el mismo acto se acordó prorrogar igualmente, por los tres citados ejercicios, la designación de D. Alberto RODRÍGUEZ-VILARIÑO como Auditor suplente de la Sociedad.

c) RETENCIONES A CUENTA. ACCIONISTAS CON PARTICIPACION SUPERIOR AL 5%. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 28.2 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades -que establece que, cuando los Dividendos de las participaciones en beneficios de una Sociedad procedan de Entidades participadas, directa o indirectamente, en al menos un 5% durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya, estarán exentos de retención en la fuente- UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. ha procedido a abonar ya en 1996 los importes íntegros de sus Dividendos, sin practicar retención en la fuente, a aquellos accionistas que ostentaban dicha condición.

d) CUOTAS A SATISFACER A LA CAMARA DE COMERCIO. Dado que el Tribunal Constitucional, en sentencia de 12-6-96, resolvió la cuestión de inconstitucionalidad planteada respecto a la adscripción obligatoria de las Sociedades a la Cámara de Comercio, Industria y Navegación, declarando su constitucionalidad, UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. ha desistido del Recurso interpuesto en su día con objeto de darse de baja en el citado Organismo.

En consecuencia, ha asumido la obligatoriedad de satisfacer las cuotas de dicha Cámara, encontrándose actualmente en negociaciones con la misma para abonar en las mejores condiciones los importes correspondientes a los ejercicios pendientes, de los cuales tiene hecha la pertinente provisión.

e) POLITICA DE REPARTO DE DIVIDENDOS. En la reunión del Consejo de Administración del pasado 12 de Febrero de 1997, a la vista de los Resultados que

presentaba la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la Sociedad al 31 de Diciembre de 1996, se aprobó la distribución a los señores accionistas de un Dividendo de 150 pesetas brutas por acción, a cuenta de los Beneficios obtenidos en el ejercicio 1996. Dicho pago se hizo efectivo con fecha 24 de Febrero.

f) CONSEJO DE ADMINISTRACION. La administración y representación de la Sociedad corresponde al Consejo de Administración, actuando colegiadamente e integrado estatutariamente por un mínimo de tres y un máximo de quince miembros.

En la actualidad lo forman las personas que figuran más adelante, todas ellas con conocimiento y experiencia profesional en los diferentes campos de la realidad económica, que les capacita para el cometido que tienen asignado en UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. Por su actuación no perciben sueldos, dietas, ni remuneración de cualquier clase. No tienen concedidos anticipos ni créditos. Asimismo, la Sociedad no tiene obligaciones contraídas con los miembros antiguos o actuales del Consejo de Administración en materia de pensiones o de seguros de vida, ni existen operaciones que supongan algún tipo de garantía.

- **Reelección de Consejeros.** En la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 19 de Junio de 1996 fueron reelegidos como Consejeros, por un nuevo período de cinco años, los Sres.: AVILA TAVIRA, CEREZO GARCES, FUENTE SANCHEZ, GARCIA-VALCARCEL SAIZ, GOMEZ DE OLEA NAVEDA, MOTILLA ZAMORA, PUIG ROJAS Y SOLESIO DE LA PRESA, además de D. Mariano DE LA ESCALERA COTTEREAU que, en la reunión del Consejo de Administración que tuvo lugar a continuación de finalizada dicha Junta, fue reelegido asimismo como Secretario del citado Consejo.
- **Renovación estatutaria de Consejero.** A tenor de lo establecido en el artículo 126 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, el próximo 24 de Junio finaliza el plazo de mandato estatutario del Consejero Delegado, D. Carlos FIGUERO GARCIA. En consecuencia, se propone a la próxima Junta General su reelección por un nuevo período de cinco años.

COMPOSICION DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION

PRESIDENTE: Luis MONTUENGA AGUAYO. Nació en Barcelona en 1929. Ingeniero Químico y titulado en Alta Dirección de Empresas por el I.E.S.E. Con dilatada experiencia al frente de varias Sociedades en los sectores financiero, mobiliario y químico, a los que sigue vinculado como miembro de los respectivos Consejos de Administración. Preside actualmente Naarden International y su empresas asociadas. Es Consejero del Banco Popular Español.

CONSEJERO DELEGADO: Carlos FIGUERO GARCIA. Nació en Madrid en Abril de 1934. Durante varios años se ocupó de la dirección fiscal, administrativa y laboral de varias Sociedades españolas y extranjeras, pertenecientes a distintos sectores económicos.

SECRETARIO: Mariano DE LA ESCALERA COTTEREAU. Nació en Agosto de 1930 en Madrid, y es abogado en ejercicio. Vinculado a varias inmobiliarias como Parque

Tecnológico Toledo Norte, S.A., Paraiso de Javea S.L. e Inmobiliaria Hel, S.L., dedicadas a la compra-venta de inmuebles, siendo en la actualidad presidente del Consejo de Administración de esta última.

VOCALES:

Cristóbal AVILA TAVIRA. Natural de Villacarrillo (Jaén), nació en Mayo de 1926. Es farmacéutico. Ha sido Director de diversas empresas dedicadas al transporte y almacenaje, siendo en el presente Consejero Delegado de Temaco, S.A.

Juan Francisco CEREZO GARCES. Nacido en Madrid en Agosto de 1929, es industrial. Vicepresidente de Inmuebles Cerezo; actualmente preside la constructora Edificaciones Cimer y es Consejero Delegado de Dirac, sociedad de importación de productos de informática.

Luis María FUENTE SANCHEZ. Nacido en Vitoria en Agosto de 1930, es Doctor Ingeniero Industrial. Estuvo vinculado a sociedades de capital-riesgo.

Jesús María GARCIA-VALCARCEL SAIZ. Nació en Febrero de 1934 en Barcelona. Es industrial; siempre ligado a empresas constructoras, en el presente es Presidente de Iberprosa, dedicada a construcciones inmobiliarias.

Antonio GOMEZ DE OLEA NAVEDA. Natural de Madrid, nacido en 1926, es Licenciado en Ciencias Químicas y Master de Dirección en Empresas por la Universidad de Deusto. Consejero de Inmobiliaria Nueva Orleans Compañía Urbanizadora del Coto S.A.,

Francisco Javier MOLINS LOPEZ-RODO. Nació en Junio de 1946 en Barcelona. Economista y Master en Economía y Dirección de Empresas por el I.E.S.E. Experiencia ejecutiva y profesional en productos financieros y bolsa, sector cemento y derivados, sector textil y editorial, y actualmente en el asesoramiento en fusiones y adquisiciones de empresas.

José MOTILLA ZAMORA. Nacido en Octubre de 1922 en Casasimarro (Cuenca), es Licenciado en Derecho y Profesor Mercantil. Anteriormente trabajó en el Banco Hispano Americano y en empresas como Alter y Bioter.

Eduardo PUIG ROJAS. Nacido en Martos (Jaén) en Febrero de 1924, es Químico. Vinculado a diversas empresas del sector de aceites y jabones, en la actualidad es Administrador de la Compañía Industrial de Acabados y Tratamientos del Norte.

José Luis SOLESIO DE LA PRESA. Nacido en Enero de 1934 en Madrid, es Ingeniero Agrónomo. Ha trabajado como Ingeniero, Jefe de Proyectos y Director de varias empresas, y actualmente es Consejero Delegado de Tractament Tecnic D'Escombraries.

ACUERDOS QUE SE SOMETERAN A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS, QUE SERA CONVOCADA PARA EL DIA 18 DE JUNIO DE 1997 EN 2ª CONVOCATORIA

1º Aprobación de las Cuentas Anuales, de la aplicación del Resultado del ejercicio 1996, de la Gestión Social y del Informe de Gestión.

2º Elección y reelección de Consejeros.

3º Autorización para la adquisición de acciones propias, dentro de los límites y plazos que permita la Ley.

4º Delegación de facultades para la formalización, inscripción y ejecución de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas.

5º Ruegos y preguntas.

6º Redacción y aprobación del Acta o, en su caso, nombramiento de Interventores a tal fin.

APROBACION DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION

El Consejo de Administración de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A., en su reunión del 17 de Marzo de 1997 ha formulado las Cuentas Anuales, la Propuesta de aplicación del Resultado y el Informe de Gestión que figura en hojas siguientes, formando cuerpo de este documento, correspondientes al ejercicio 1996.

Luis MONTUENGA AGUAYO
Presidente

Carlos FIGUERO GARCIA
Consejero Delegado

Mariano DE LA ESCALERA COTTEREAU
Secretario

Cristóbal AVILA TAVIRA
Consejero

Juan Francisco CEREZO GARCES
Consejero

Luis M^a FUENTE SANCHEZ
Consejero

Jesús M^a GARCIA-VALCARCEL SAIZ
Consejero

Antonio GOMEZ DE OLEA NAVEDA
Consejero

Francisco Javier MOLINS LOPEZ-RODO
Consejero

José MOTILLA ZAMORA
Consejero

Eduardo PUIG ROJAS
Consejero

José Luis SOLESIO DE LA PRESA
Consejero

INFORME DE GESTION

POLITICA DE GESTION

La política de gestión de una Sociedad de Cartera puede ir orientada hacia distintos objetivos a alcanzar, como pueden ser **Carteras de crecimiento** o **Carteras de renta**, y en cualquiera de ambos casos las inversiones pueden ser también de más o menos riesgo, de mayor o menor grado de diversificación, de liquidez, etc. Son distintas maneras de hacer las cosas, distintos enfoques. Ninguno puede ser considerado mejor que otro y solo los resultados obtenidos a medio/largo plazo pueden avalar el acierto de los criterios adoptados.

El modelo que los Administradores de UNION EUROPEA DE INVERSIONES fijaron en su día y vienen desarrollando de forma consistente desde años atrás se concreta principalmente en tres principios básicos, que se resumen en: Seguridad, Rentabilidad económica y Expectativas de revalorización o capitalización del patrimonio de la Sociedad, a obtener sin fines especulativos y con el objetivo de garantizar y aumentar dicho patrimonio y, por consiguiente, defender con regularidad el valor adquisitivo del ahorro que los accionistas han depositado en UNION EUROPEA DE INVERSIONES.

Dicho modelo de gestión se ocupa de la seguridad y de la capitalización del patrimonio de la Sociedad mediante criterios estrictamente profesionales, apostando por empresas transparentes de reconocida solvencia y con expectativas de revalorización patrimonial y liquidez.

Igualmente, consideran importante la retribución al accionista, mediante la distribución de Dividendos regularmente crecientes como rendimiento líquido del ahorro invertido. En este marco, viene siendo asimismo un objetivo a alcanzar por parte de sus Administradores que los beneficios de UNION EUROPEA DE INVERSIONES procedentes de Resultados recurrentes, una vez deducidos los Impuestos, sean suficientes para atender al reparto de Dividendos. Así, en 1992 se produce un cambio en la política de generación de resultados, consistente en no generar más **beneficio contable** que el necesario para atender al pago del Dividendo a los accionistas. Desde entonces, sólo se vienen **materializando plusvalías** de la Cartera cuando, con los Resultados Netos Ordinarios de la Sociedad, no se alcanza la cifra deseada para dar cumplimiento a la política descrita de retribución al accionista, o bien cuando las condiciones del mercado así lo aconsejan. En este sentido conviene señalar que el **beneficio contable** obtenido por enajenación de títulos, según los casos, podría ir en detrimento de las plusvalías latentes (no materializadas) del patrimonio.

Otro de los objetivos de la política de gestión viene siendo el control y contención de los Gastos Generales. Para ello, la Sociedad tiene encomendada la operativa técnico-

administrativa a EUROGESTION, Entidad Gestora de Carteras, con lo cual UNION EUROPEA DE INVERSIONES se evita la costosa infraestructura de medios técnicos y humanos propios que, de no tener contratada a un tercero, se vería obligada a implantar y mantener.

Los resultados obtenidos por la Sociedad durante los últimos ejercicios (cuya evolución de los datos más significativos se comenta a continuación) y su aceptación por parte de los accionistas de UNION EUROPEA DE INVERSIONES -que mantienen un alto grado de estabilidad- avalan su bondad y sugieren seguir manteniendo la aplicación de los criterios expuestos.

- En el período 1990 - 1996, el Patrimonio de la Sociedad se ha incrementado en 10.242 millones de pesetas (un 147,62%).
- El Dividendo por acción, que en 1990 fue de 275 pesetas, ha ido aumentando regularmente hasta alcanzar las 400 pesetas por acción que se proponen para 1996 (+ 45,45%). La cifra total distribuida a los accionistas en los seis años comentados asciende a 3.555 millones de pesetas.
- Bursátilmente, la cotización de las acciones de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, que finalizaban el año 1990 a 2.950 pesetas, ha alcanzado las 8.200 pesetas al 31 de Diciembre de 1996.
- La rentabilidad anual media obtenida por los accionistas en el citado período ha sido del 8,40% por Dividendos y del 14,88% por revalorización de la cotización de las acciones, lo que supone una rentabilidad anual media total del 23,28%.
- Respecto a los gastos de administración, han supuesto una media anual de 36,8 millones de pesetas, correspondiendo a 1990 29,8 millones y a 1996 la cantidad de 34,8 millones de pesetas. Sobre el patrimonio medio administrado en el período que comentamos (11.102 millones de pesetas), representa el 0,33%.

Si nos referimos sólo a los datos de 1996, los 34,8 millones de gastos sobre el patrimonio medio del ejercicio (15.540 millones) representan tan solo el 0,22%.

Así pues, los Administradores de la Sociedad ratifican la vigencia del modelo de gestión aplicado, no previendo su modificación en un futuro inmediato.

EVOLUCION DE UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. DURANTE 1996

El cuadro siguiente recoge para los tres últimos años, ordenadas en forma de cascada, las CUENTAS DE RESULTADOS de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A., a efectos del análisis y comentarios que se hacen en el Informe de Gestión que figura a continuación.

	31.12.96	31.12.95	31.12.94
RENDIMIENTOS DE LA CARTERA	<u>655.367.712</u>	<u>611.015.625</u>	<u>583.137.071</u>
De Dividendos	646.885.913	602.754.142	563.701.725
De Renta Fija	-	-	-
De Activos Monetarios	8.387.977	8.129.234	18.810.380
De Entidades de Crédito	93.822	132.249	624.966
- GASTOS	<u>38.554.922</u>	<u>37.385.493</u>	<u>53.106.954</u>
De Administración	34.800.000	34.800.000	51.162.767
Bancarios	239.699	239.787	200.242
Diversos	2.061.078	958.800	1.743.945
Tributos	1.454.145	1.386.906	-
= RENDIMIENTO NETO ORDINARIO	<u>616.812.790</u>	<u>573.630.132</u>	<u>530.030.117</u>
+ RESULTADO POR ENAJENACION TITULOS	<u>224.513.652</u>	<u>222.897.231</u>	<u>230.222.614</u>
Beneficios	224.513.652	222.897.231	233.542.248
Pérdidas	-	-	3.319.634
= RECURSOS GENERADOS	<u>841.326.442</u>	<u>796.527.363</u>	<u>760.252.731</u>
- Provisión para Saneamiento Cartera de Valores	-	-	-
+ Exceso de Provisión años anteriores	-	-	98.422
= RESULTADOS DEL EJERCICIO (Antes de impuestos)	<u>841.326.442</u>	<u>796.527.363</u>	<u>760.351.153</u>
- IMPTº S/SDADES. DEVENG. (Gastos Ejercicio y otros Impuestos)	<u>181.768.171</u>	<u>176.433.481</u>	<u>193.475.102</u>
= BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	<u>659.558.271</u>	<u>620.093.882</u>	<u>566.876.051</u>
Dividendo	600.000.000	570.000.000	540.000.000
Beneficio retenido	59.558.271	50.093.882	26.876.051

Patrimonio

El patrimonio de la Sociedad valorado a los cambios del 31 de Diciembre de 1996 (pág.17), asciende, incluyendo la liquidez, a 17.180 millones de pesetas, con una apreciación en el año de 1.857 millones de pesetas (+12,12% sobre el valor del patrimonio al 31 de Diciembre de 1995, que era de 15.323 millones de pesetas). Si tuviéramos en cuenta los 570 millones de pesetas repartidos en concepto de Dividendo, se llegaría a una revalorización real del Patrimonio en 1996 de 2.427 millones de pesetas, es decir un 15,84%. La apreciación del Índice de la Bolsa de Madrid, en igual período, ha sido del 38,96%.

El total de plusvalías latentes de la Cartera obtenido por la diferencia entre el valor de Mercado de fin de año y el de adquisición (17.339.857.846 - 4.841.738.479) es de 12.498 millones de pesetas, que representa una revalorización del Patrimonio a Valor Coste del 258,13%.

La estructura de la inversión (pág.17) mantiene básicamente la misma distribución, concentrándose en valores bancarios de reconocida solidez, solvencia y rentabilidad.

Valor teórico y bursátil

Con datos referidos a la Bolsa de Madrid, el volumen de contratación efectiva de las acciones durante 1996 ha sido de 777 millones de pesetas, cifra que representa un buen índice de liquidez.

A finales de 1996 la acción se cotizaba al 820 % del nominal (8.200 pesetas por acción). Sobre la cotización de final de 1995 (5.950 pesetas) representa una revalorización bursátil en el ejercicio del 37,82%. Si tenemos en cuenta las 380 pesetas por acción repartidas en concepto de Dividendos, la rentabilidad para el accionista de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. en 1996 se sitúa en el 44,20%. En ese mismo período, el Índice General de la Bolsa de Madrid ha experimentado una apreciación del 38,96%.

Respecto al Valor Liquidativo de la Sociedad, que al 31 de Diciembre de 1995 era de 10.215 pesetas, ha cerrado el ejercicio 1996, después de repartir un Dividendo de 380 pesetas por acción, con un Valor Liquidativo de 11.454 pesetas (+12,12%).

El cuadro que sigue, resume lo comentado:

	Valor Liquidativo (Ptas)	Cotización (Ptas)	Indice Bolsa	Indice Bolsa Sector Carteras
31.12.95	10.215	5.950	320,07	255,05
31.12.96	11.454	8.200	444,77	399,84
Revalorización (%)	+12,12	+37,82	+38,96	56,77
Máximo anual	11.454 (31.12)	8.500 (23.10)	444,77 (31.12)	411,83 (27.12)
Mínimo anual	9.704 (30.04)	6.050 (02.01)	323,75 (11.01)	253,32 (02.01)
Medio	10.362	6.897,93		

Análisis de los Resultados obtenidos

En cuanto al patrimonio de la Sociedad, analizado con más detalle en su apartado correspondiente de la página anterior, ha alcanzado una revalorización en el ejercicio de 1.857 millones de pesetas (+12,12%) después de pagar un Dividendo de 570 millones de pesetas. Las plusvalías latentes alcanzan 12.498 millones de pesetas, 2,58 veces el coste de la inversión, y por otra parte el Rendimiento Neto Ordinario (pág.32) -cobro de Dividendos e intereses de activos monetarios y entidades financieras (655.367.712) menos los Gastos Totales (38.554.922)- ha pasado de 574 millones en 1995, a 617 millones de pesetas en 1996, cifra que, una vez deducidos los impuestos que le son imputables, alcanza unos 514 millones, es decir hasta el 85,66% de los 600 millones necesarios para satisfacer el Dividendo previsto. Por tanto, de los 224 millones de pesetas de Resultados materializados por Enajenación de Títulos (pág.32), sólo ha sido necesario disponer de 86 millones de pesetas para completar la cantidad destinada a Dividendo.

El excedente por 59.558.271 pesetas, no preciso para atender el Dividendo, se destina a nutrir prudentemente el Fondo de Reserva Voluntaria.

Consecuente con lo expuesto, el Beneficio Neto del Ejercicio después de Impuestos de 659 millones de pesetas está acorde con los principios que han inspirado la gestión.

PERSPECTIVAS Y HECHOS IMPORTANTES

Durante el primer primer trimestre del año 1997, los mercados monetarios y bursátiles han estado marcados por la incertidumbre sobre la consecución de la Unión Económica y Monetaria y por el aumento de tipos de interés (+25 pbs.) de la Reserva Federal en EE.UU.

El Índice de la Bolsa de Madrid alcanzaba a finales de Marzo el nivel de 473,06 lo que significaba una revalorización en el año del 6,36%, si bien a primeros de Marzo la subida alcanzó el máximo del 10,07%.

En este período del ejercicio 1997 los datos más sobresalientes de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. son : Los Resultados por 264,5 millones de pesetas, han sido algo superiores a los obtenidos en igual período del año anterior, que fueron de 150,8 millones de pesetas. Los Productos Ordinarios de la Cartera, es decir, los generados por ingresos recurrentes (Dividendos, Intereses y otros), ascienden a 171,3 millones de pesetas y el patrimonio de la Sociedad a valor de mercado asciende a 16.965,5 millones de pesetas, por lo que, a pesar de todo, cabe esperar que al finalizar el ejercicio se hayan alcanzado razonablemente los objetivos de su Política de Inversiones.

Auditoria y Consulting, S.C.

Plaza Independencia, 5
28001 Madrid

Tel: (91) 431 3561 = (91) 578 2362
Fax: (91) 576 9390
Cif: G 78313400

Informe de auditoría de Cuentas Anuales

A los accionistas de **UNION EUROPEA DE INVERSIONES, SA.:**

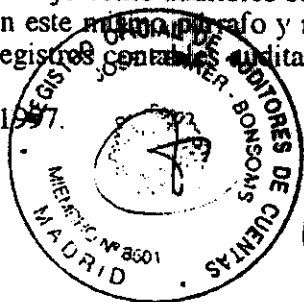
Hemos auditado las Cuentas Anuales de **UNION EUROPEA DE INVERSIONES, SA...**, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1996, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores 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 incluyen el examen, mediante la realización de pruebas selectivas de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 1996, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere a las cuentas anuales del ejercicio 1996. Con fecha 10 de mayo de 1996 fue emitido por nosotros como Auditores de Cuentas, el informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1995 en el que se expresaba una opinión sin salvedades.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 1996 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **UNION EUROPEA DE INVERSIONES, SA** al 31 de diciembre de 1996 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 1996 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1996. 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 auditados de la Sociedad.

Madrid, 10 de mayo de 1997.



AUDITORIA Y CONSULTING, S.C.

Pza. Independencia, 5
28001 MADRID

José Ferrer-Bonsoms
Auditor-Censor Jurado de Cuentas
Miembro del ROAC nº 6.990