



**INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE LAS
CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2003 DE
UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.**

LASEMER AUDITORES, S.L.

INFORME

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A..

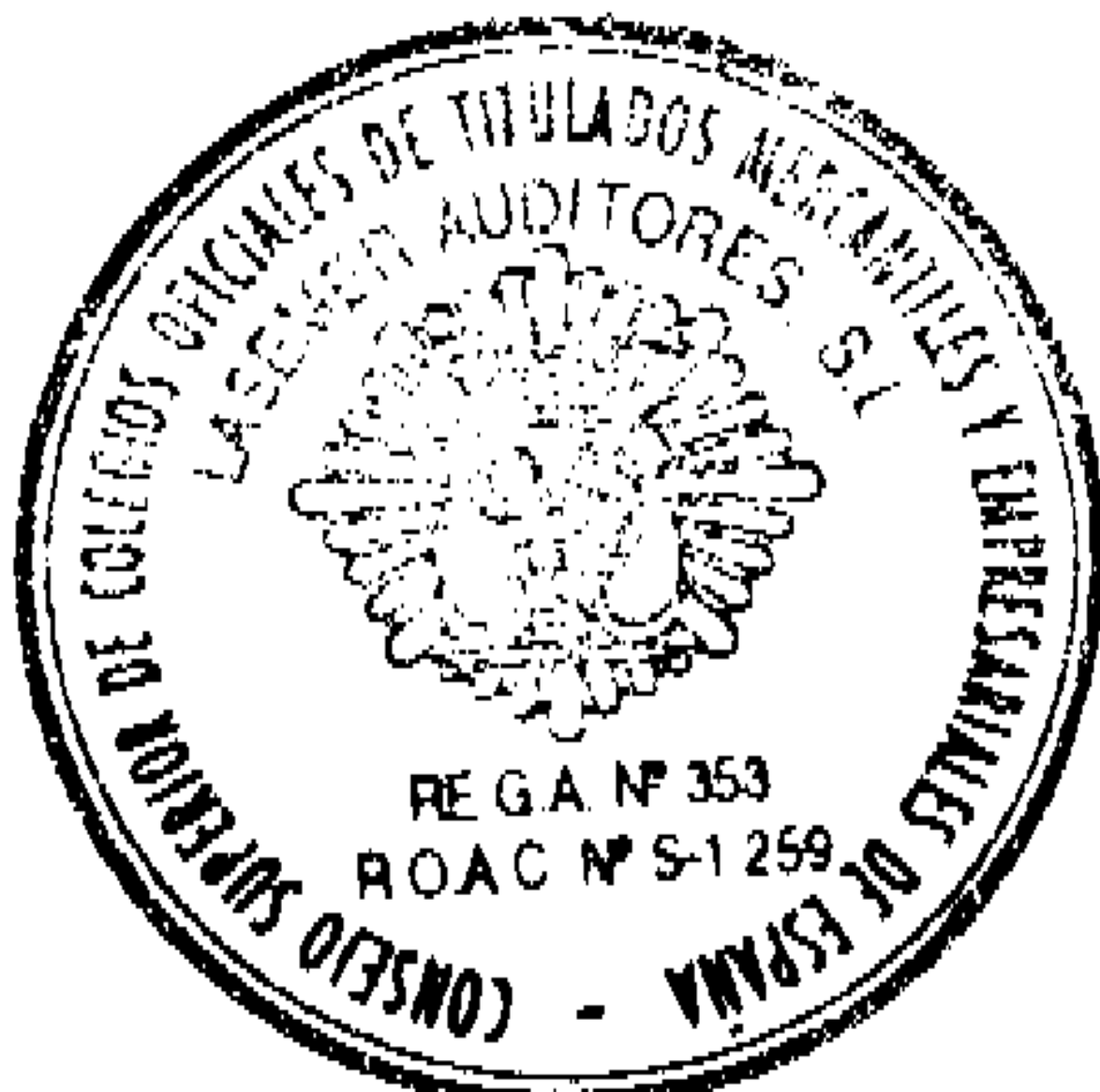
Hemos auditado las cuentas anuales de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores 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.

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 2003 las correspondientes al ejercicio anterior y a efectos informativos, en el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias figuran además, los importes correspondientes al ejercicio 2001. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 21 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. al 31 de diciembre de 2003 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 2003, 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 2003. 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.

En Madrid a veinte de abril de dos mil cuatro.



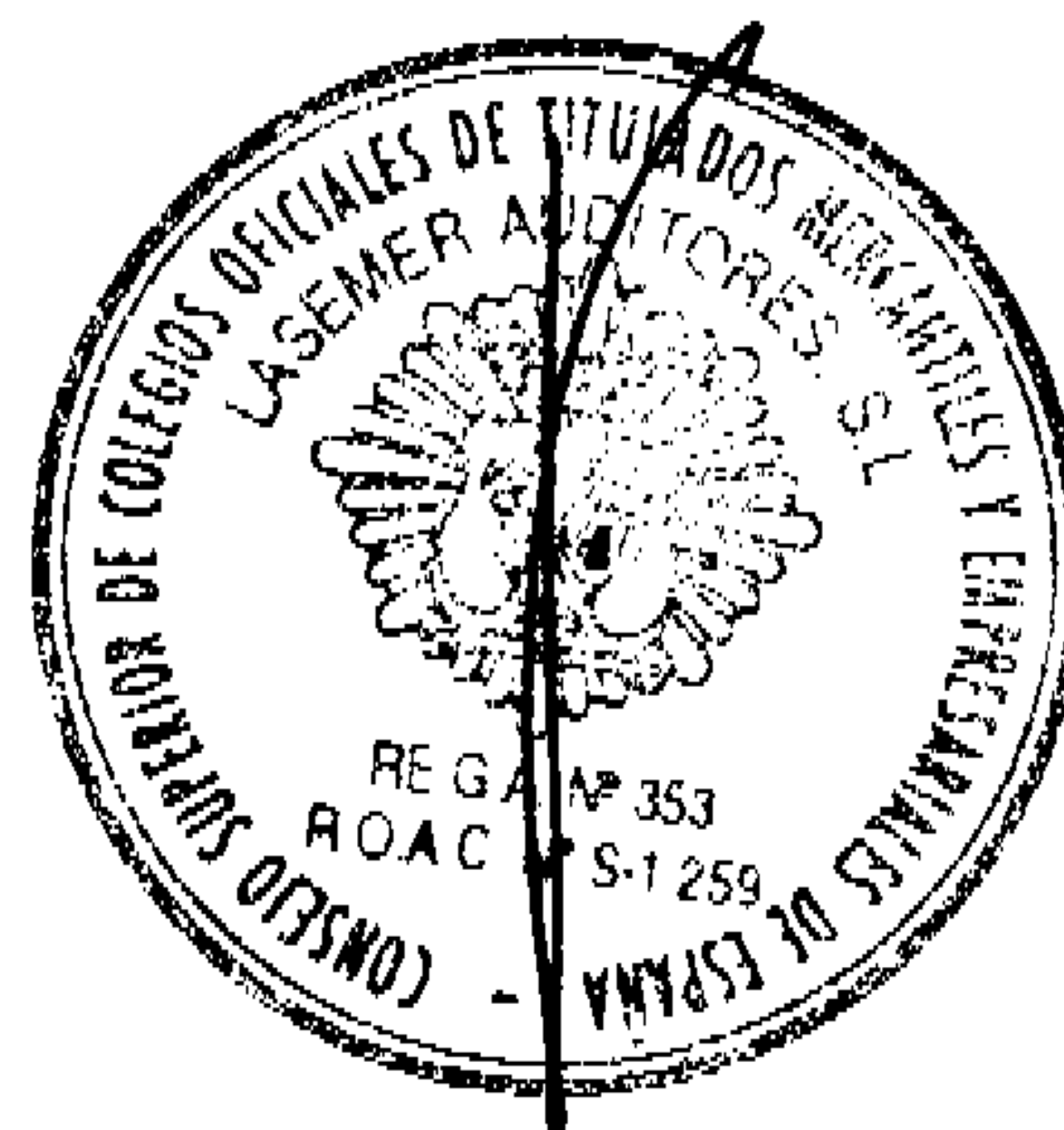
Lasemer Auditores, S.L.

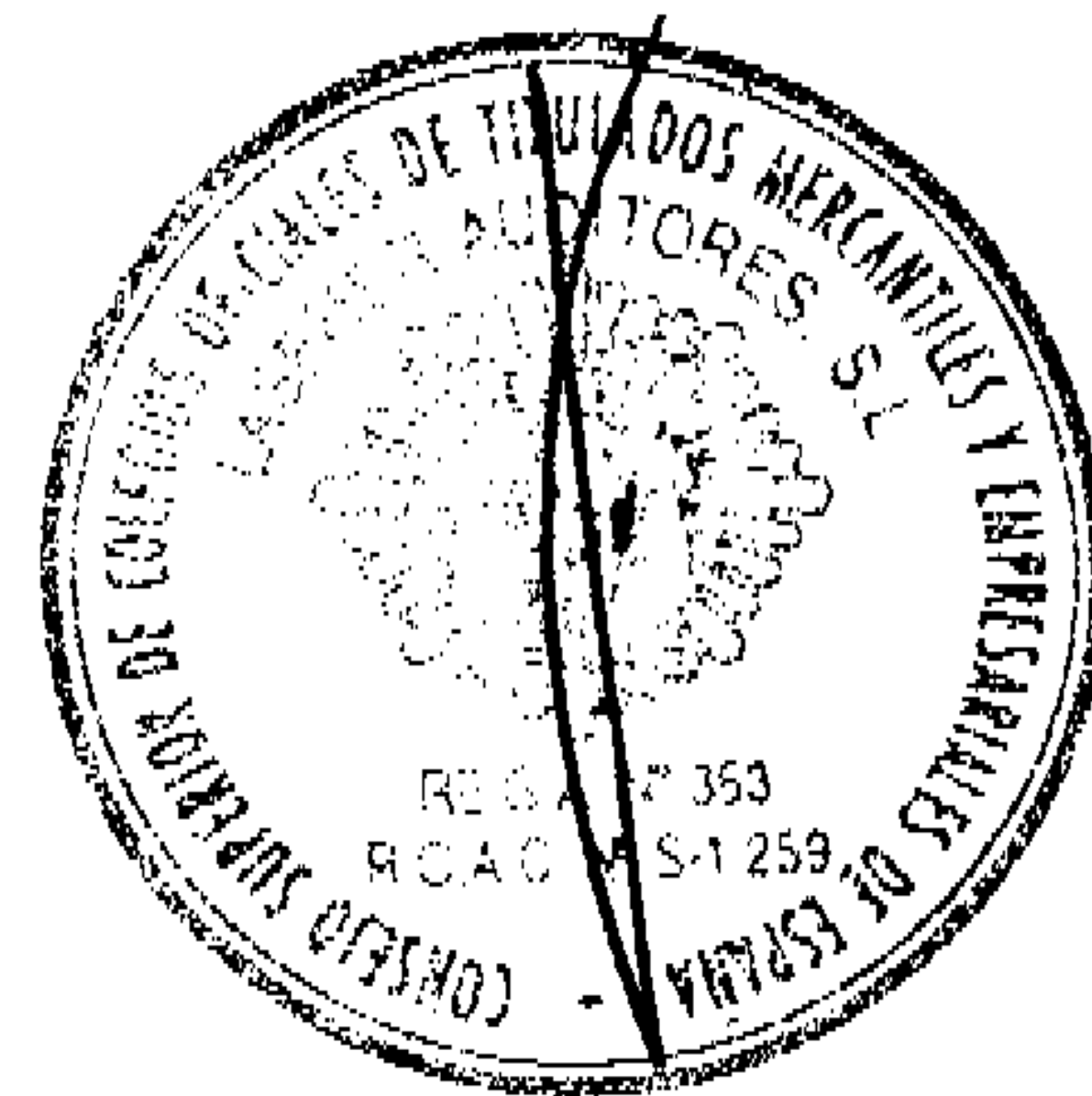
[Handwritten Signature]
Daniel Rodríguez Ramón
Socio - Auditor de Cuentas
Nº R.O.A.C. 17.563

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
de
UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.
Ejercicio 2003

(Documentación Legal)

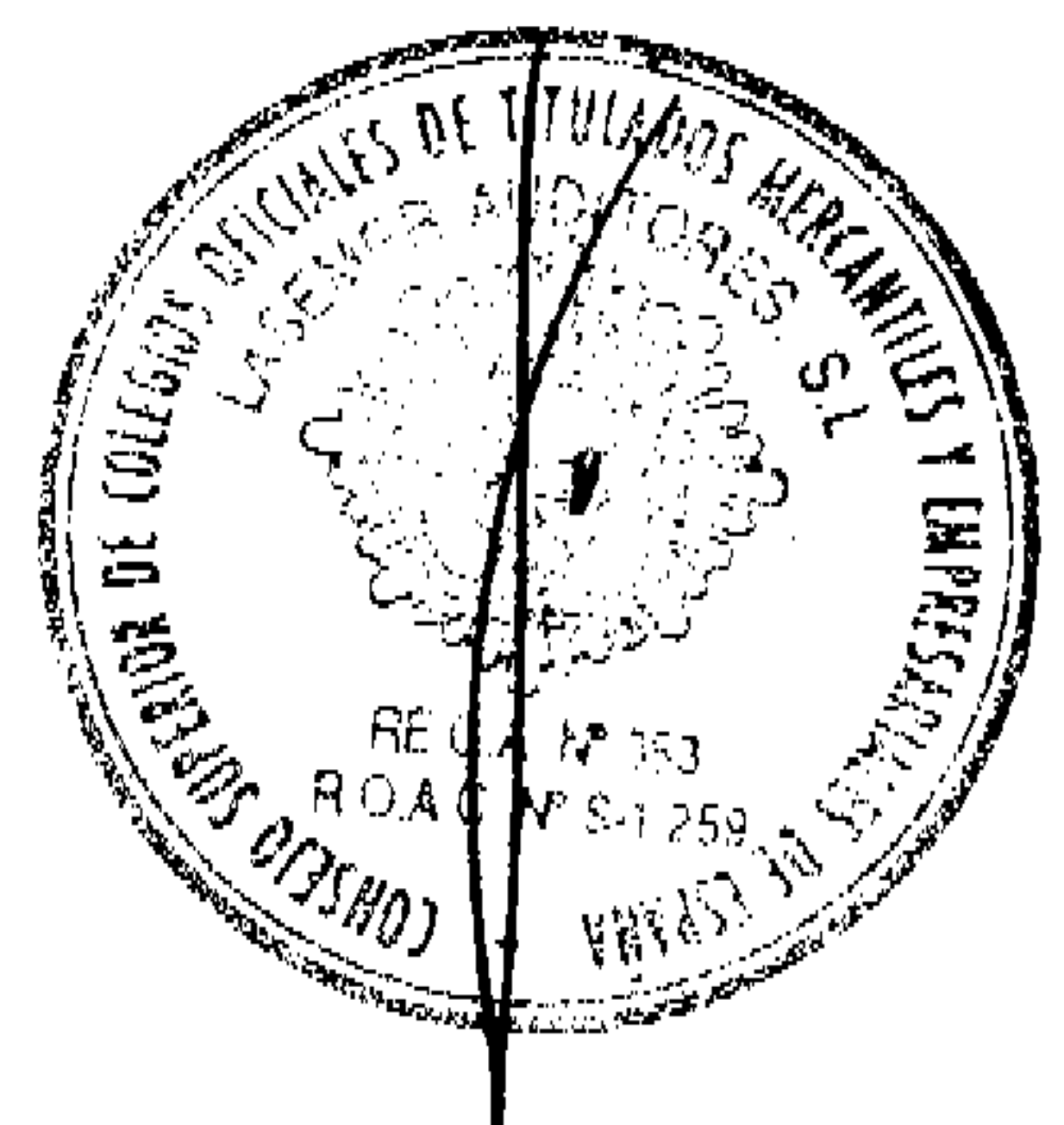
Que formula y firma el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 24 de marzo de 2004, a efectos de su posterior aprobación por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas que será convocada el día 19 de mayo de 2004, en 2ª convocatoria. Documentos preparados de acuerdo con la Ley de Sociedades Anónimas, Ley del Mercado de Valores y Código de Comercio.





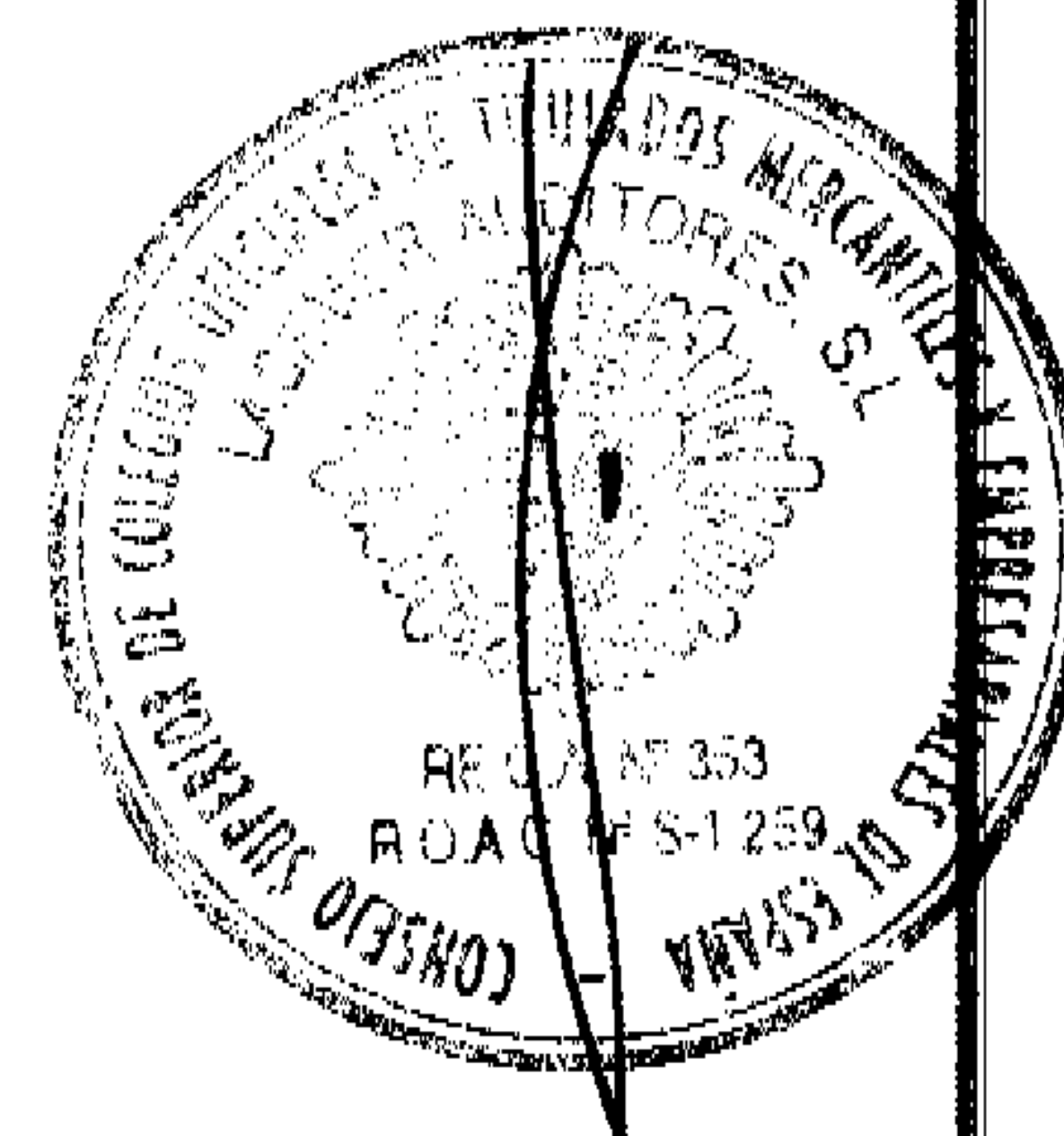
Toda la información recogida en estas cuentas anuales e informe de gestión puede consultarse en la página web de Unión Europea de Inversiones S.A:
<http://www.europeainversiones.com>

BALANCES
Y
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
AL
31 DE DICIEMBRE



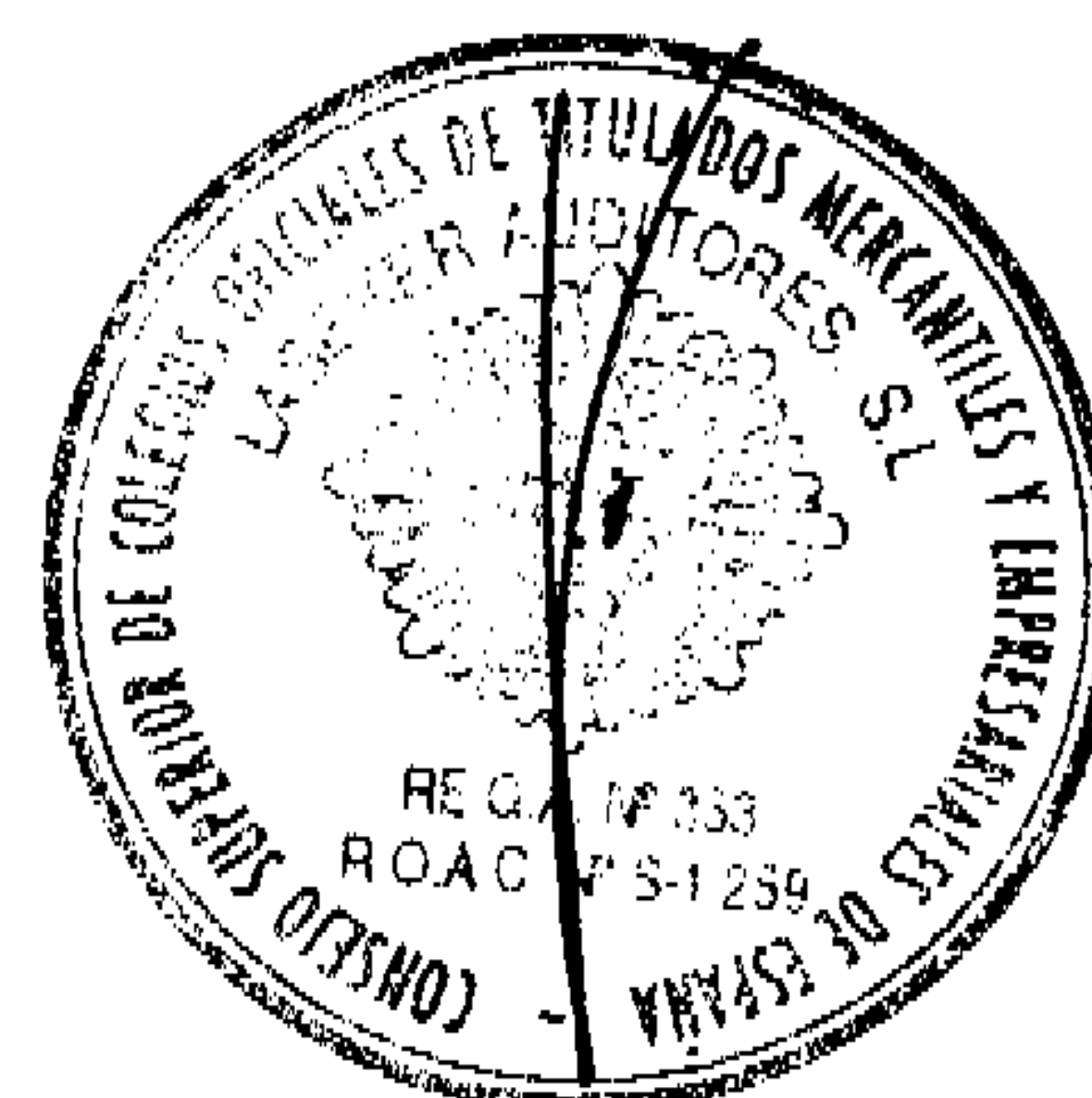
BALANCES COMPARADOS AL 31 DE DICIEMBRE, ANTES DE LA DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS

Nº de Cuentas	ACTIVO	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
	A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	-	-	-
	B) INMOVILIZADO	<u>3.000,08</u>	<u>6.000,17</u>	<u>9.000,26</u>
20	I. Gastos de Establecimiento	3.000,08	6.000,17	9.000,26
	IV. Inmovilizaciones financieras	-	-	-
	C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-	-	-
	D) ACTIVO CIRCULANTE	<u>34.529.677,28</u>	<u>32.466.274,35</u>	<u>31.250.224,09</u>
	III. Deudores	-	116.527,53	119.748,32
445	4. Deudores Varios	-	3.670,20	1.980,71
474	6. Administraciones Públicas Imptº Sociedades a devolver	-	112.857,33	108.767,61
	IV. Inversiones Financieras Temporales	<u>34.302.245,79</u>	<u>32.349.746,82</u>	<u>31.128.971,38</u>
540	5. Cartera de Valores a corto plazo Inversiones Financieras Temporales en capital	34.302.245,79	32.349.746,82	31.128.971,38
545	6. Otros Créditos	-	-	-
(597)	8. Provisiones Financieras	-	-	-
57	VI. Tesorería	227.431,49	-	11.504,39
	TOTAL GENERAL (A+B+C+D)	34.532.677,36	32.472.274,52	31.250.224,35



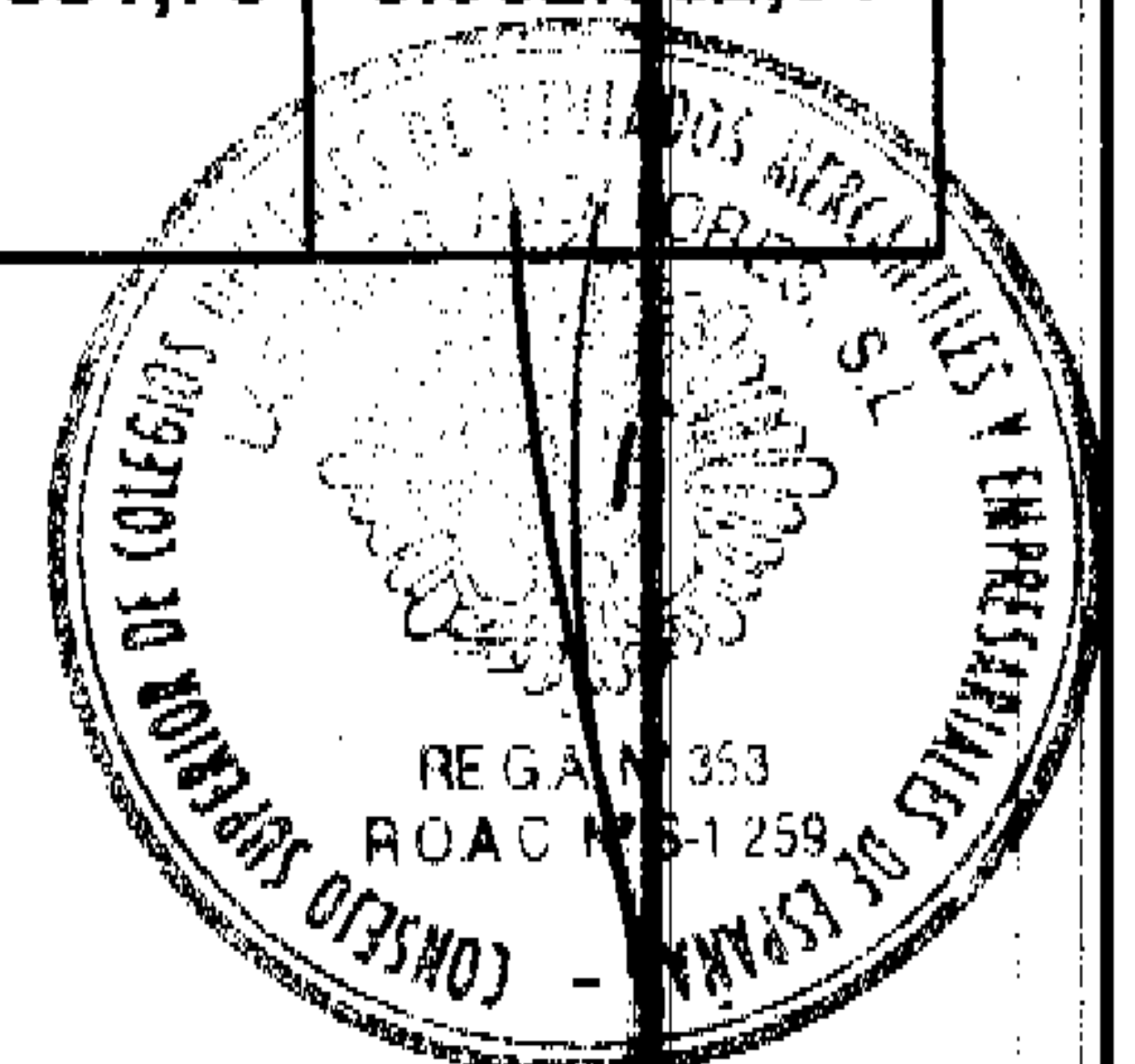
BALANCES COMPARADOS AL 31 DE DICIEMBRE, ANTES DE LA DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS

Nº de Cuentas	PASIVO	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
100	A) FONDOS PROPIOS	<u>33.385.086,44</u>	<u>32.039.881,81</u>	<u>31.041.997,05</u>
	I. Capital suscrito	9.000.000,00	9.000.000,00	9.000.000,00
	IV. Reservas	17.522.881,81	16.911.997,05	16.689.634,51
112	1. Reserva Legal	1.800.000,00	1.800.000,00	1.800.000,00
117	5. Otras Reservas (Voluntarias)	15.722.881,81	15.111.997,05	14.889.634,51
	V. Resultados ejercicios anteriores	-	-	-
120	1. Remanente	-	-	-
129	VI. Pérdidas y Ganancias (Beneficios)	6.862.204,63	6.127.884,76	5.352.362,54
(557)	VII. Dividendo activo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-
	B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-	-	-
	C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	<u>68.259,22</u>	<u>65.653,65</u>	<u>170.318,15</u>
	2. Provisiones para Impuestos	40.250,30	40.250,34	-
	3. Otras Provisiones	28.008,92	25.403,31	170.318,15
	D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	-	-	-
	E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	<u>1.079.331,70</u>	<u>366.739,06</u>	<u>47.909,15</u>
520	II. Deudas con entidades de crédito	828.325,72	189.316,99	119,58
	IV. Acreedores comerciales	30.706,81	167.945,36	37.893,19
410-419	2. Deudas por compras o prestaciones de servicios (Com. de Gestión, Auditoría, IVA y Compra Valores)	30.706,81	167.945,36	37.893,19
	V. Otras deudas no comerciales	220.299,17	9.476,71	9.896,38
475	1. Administraciones Públicas (Imp ^{ta} Sociedades)	220.286,46	-	-
	2. Hacienda Pública (Retenciones)	12,71	-	419,67
525	3. Otras deudas (Dividendos a pagar)	-	9.476,71	9.476,71
	TOTAL GENERAL (A+B+C+D+E)	34.532.677,36	32.472.274,52	31.260.224,35



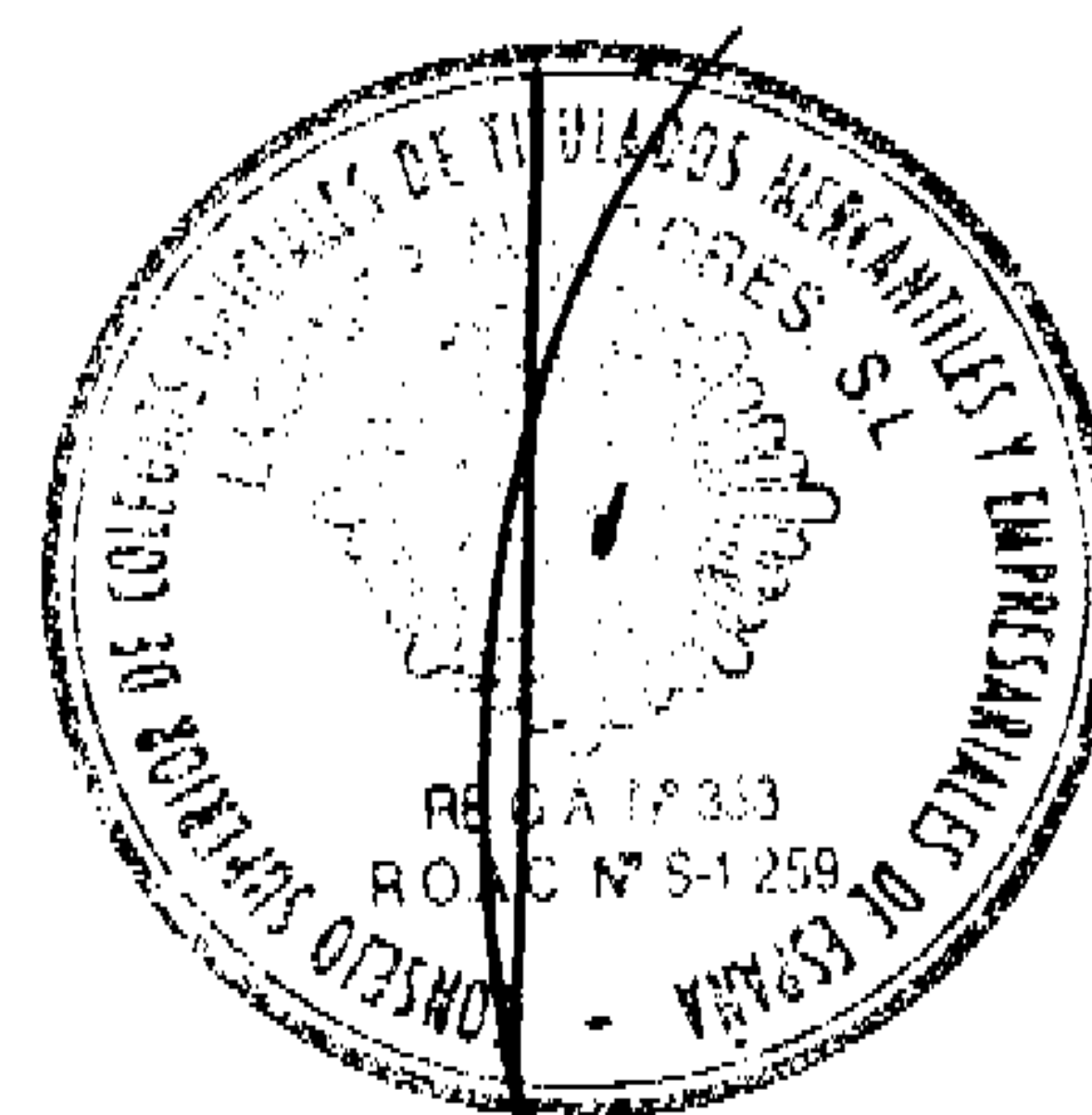
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS COMPARADAS AL 31 DE DICIEMBRE

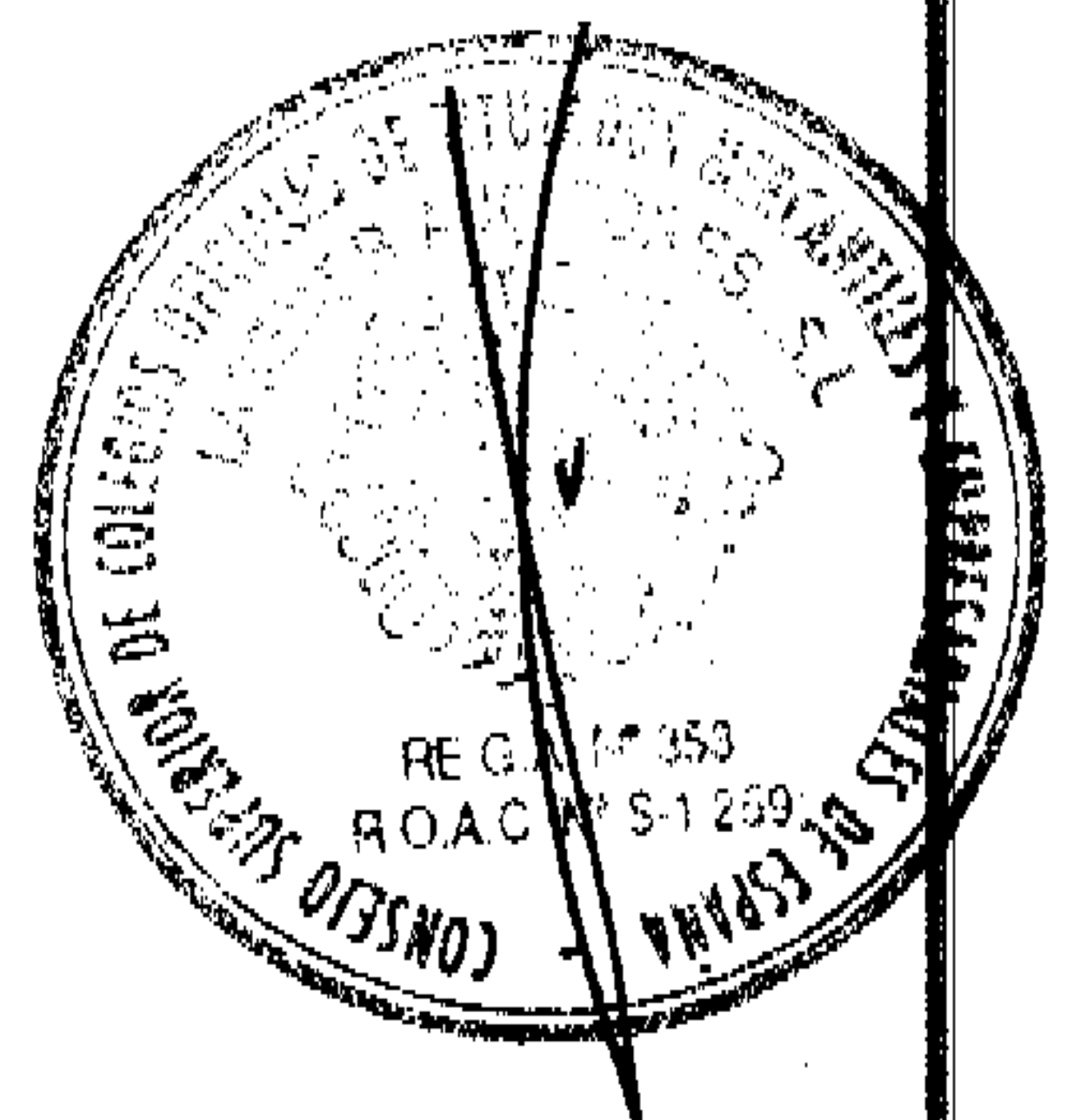
Nº de Cuentas	DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
	A) GASTOS			
	4. Dotaciones para amortizaciones de Inmovilizado	3.000,09	3.000,09	3.000,09
	6. Otros Gastos de Explotación	138.525,30	136.173,36	133.771,86
	a) SERVICIOS EXTERIORES	138.525,30	136.173,36	133.751,96
6232	De Administración	111.187,24	111.187,24	111.187,24
626	Bancarios	4.200,98	1.435,59	1.495,57
6230-1-3	Diversos	23.137,08	23.550,53	21.069,15
630	b) TRIBUTOS	-	-	19,90
	7. Gastos Financieros y Gastos asimilados	45.564,17	10.882,88	76.862,52
	c) POR DEUDAS CON TERCEROS Y GASTOS ASIMILADOS	45.564,17	10.882,88	12.411,90
	Comisión e Intereses Bancarios	45.564,17	10.882,88	12.411,90
	d) PÉRDIDAS DE INVERSIONES FINANCIERAS	-	-	64.450,62
	8. Variación de las Provisiones de Inversiones Financieras	-	-	-67.573,02
	Dotación depreciación de valores renta variable	-	-	-67.573,02
	II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B5+B6+B7-A7-A8)	8.238.324,74	7.454.440,70	6.580.968,70
	III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (AII-BI)	8.096.799,35	7.315.267,25	6.444.196,75
	13. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	3.670,20	-	-
	IV. RTDOS.EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B12+B13-A13)	227.147,13	147.886,20	22.593,81
	V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (AIII+AIV)	8.323.946,48	7.463.153,45	6.466.790,56
	15. Impuesto sobre Sociedades	1.461.741,85	1.295.018,35	1.114.428,02
630	Impuesto del Ejercicio	1.461.741,85	1.295.018,35	1.114.428,02
	16. Otros Impuestos	-	40.250,34	-
	VI. RESULTADOS DEL EJERCICIO (Beneficios) (AV-A15-A16)	6.862.204,63	6.127.884,76	5.352.362,54



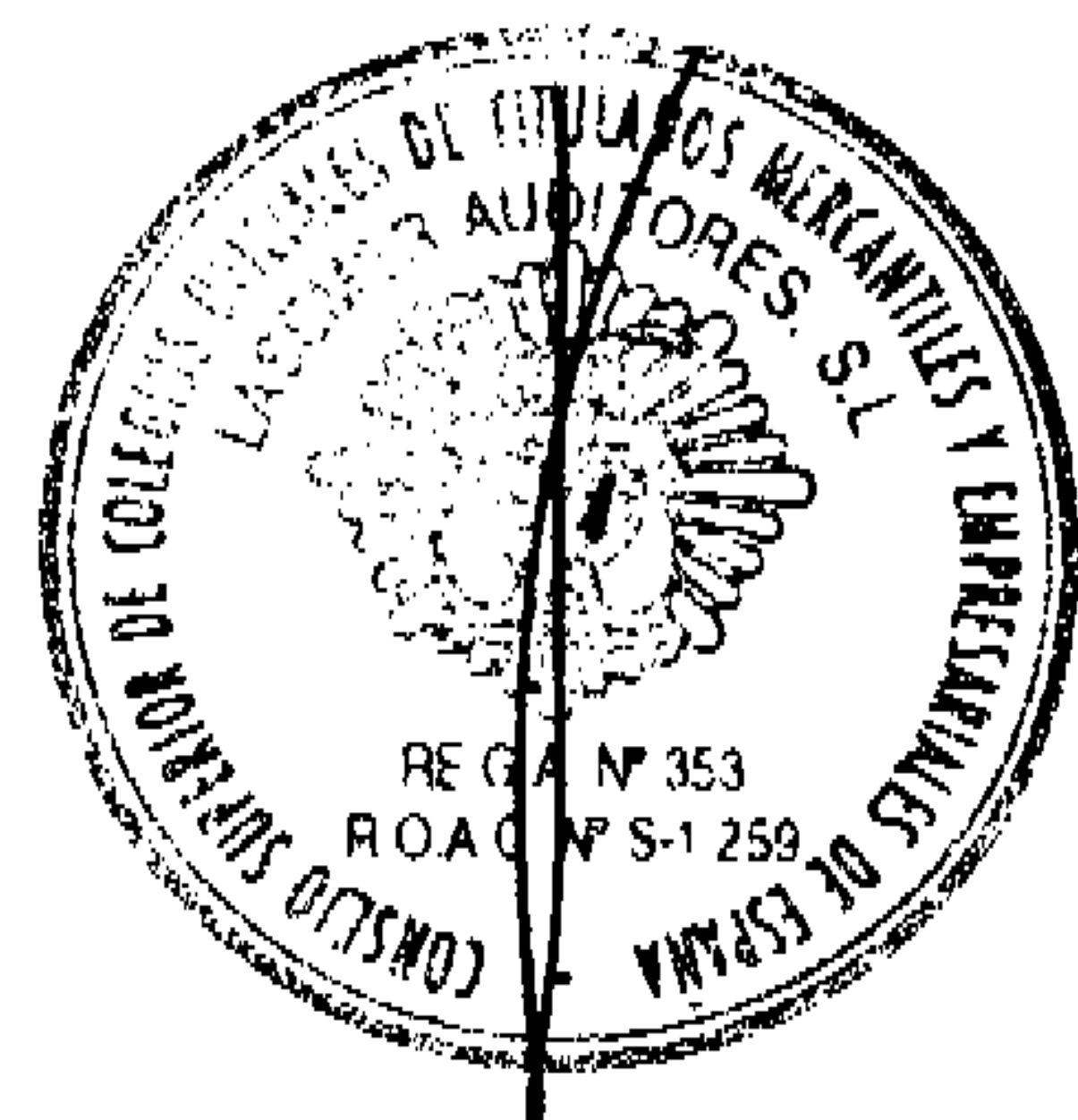
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS COMPARADAS AL 31 DE DICIEMBRE

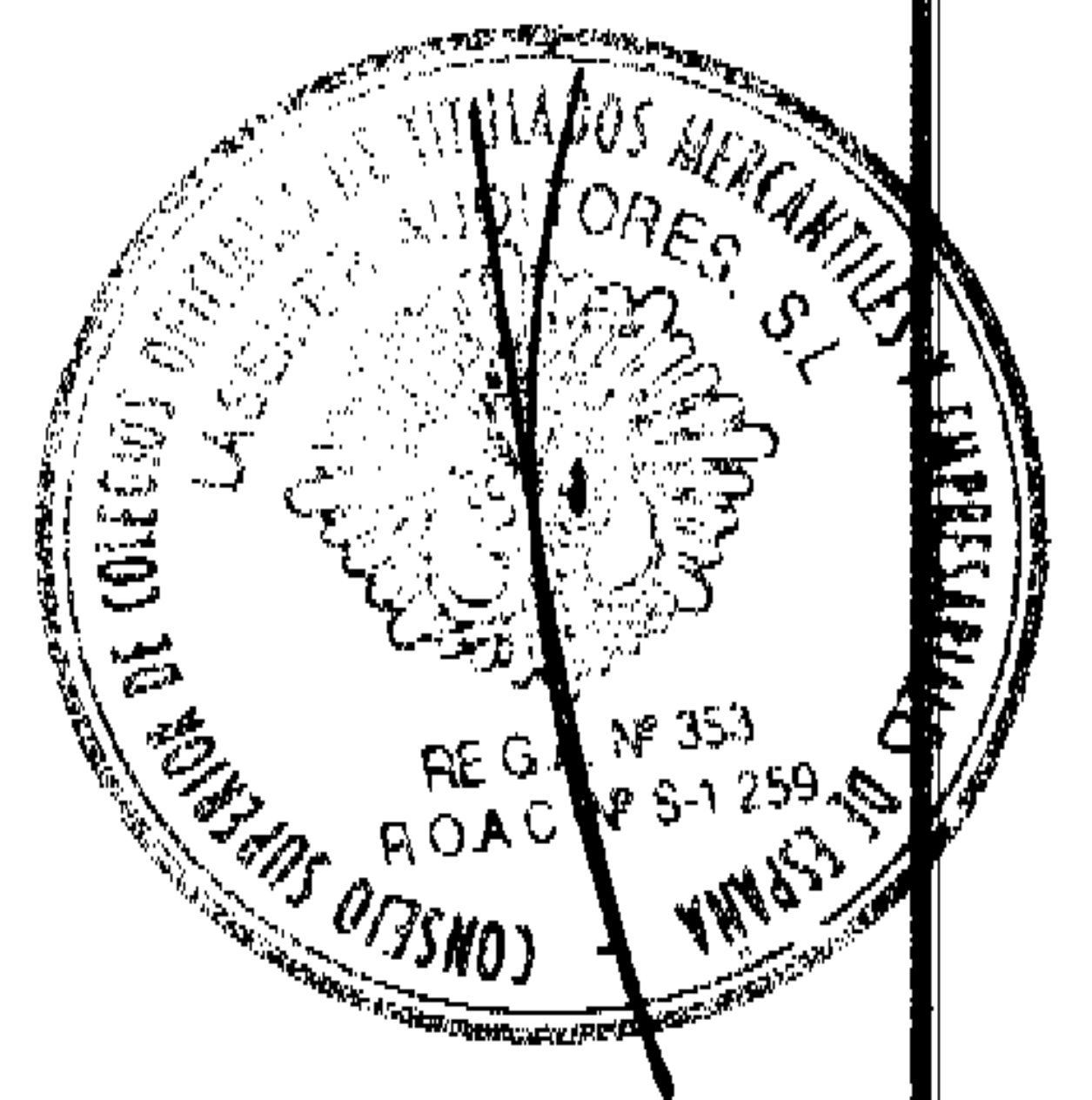
Nº de Cuentas	HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
	B) INGRESOS			
	I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN (A4+A6)	141.525,39	139.173,45	136.771,95
760	5. Ingresos de participaciones en capital (Dividendos y Primas)	8.276.129,00	7.445.701,35	6.565.486,59
	6. Ingresos en otros valores negociables	-	-	-
	7. Otros intereses e ingresos asimilados	7.759,91	19.622,23	24.771,61
763	c) Otros intereses			
	Fondos Públicos (Activos Monetarios)	7.519,69	16.222,23	22.746,88
769	Bancarios cuenta corriente	240,22	3.400,00	1.846,99
766	d) Beneficios de inversiones financieras	-	-	177,74
778	12. Ingresos Extraordinarios	220.556,75	149,52	536,49
779	13. Ingresos y beneficios de otros ejercicios	10.260,58	147.736,68	22.057,32





MEMORIA





COMENTARIOS AL BALANCE Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

1 - Actividad de la Sociedad

UNIÓN 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.

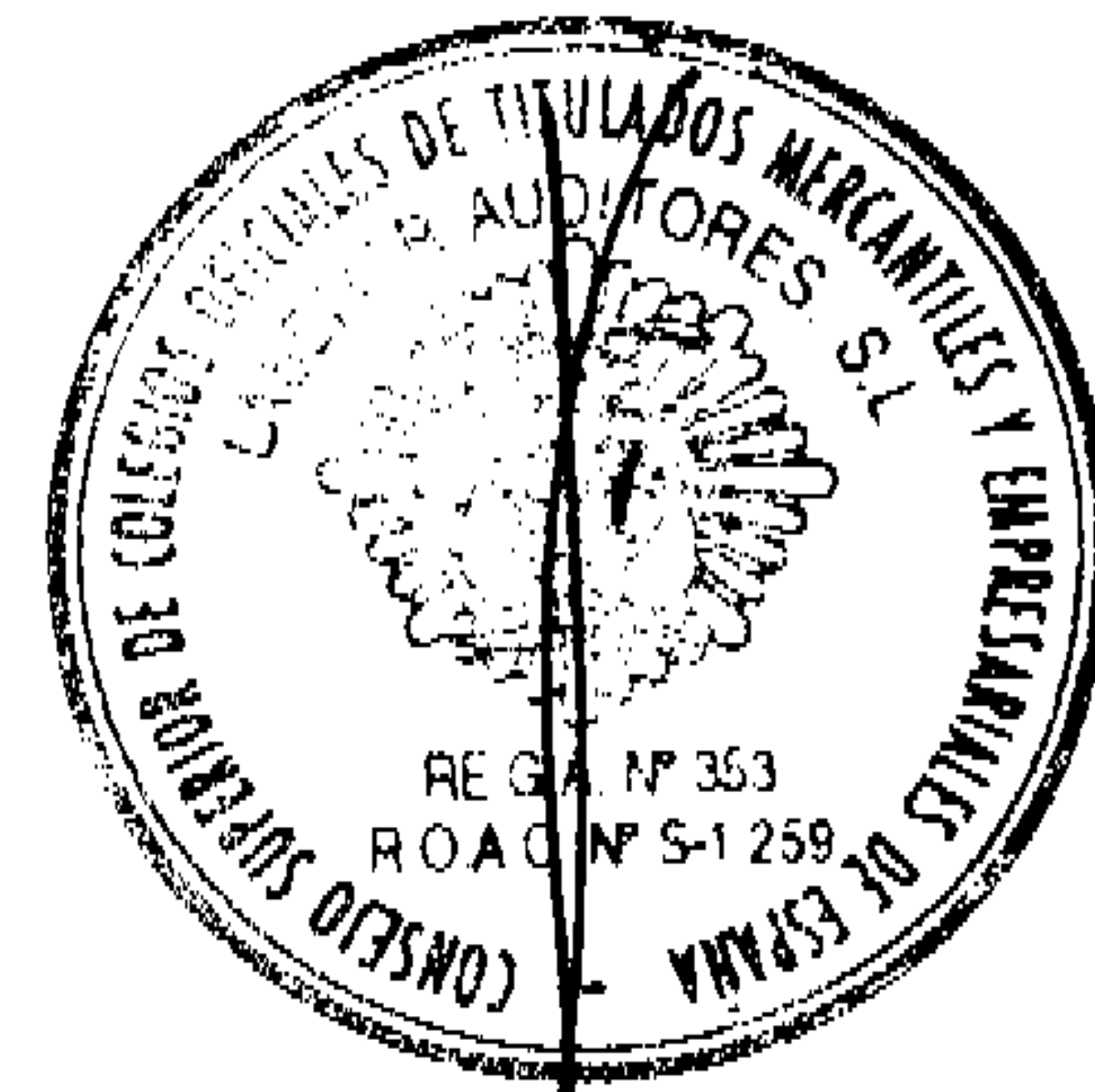
Tiene su domicilio social en Madrid, calle Velázquez nº 64-66, 4ª planta, teléfono 91.520.80.74.

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.

UNIÓN 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 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 S.A.,S.G.C. (Eurogestión)**, inscrita con el nº 25 en el Registro de Sociedades Gestoras de Carteras que se lleva en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y con domicilio en Madrid, calle Velázquez nº 64-66, teléfono 91.520.80.74.

Eurogestión se encarga de llevar a cabo la política definida por el Consejo de Administración de **UNIÓN 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 **UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.**, y reflejan la actividad financiero-económica de la Sociedad durante 2003.

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.20) (227.453.962,61 euros), determinada por la diferencia entre el valor bursátil a final de año (261.756.208,40 euros) menos el valor en libros o precio de adquisición (que asciende a 34.302.245,79 euros).

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.

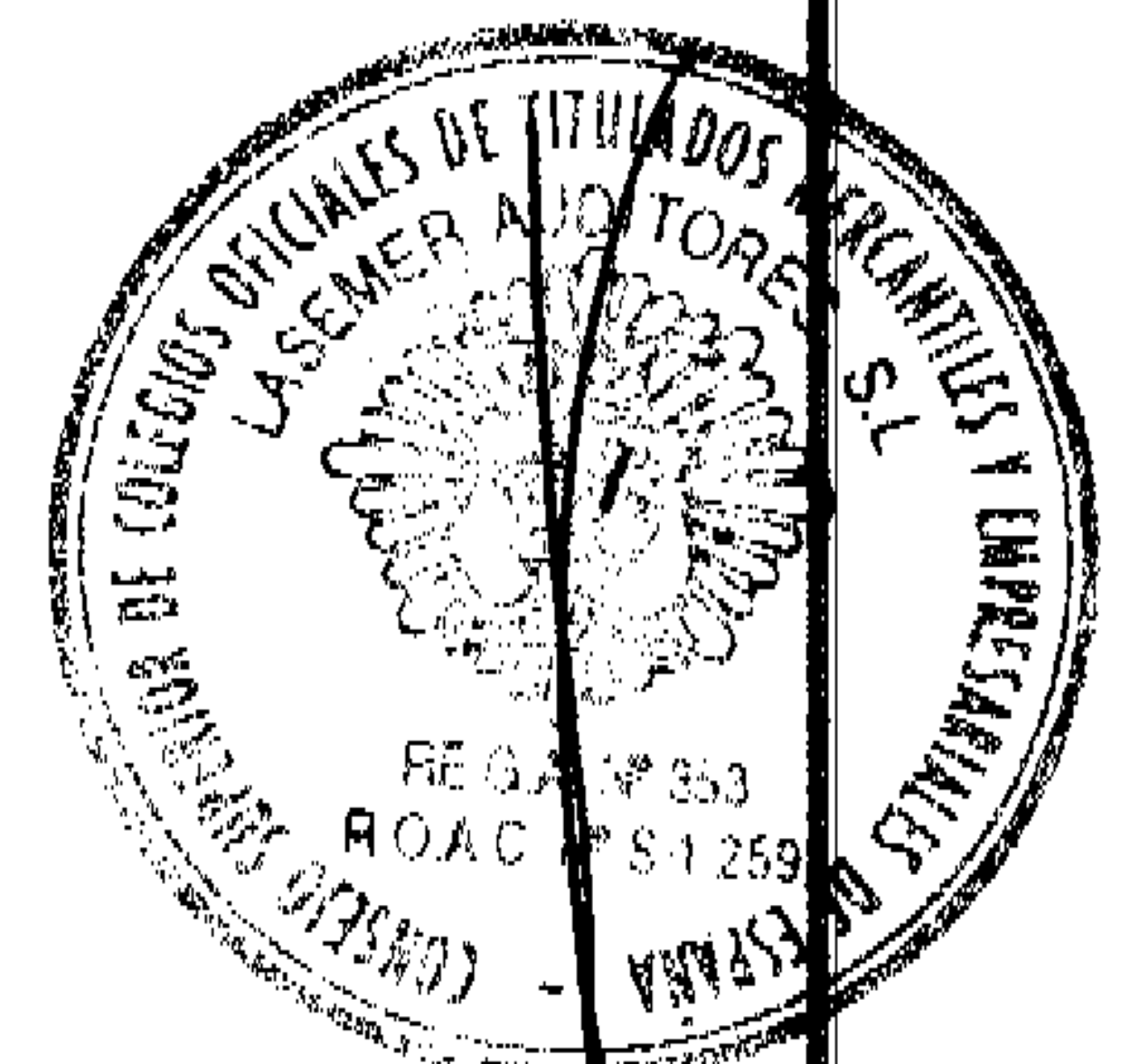
Se destacan en particular los siguientes:

- **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) COMPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN.

Los datos de los ejercicios 2003, 2002 y 2001 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 DISTRIBUCIÓN DE LOS BENEFICIOS DE 2003 DE UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.

Base de reparto

Beneficio neto del ejercicio.....	6.862.204,63
Remanente de ejercicios anteriores.....	-
TOTAL DISTRIBUIBLE.....	6.862.204,63

Distribución

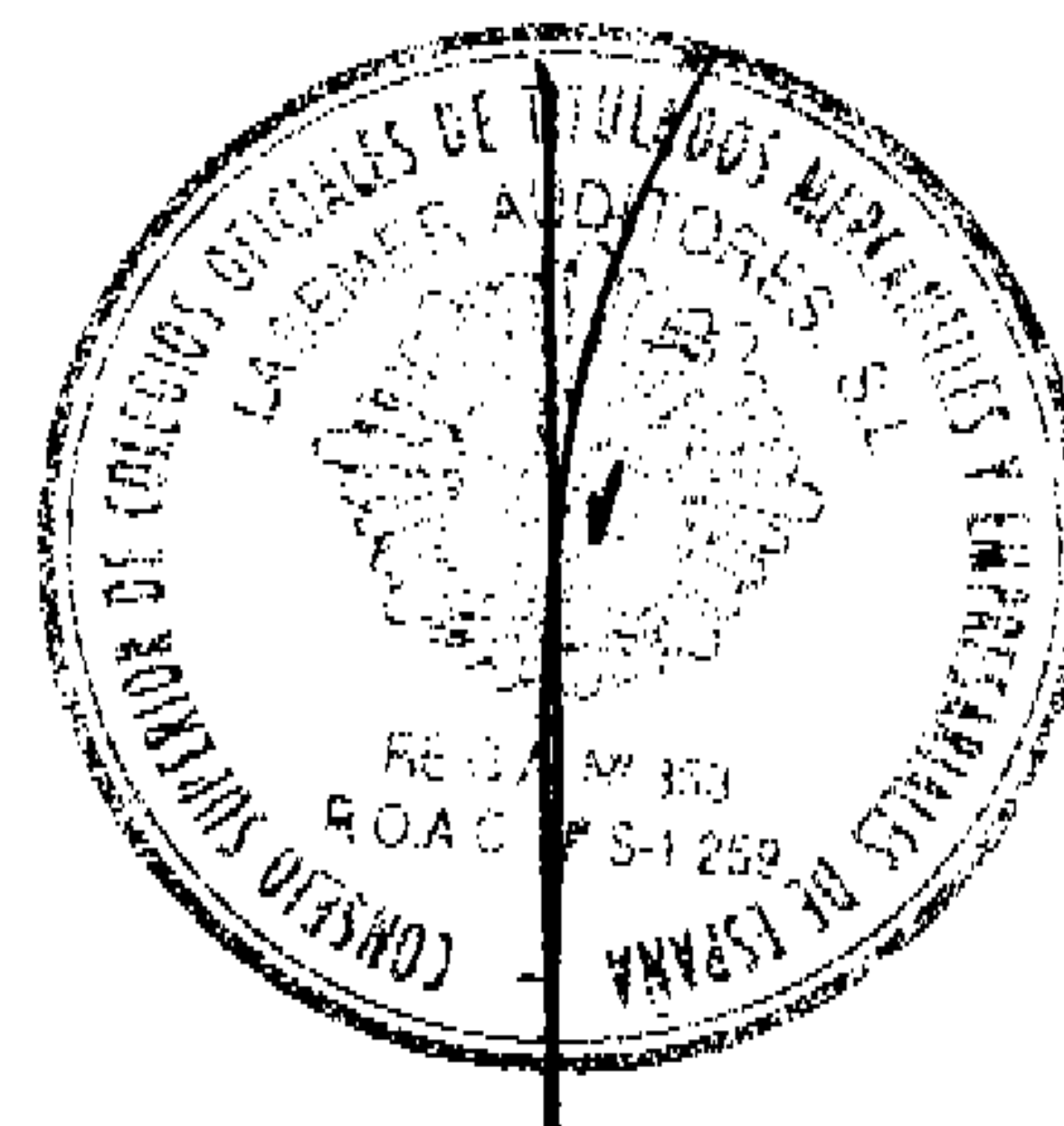
A Dividendo Activo (0,659 euros por acción).....	5.931.000,00
A Otras Reservas (Voluntaria).....	931.204,63
TOTAL.....	6.862.204,63

Se propone a la Junta General de Accionistas distribuir un **Dividendo** con cargo a los beneficios del ejercicio de **0,659 euros** por acción; superior en un 7,5% al del ejercicio 2002, que fue de 0,613 euros. En caso de ser aprobada esta propuesta, el día **7 de Julio de 2004** se procedería al pago de un **Dividendo complementario de 0,509 euros** por acción, que unidos a los **0,15 euros abonados el 16 de Febrero de 2004** en concepto de **Dividendo a cuenta**, totalizaría los 0,659 euros que se proponen.

Tienen derecho a este dividendo los 9.000.000 de acciones de que consta el Capital de la Sociedad.

En la reunión del Consejo de Administración celebrada el 15.10.03 se acordó el pago de un dividendo a cuenta del propio ejercicio, que se materializó en febrero de 2004, según se ha indicado anteriormente.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas, a continuación se incluye el balance de situación al 30.09.03 (Pág. 16), mes inmediatamente anterior a la fecha del acuerdo, en el que se manifiesta la liquidez y los resultados suficientes para la distribución del citado dividendo a cuenta.



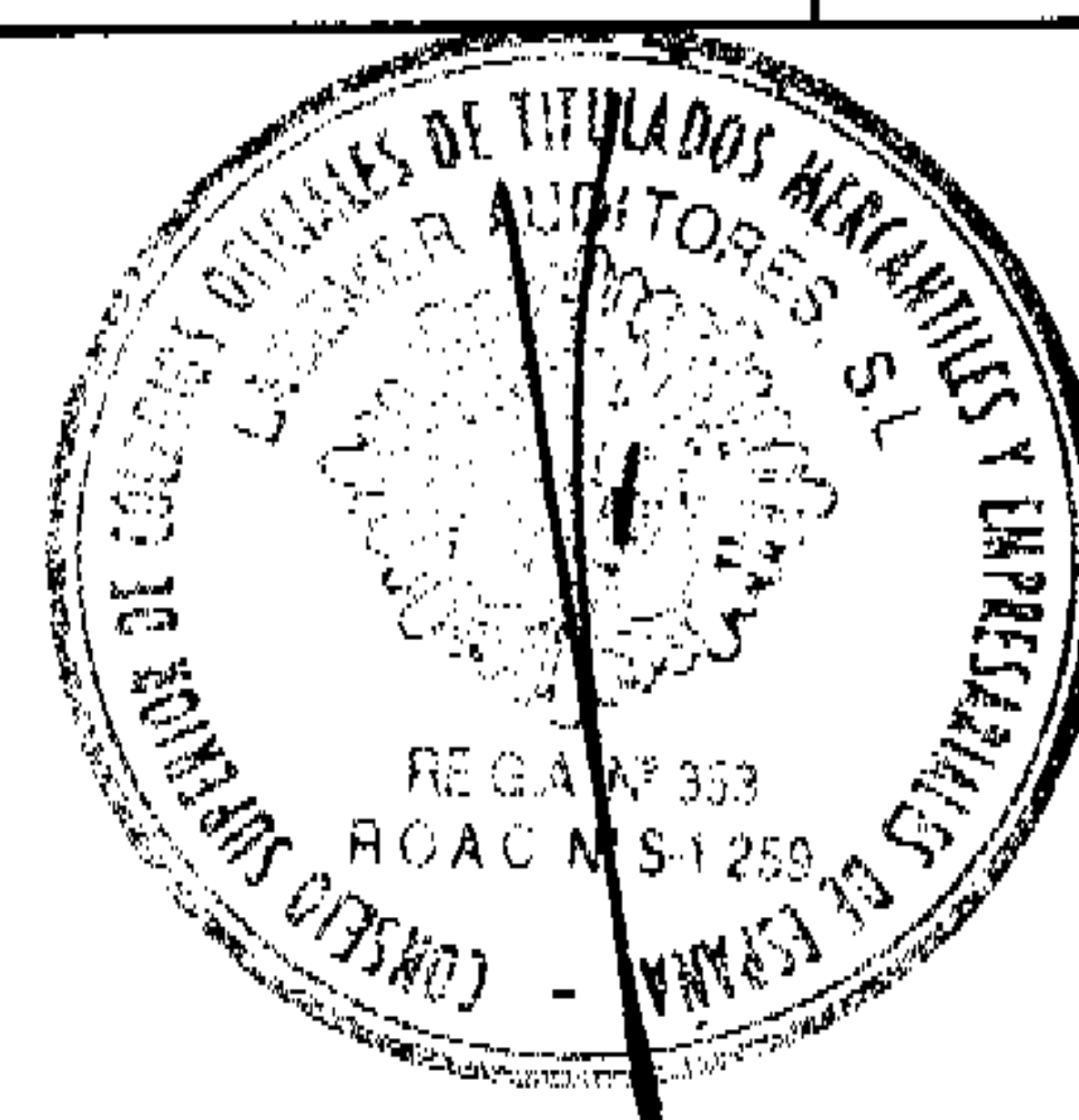
UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.

BALANCE DE SITUACION AL 30/09/03

(Datos en Euros)

Nº de Cuentas	ACTIVO	30/09/03
	A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLS. NO EXIGIDOS	-
	B) INMOVILIZADO	<u>6.000,17</u>
20	I. Gastos de Establecimiento	6.000,17
	Gastos ampliación Capital	6.000,17
	IV. Inmoviliz. Financier.	-
	C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-
	D) ACTIVO CIRCULANTE	<u>34.255.780,71</u>
	III. Deudores	970.058,68
445	4. Deudores Varios	3.670,20
474	6. Administraciones Públicas	
470	Imptº Sdades a devolver	45.435,53
473	Retenciones y pagos a cuenta	920.952,95
	IV. Invers. financ. temporales	33.285.722,03
540	5. Cartera valores a corto plazo	
	Invers. financ. tempor. en capital	33.285.722,03
	6. Otros Créditos	
545	Dividendos a cobrar	-
565	7. Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	-
	8. Provisiones financieras	
	VI. Tesorería	-
572	Bcos e Instit. Cdto c/c vista	-
	VII. Ajustes por Periodificación	-
480	Gastos Anticipados	-
	TOTAL GENERAL (A+B+C+D)	34.261.780,88

Nº de Cuentas	PASIVO	30/09/03
	A) FONDOS PROPIOS	<u>31.520.666,39</u>
100	I. Capital suscrito	9.000.000,00
	IV. Reservas	17.522.861,81
112	1. Reserva Legal	1.800.000,00
117	5. Otras Reservas	15.722.861,81
	V. Resultados ejercicios anteriores	-
120	1. Rdos. ejercs. ants. ptes.aplicac.	-
129	VI. Pérdidas y Ganancias (Beneficios)	4.997.784,58
(557)	VII. Dividendo activo a cuenta entregado en el ejercicio	-
	B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-
	C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	<u>64.703,95</u>
141	2. Provisión para Impuestos	40.250,30
142	3. Otras Provisiones	24.453,65
	D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	-
	E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	<u>2.676.410,54</u>
520	II. Deudas con e.de crédito	1.257.367,67
	1. Deudas c.p. por crédito dispuesto	1.257.367,67
	IV. Acreedores comerciales	27.468,34
410	2. Deudas por compra de valores y prestaciones de servicios (Comisión de Gestión y otros)	27.468,34
	V. Otras Deudas no comerciales	1.391.574,53
475	1. Administraciones Públicas (Imptº Sociedades)	1.038.442,60
	2. Hacienda Pública (retenciones)	343.855,22
525	4. Otras Deudas (Dividendos a pagar)	9.276,71
	TOTAL GENERAL (A+B+C+D+E)	34.261.780,88



4 - Normas de valoración

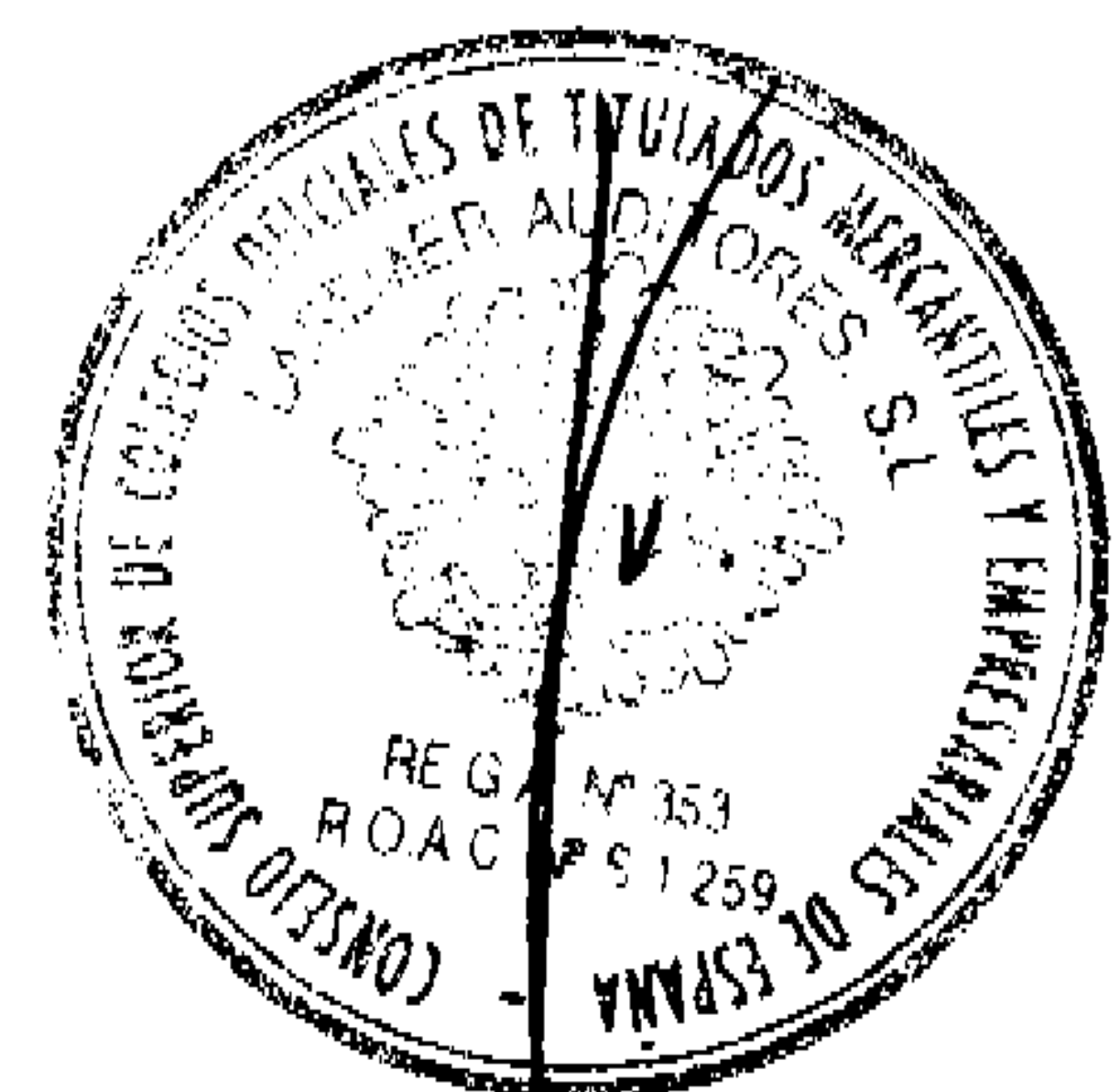
a) CARTERA DE VALORES NEGOCIABLES (Pág.20)

- **Precio de adquisición.** Los distintos valores que componen la Cartera de UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A., están valorados por su precio de adquisición en 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 31.12.03 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 bursátil cuando éste fuera inferior al de adquisición mediante la correspondiente dotación a la provisión por depreciación de valores, lo que no ha sido preciso en ninguno de los casos.

b) **DEUDAS.** Figuran por su valor nominal. En la partida C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS del Balance (Pág.7) se recogen en la partida Provisiones para Impuestos 40 miles de euros por ITP Y AJD, que se encuentra recurrido, y en Otras Provisiones 28 miles de euros correspondientes a la Cámara de Comercio pendientes de pago.

Por otra parte, en la partida E) ACREEDORES A CORTO PLAZO (Pág.7) se reflejan 1079,33 miles de euros, cuyo desglose es el siguiente:

Deudas con entidades de crédito.....	828.325,72
- Intereses a c.p. por crédito dispuesto.....	20.000,00
- Deudas a c.p. por crédito dispuesto.....	808.325,72
Acreeedores Comerciales.....	30.706,81
- Deudas por compras o prestaciones de servicios.....	30.706,81
(Comisión de gestión, Auditoria e IVA)	
Otras deudas no comerciales.....	220.299,17
- Hacienda Pública Acreedora.....	220.299,17
TOTAL.....	1.079.331,70



c) **IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS.** A efectos de determinar la previsión del Impuesto sobre Sociedades devengado en el ejercicio 2003, 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 22 figura el detalle de los cálculos efectuados para la determinación de su importe a partir del Resultado Contable.

Las cifras resultantes han sido:

- Impuesto sobre Sociedades 1.461.741,85
- Gastos del Ejercicio por dicho concepto..... 1.461.741,85

de las que, una vez deducidas las retenciones efectuadas por 1.241.455,39 euros, resulta una cuota a pagar de 220.286,46 euros, obligación de pago con la Hacienda Pública que figura en Acreedores-Administraciones Públicas (Impto. Sociedades) (Pág.7).

d) **INGRESOS Y GASTOS.** La clasificación con la que figuran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (páginas 8 , 9 y 35) expresa el concepto que los origina y, tanto los Ingresos como los Gastos conocidos que corresponden al ejercicio 2003, están provisionados en su totalidad.

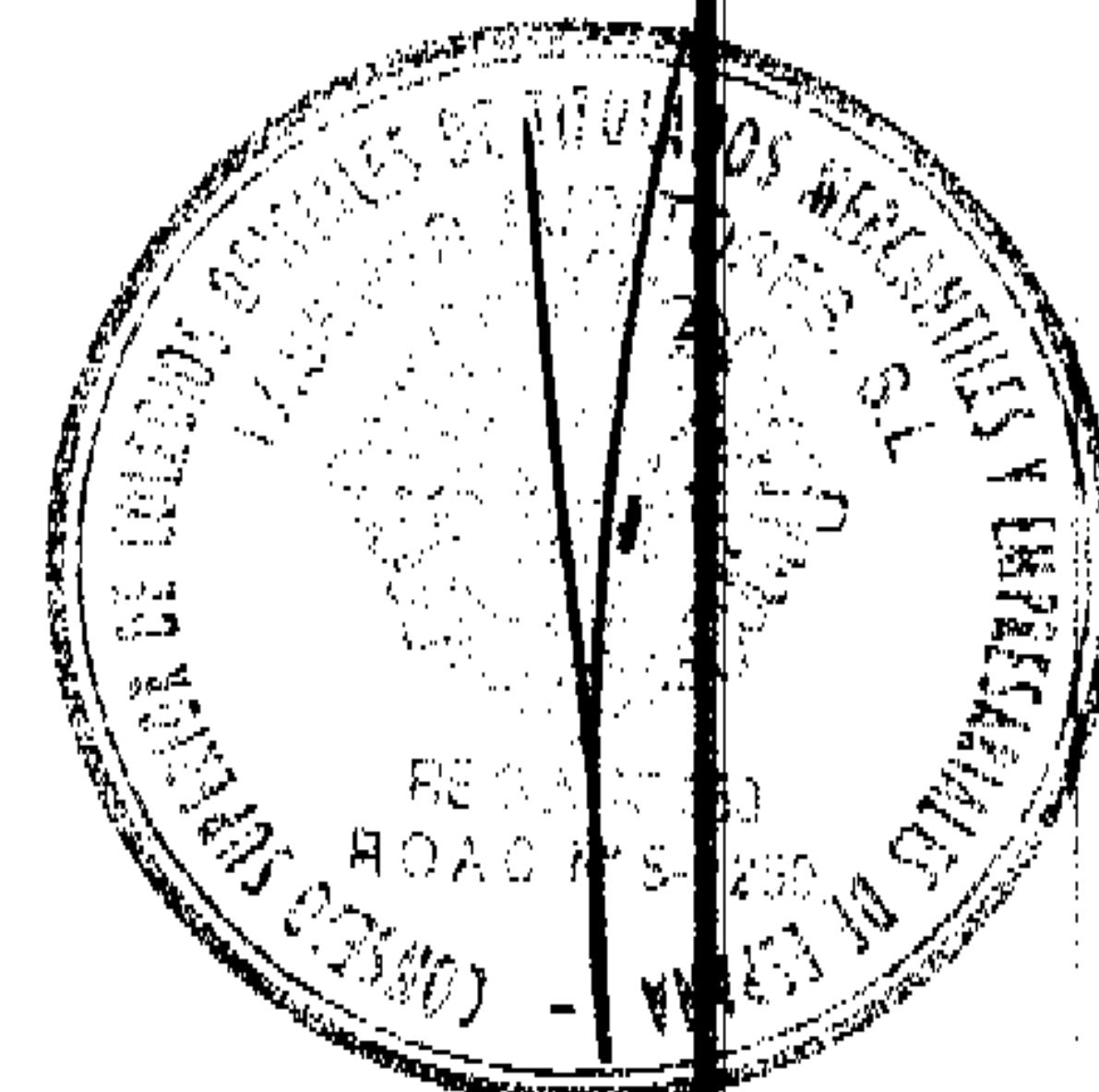
El capítulo Gastos (187,1 miles de euros), como puede apreciarse en los estados contables antes citados, ha aumentado en 37 miles de euros respecto al año anterior (150,1 miles de euros), y se desglosa en los siguientes conceptos:

Amortizaciones de Gastos de Establecimiento: 3.000,09 euros, que corresponden a la quinta parte de 15.000,36 euros del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados procedente de la Ampliación de Capital del año 1999.

Gastos de Administración: 111.187,24 euros (IVA incluido), cifra idéntica a la del año anterior.

Bancarios y financieros: 49.765,15 euros (4.200,98+45.564,17) relativos a los gastos producidos en el tráfico de operaciones, realizadas a través de Entidades de Crédito y otros intermediarios financieros, e intereses pagados por la utilización de una línea de crédito.

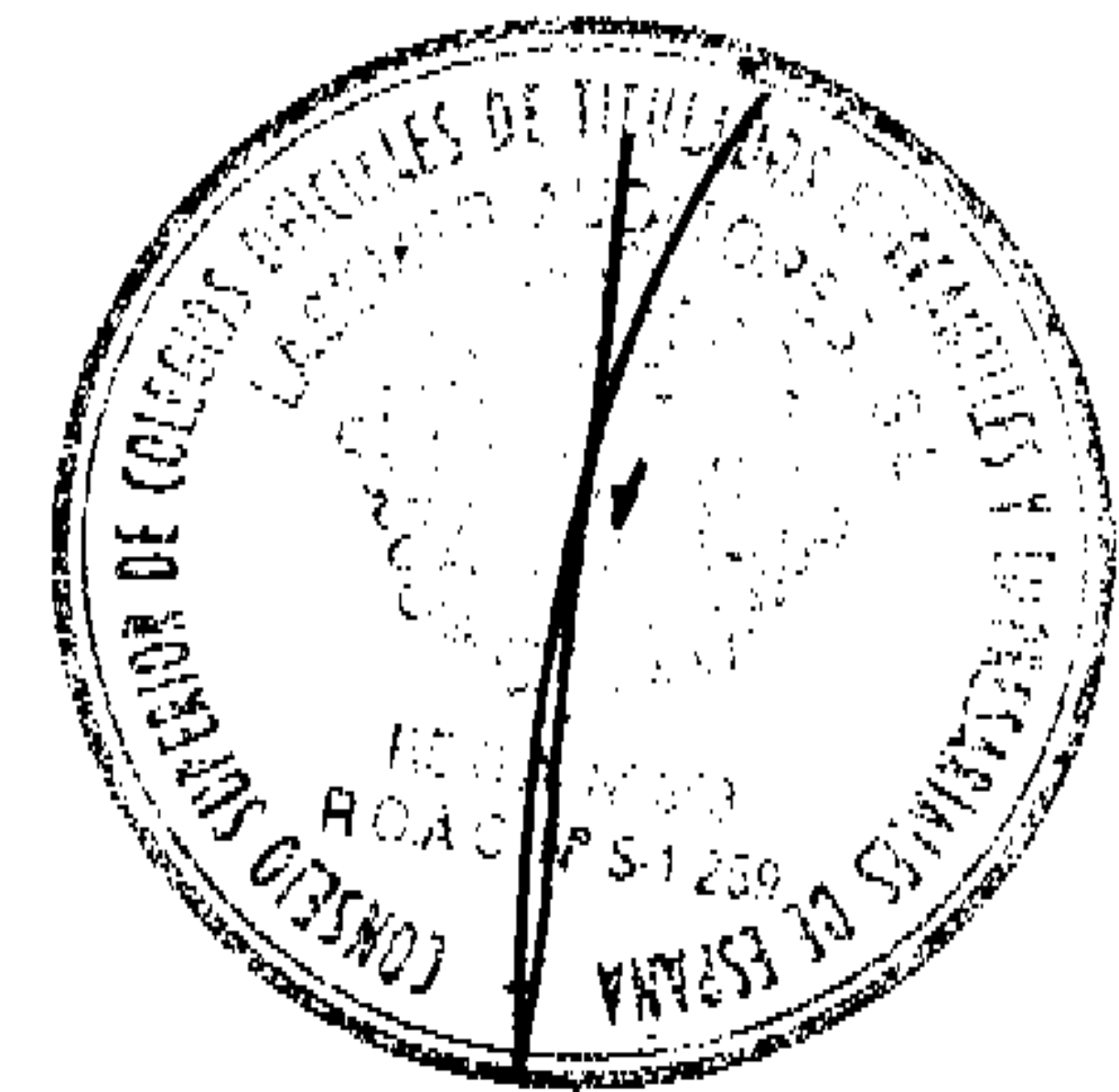
Diversos, por 23.137,08 euros, correspondientes a prestaciones de servicios ajenos de Sociedades Rectoras de las Bolsas (6.856,85 euros), auditoría (2.910,00 euros), anuncios en prensa y BOE (1.426,53 euros), notarías y registros (979,88 euros) y 10.963,82 euros que corresponden a la previsión del importe de la cuota de la Cámara de Comercio para el año 2003.



El capítulo de Ingresos está integrado por la suma de los rendimientos de la cartera (8.283.888,91 euros); por 10.260,58 euros de la prescripción de unos dividendos pendientes de pago (9.476,71 euros) y un menor gasto en concepto de la provisión de la Cámara de Comercio del Ejercicio 2001 (783,88 euros), así como por los rendimientos de 220.231,65 euros obtenidos por la venta de 150.000 acciones de Unión Europea de Inversiones y por 325,10 euros de intereses de demora por la devolución del Impuesto de Sociedades del ejercicio 2000.

5 - Inmovilizado. Gastos de establecimiento

En concepto de Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados e inscripción en el Registro Mercantil correspondientes a la Ampliación de Capital llevada a cabo por U.E.I. en el año 1999. A fecha 31 de diciembre de 2003, el saldo pendiente de amortizar que presenta esta cuenta es 3.000,08 euros (15.000,36 euros menos la amortización acumulada de 12.000,28 euros).



6.- Inversiones Financieras Temporales

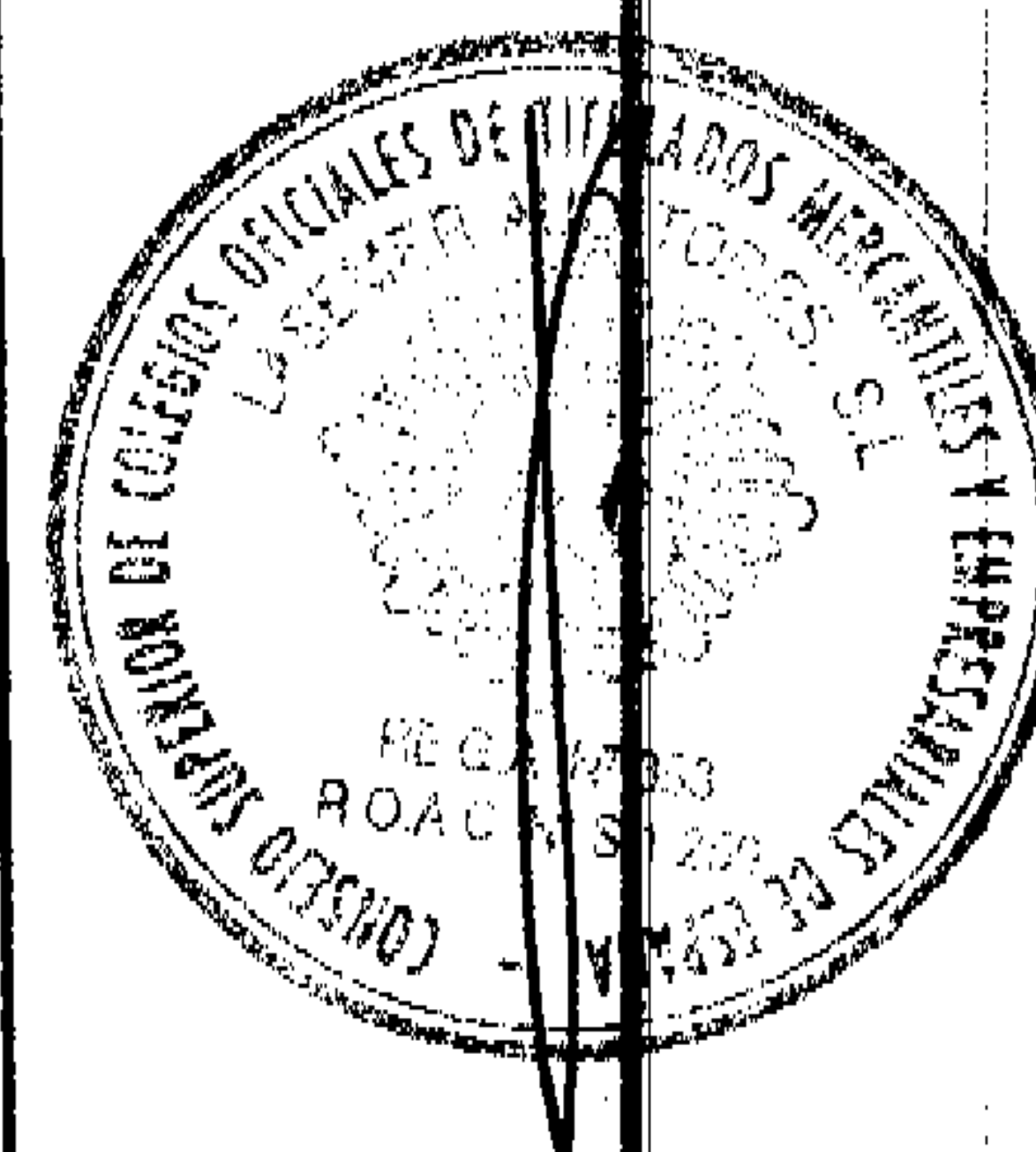
CARTERA DE VALORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

Clase de Valor	Nº de Títulos	Nominal	VALOR COSTO		VALOR CAMBIO MEDIO ÚLTIMO TRIMESTRE 2.003		VALOR CAMBIO ÚLTIMO DÍA 2003		% Divers.
			Cambio Medio	Importe	Cambio medio	Importe	Cambio 31-12-03	Importe	
RENTA VARIABLE				34.302.245,79		247.277.744,58		261.756.208,40	100,35%
Cartera Interior				34.302.245,79		247.277.744,58		261.756.208,40	100,35%
Bancos									
A.B.Andalucía	* 528.428	0,75 Euro	8,31	4.393.596,86	69,10	36.514.374,80	69,00	36.461.532,00	13,98%
A.B.Castilla	* 23.750	0,60 Euro	2,40	57.102,50	13,15	312.360,00	14,20	337.250,00	0,13%
A.B.Popular	* 4.755.000	0,50 Euro	6,27	29.833.060,69	44,25	210.408.750,00	47,30	224.911.500,00	86,23%
A.B.Crédito Balear	* 2.496	0,75 Euro	7,41	18.485,74	16,93	42.259,78	18,40	45.926,40	0,02%
TOTAL CARTERA DE VALORES				34.302.245,79		247.277.744,58		261.756.208,40	100,35%
TESORERÍA				227.431,49		227.431,49		227.431,49	0,09%
DEUDORES				-		-		-	-
ACREEDORES				-1.147.590,92		-1.147.590,92		-1.147.590,92	-0,44%
TOTAL GENERAL (Patrimonio Neto)				33.382.086,36		246.357.585,15		260.836.048,97	100,00%

* Mercado Continuo

Todos los títulos son negociables, de libre disposición y no están sujetos a garantía ni pignoración, encontrándose depositados en el Banco Popular Español. Durante el ejercicio 2003 las Inversiones Financieras Temporales han tenido el siguiente movimiento :

	IMPORTE TOTAL	RENTA VARIABLE	RENTA FIJA
Saldo inicial	32.349.746,82	32.349.746,82	-
+ Adquisiciones por suscripciones o compras	76.418.498,97	1.952.498,97	74.466.000,00
-Salidas por ventas o amortizaciones	74.466.000,00		74.466.000,00
+Intereses devengados	-	-	-
= Saldo Final	34.302.245,79	34.302.245,79	-



7 - Fondos Propios

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

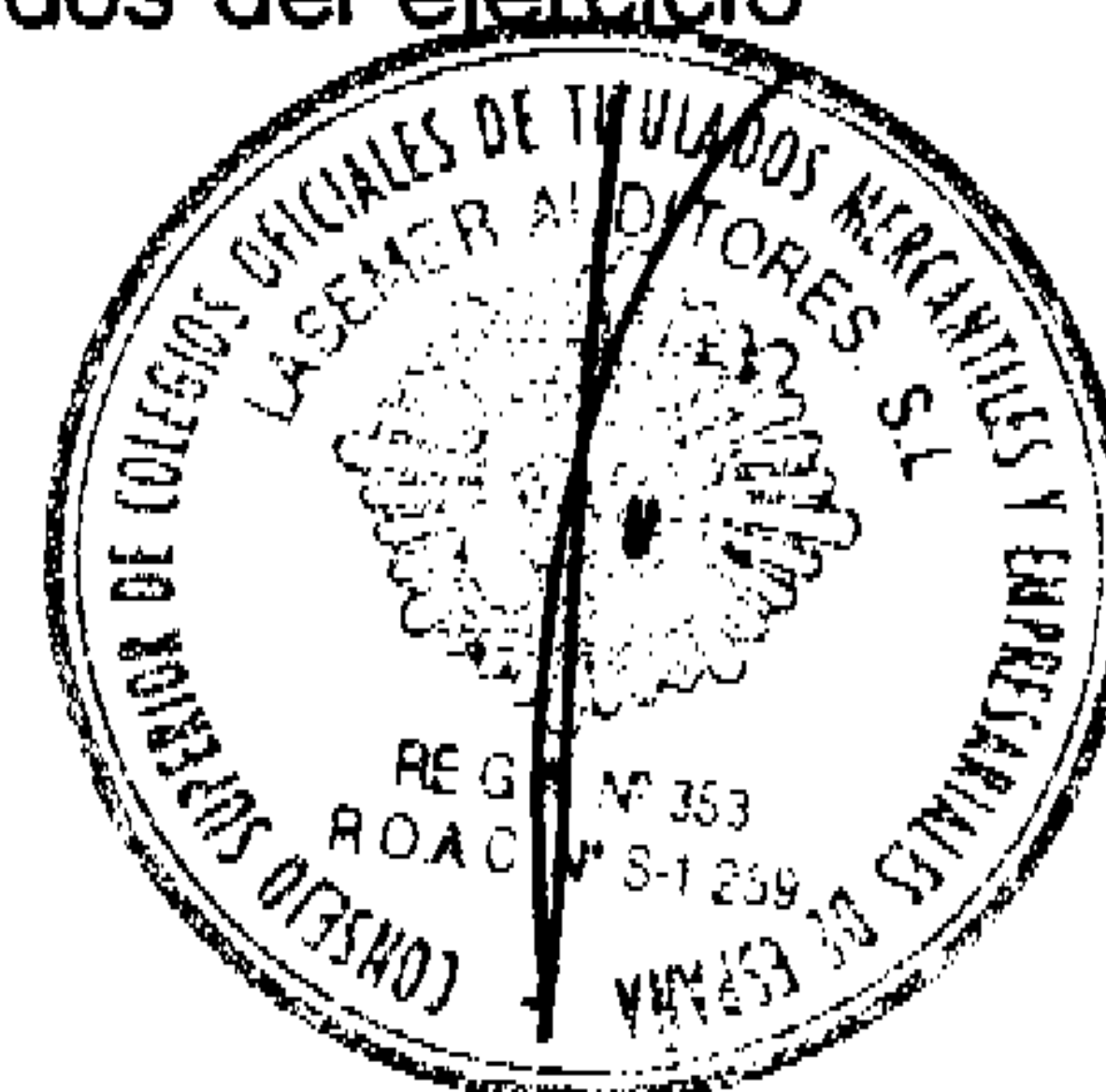
	TOTAL	CAPITAL SUSCRITO	RESERVA LEGAL	OTRAS RESERVAS	ACCIONES PROPIAS
Saldo Inicial	25.911.997,05	9.000.000,00	1.800.000,00	15.111.997,05	-
Distribución Resultado 2002	610.884,76	-	-	610.884,76	-
Compra de acciones propias	-	-	-	-2.252.264,45	2.252.264,45
Venta de acciones propias	-	-	-	2.252.264,45	2.472.496,10
Saldo Final	26.522.881,81	9.000.000,00	1.800.000,00	15.722.881,81	-
Pérdidas y Ganancias 2003	6.862.204,63				
FONDOS PROPIOS s/Balance pág.7	33.385.086,44				

Capital Social: Al 31 de Diciembre de 2003, el Capital de la Sociedad es de nueve millones de euros, totalmente desembolsado, y está integrado por nueve millones de acciones ordinarias, de una sola serie, de valor nominal un euro cada una, 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 distributable solamente en caso de liquidación de la Sociedad.

Otras Reservas. Corresponde a la Reserva Voluntaria de libre disposición, dotada en el 2003 con 610,88 miles de euros, procedente de la Distribución de Resultados del ejercicio 2002.



Pérdidas y Ganancias del ejercicio. Por 6.862.204,63 euros, deducido el Impuesto sobre Sociedades.

8 - Situación fiscal

- ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. Al 31.12.03 presenta un saldo acreedor de 220.286,46 euros, cuyo detalle es el que figura a continuación:

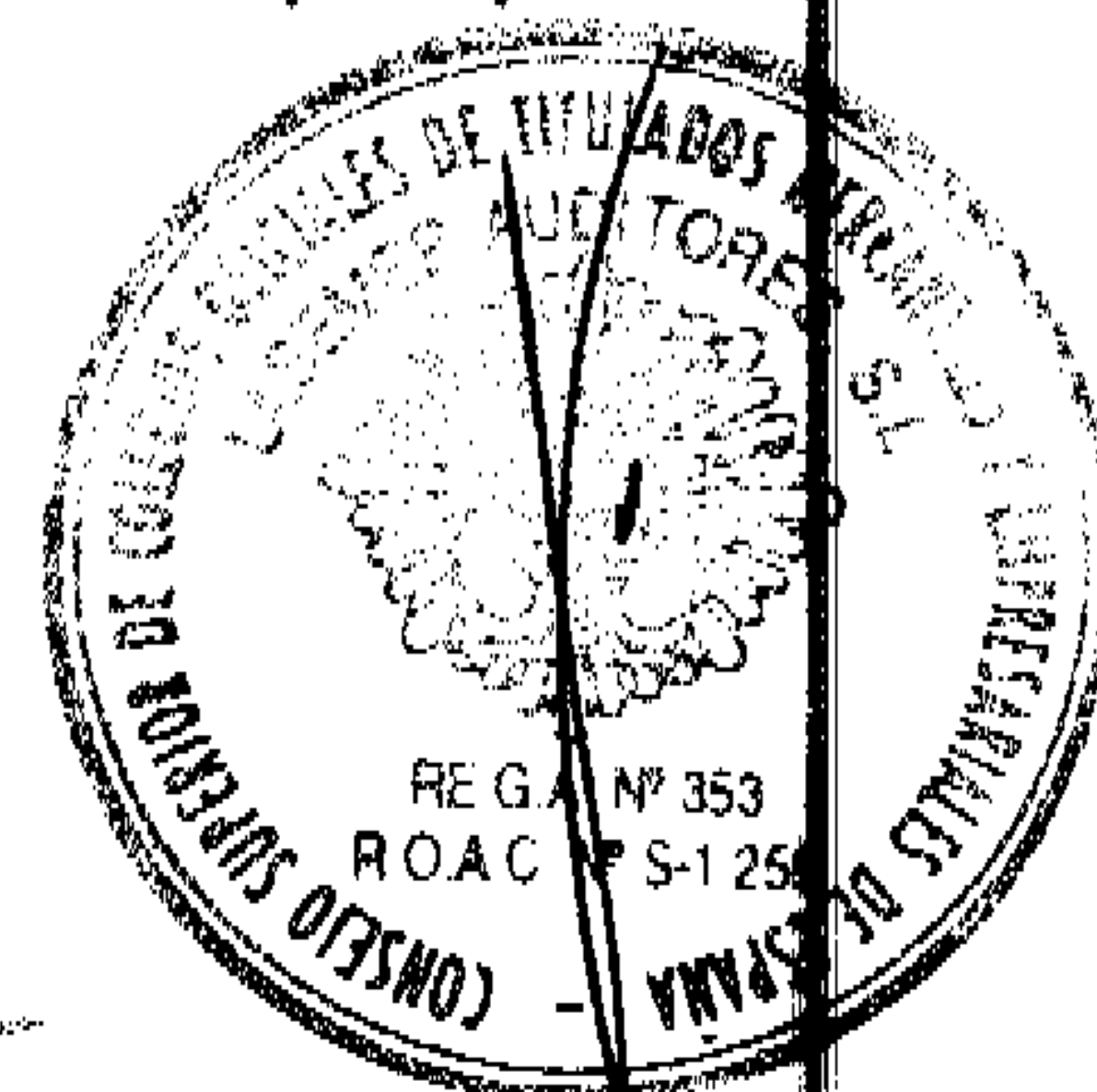
-Hacienda Pública Acreedora (Cuota a pagar) por:
 Impuesto s/ Sociedades del Ejercicio 2003..... 220.286,46 euros
 (Provisión estimada, una vez deducidas las retenciones)

A continuación 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.

Las diferencias permanentes corresponden a la prescripción de unos dividendos pendientes de pago que ya tributaron en su momento.

Resultado Contable del ejercicio.....	8.323.946,48
+/- Diferencias permanentes.....	-9.476,71
= Base Imponible (Resultado Fiscal).....	8.314.469,77
Cuota (35%).....	2.910.064,42
-Total deducciones:.....	1.448.322,57
- <i>Por Doble Imposición sobre Dividendos</i>	1.448.322,57
- <i>Por Doble Imposición Internacional</i>	-
= Impuesto sobre Sociedades	1.461.741,85
-Retenciones y pagos a cuenta.....	1.241.455,39
- <i>Retenciones</i>	1.241.455,39
- <i>Pagos a cuenta</i>	-
CUOTA A PAGAR.....	220.286,46

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



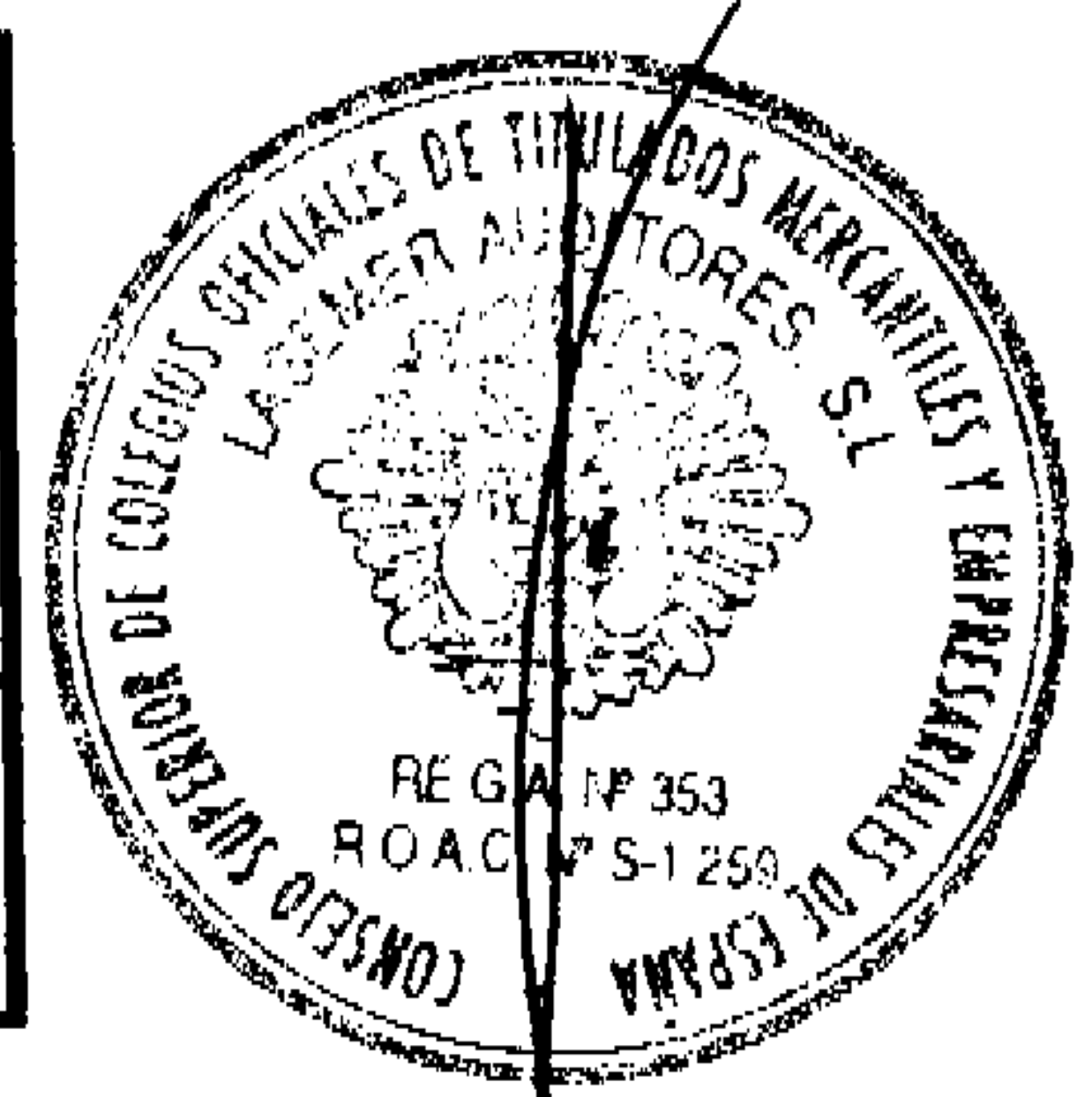
9 - Financiación

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE

	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores		116.527,53	5.779,21	-
Acreedores	-	715.198,21	-	214.165,41
Inversiones Financieras Temporales	1.952.498,97	-	1.220.775,44	-
Tesorería	227.431,49	-	-	11.504,39
TOTAL	2.179.930,46	831.725,74	1.226.554,65	225.669,80
VARIACION CAPITAL CIRCULANTE	1.348.204,72	-	1.000.884,85	-

CORRECCIONES AL RESULTADO DEL EJERCICIO

	2003	2002
Beneficio neto del ejercicio	6.862.204,63	6.127.884,76
Dotación provisión depreciación valores	-	-
Recursos procedentes de las operaciones	6.862.204,63	6.127.884,76



CUADRO DE FINANCIACIÓN

	APLICACIONES			ORÍGENES	
	2003	2002		2003	2002
Gtos. Ampl. Capital	-3.000,09	-3.000,09	Recurs. pr. Operac.	6.862.204,63	6.127.884,76
Dvdo. del año anterior	5.517.000,00	5.130.000,00	Enajenac. Inmov. Fin.	-	-
Reduc. capital	-	-			
Provisión para dep. de valores	-	-			
Aumento Capital circulante	1.348.204,72	1.000.884,85			
TOTAL APLIC.	6.862.204,63	6.127.884,76	TOTAL ORIG.	6.862.204,63	6.127.884,76

10 - Otra Información

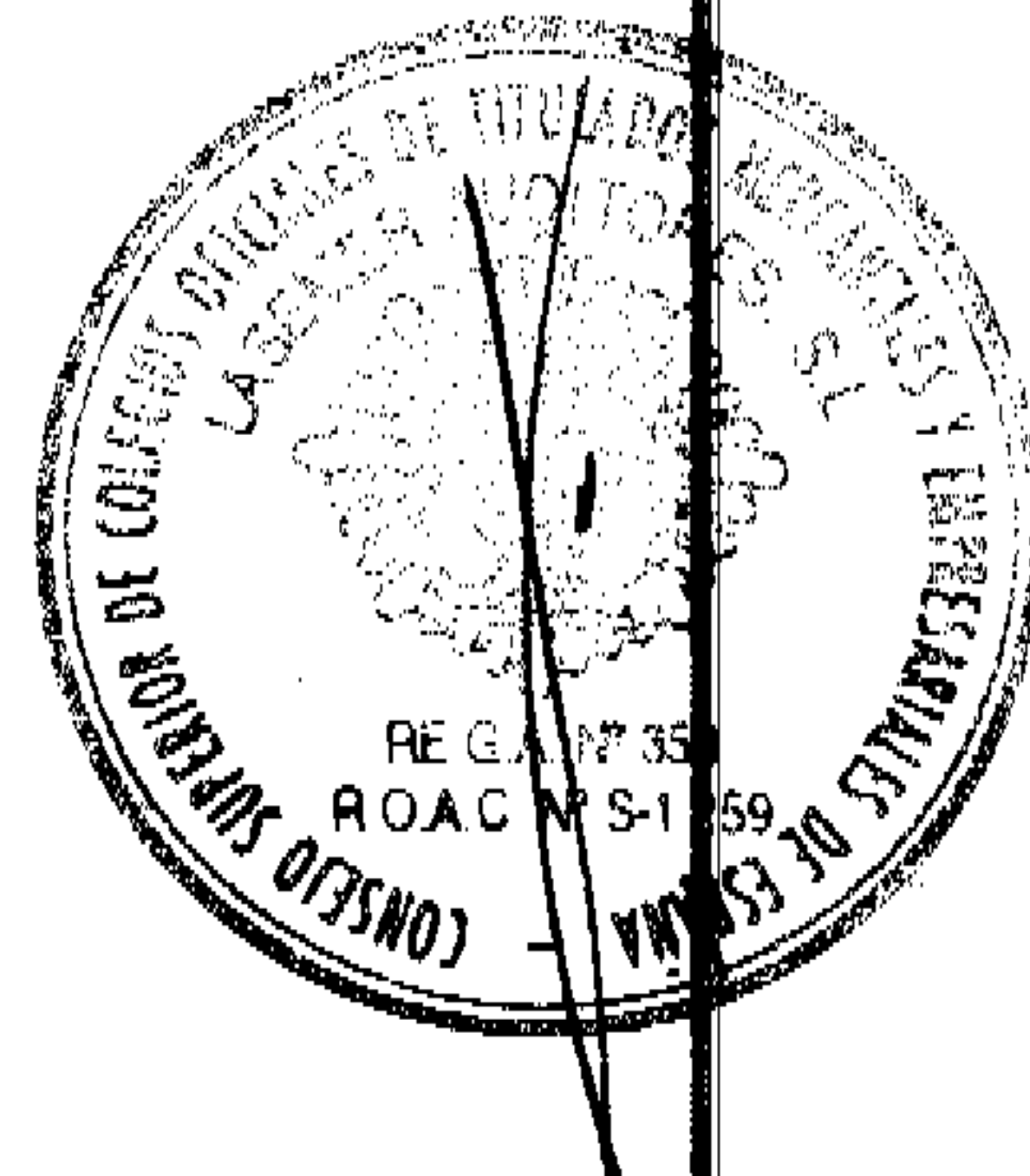
a) **RETENCIONES A CUENTA. ACCIONISTAS CON PARTICIPACIÓN SUPERIOR AL 5%.** De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 28.2 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades -que establece que, cuando los Dividendos de las participaciones en beneficios de una Sociedad procedan de Entidades participadas, directa 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- UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. viene abonando desde 1996 los importes íntegros de sus Dividendos, sin practicar retención en la fuente, a aquellos accionistas que ostentan dicha condición.

b) **SOCIEDADES CON UNA PARTICIPACIÓN SUPERIOR AL 10% SOBRE EL CAPITAL SOCIAL.** Conforme al artículo 86 de la Ley de Sociedades Anónimas, a continuación relacionamos las sociedades que, directa o indirectamente, poseían a 31 de diciembre de 2003, una participación de, al menos, el 10% del capital social de UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.:

	<u>Participación</u>
Popularinsa, S.A.....	16,22%
Instituto de Educación e Investigación, S.A.....	11,08%

c) **HONORARIOS DE AUDITORES.** La sociedad auditora de las cuentas anuales ha devengado honorarios por su servicio profesional de auditoria por un importe de 2.508,62 euros en el ejercicio 2003. No se le ha retribuido por ningún otro concepto aparte del señalado anteriormente ni a ninguna sociedad del mismo grupo de la entidad auditora que pertenezca a la misma o a sus socios, o a cualquier otra sociedad con la que los auditores estén vinculados por propiedad común, gestión o control, directa o indirectamente.

d) **INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE.** La sociedad no posee activos fijos y no se encuentra su objeto social incluido en la clasificación europea de actividades de protección medioambiental, por lo que no le es de aplicación la Resolución de 25 de marzo de 2002, del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas sobre las normas para el reconocimiento, valoración e información de los aspectos medioambientales en las cuentas anuales.



e) **CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.** 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 UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.

COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

En el último Consejo de Administración del 2003 se produjeron las bajas como Consejeros, por motivos personales, de D. Carlos Figuero García (Consejero Delegado) y de D. José Motilla Zamora. Por consiguiente, el Consejo de Administración queda formado por las siguientes personas:

PRESIDENTE: Luis MONTUENGA AGUAYO. 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 Popularinsa, S.A. y sus empresas asociadas. Es Consejero del Banco Popular Español. Año de nacimiento 1926.

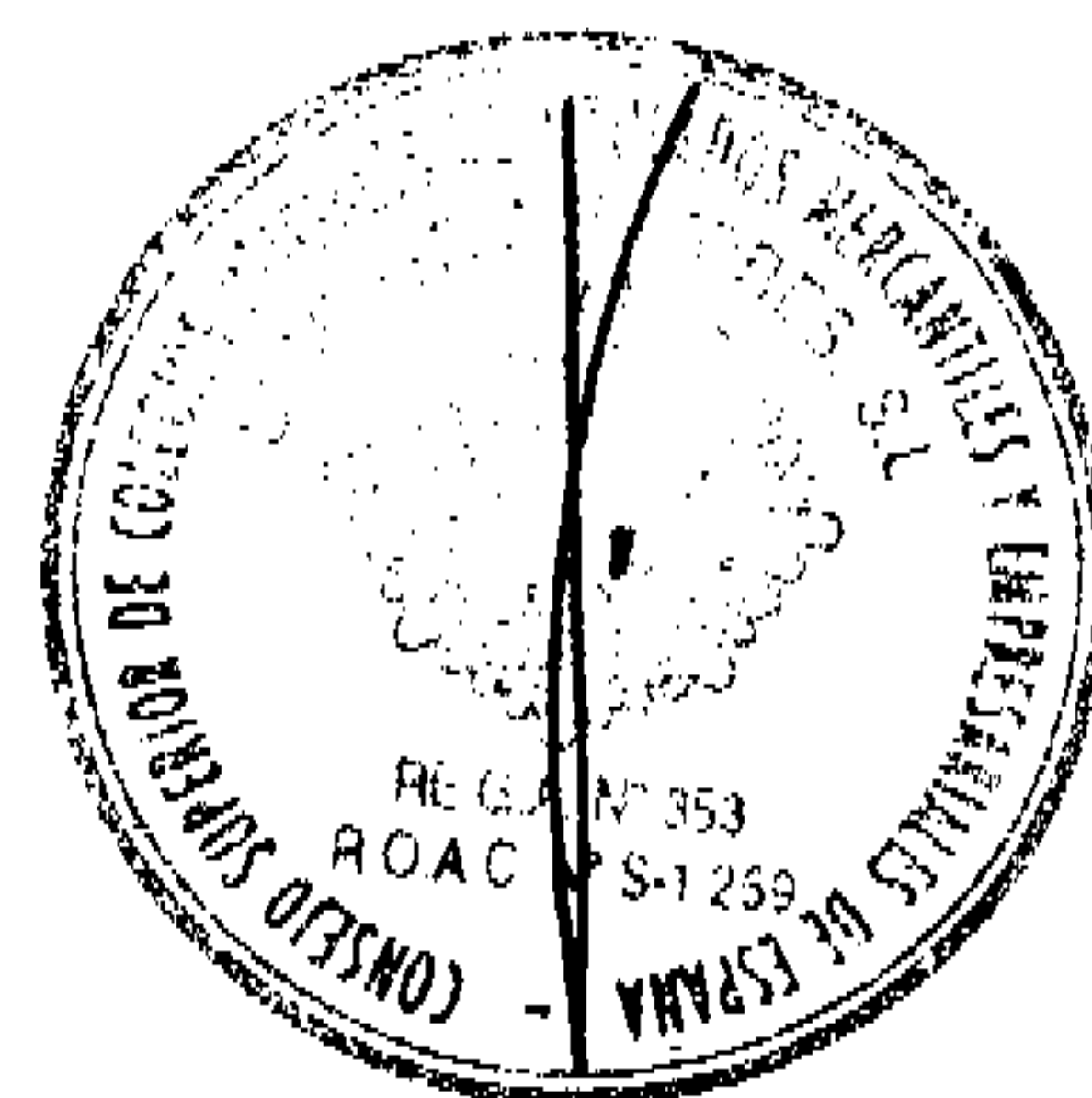
VICEPRESIDENTE: José Antonio GUZMÁN GONZÁLEZ. Durante doce años perteneció a empresas del sector distribución, con responsabilidades en control económico, financiero-fiscal y presupuestario, gestión de stocks, estadística e informática. En 1971 ingresó en el Grupo financiero del Banco Popular Español, desarrollando su actividad profesional en el área de mercados financieros. Ha sido Director General de la Gestora de Patrimonios Financieros de particulares e institucionales, así como de la Gestora de los Fondos de Inversión Eurovalor hasta finales de 1998. Año de nacimiento 1935.

SECRETARIO: Mariano DE LA ESCALERA COTTEREAU. Abogado en ejercicio, vinculado a varias inmobiliarias como Paraiso de Javea S.L., GESPAU S.L., y PROPAU CENTRE ESTE S.A. dedicadas a la compra-venta de inmuebles, es en la actualidad Presidente del Consejo de Administración de las dos últimas. Año de nacimiento 1930.

VOCALES:

Cristóbal ÁVILA TAVIRA. Es farmacéutico. Ha sido Director de diversas empresas dedicadas al transporte y almacenaje. Año de nacimiento 1926.

Juan Francisco CEREZO GARCÉS. Es industrial. Vicepresidente de Inmuebles Cerezo; actualmente es Consejero Delegado de Dirac, sociedad de importación de productos de informática. Año de nacimiento 1929.



Jesús María GARCÍA-VALCÁRCEL SÁIZ. Es industrial, siempre ligado a empresas constructoras del sector inmobiliario. Año de nacimiento 1934.

Antonio GÓMEZ DE OLEA NAVEDA. Es Licenciado en Ciencias Químicas y Master en Dirección de Empresas por la Universidad de Deusto. Consejero de Inmobiliaria Nueva Orleans y Compañía Urbanizadora del Coto S.A. Año de nacimiento 1926.

F. Javier MOLINS LÓPEZ-RODÓ. Es Economista y Master en Economía y Dirección de Empresas por el I.E.S.E. Presidente de Inversora Patrimonial, S.A. y Consejero Delegado de Inversora Pedralbes S.A., sociedad que representa a Cementos Molins S.A. como Vicepresidente 2º del Consejo de Administración. Consejero de Popularinsa, S.A. Año de nacimiento 1946.

Eduardo PUIG ROJAS. Es Químico. Está vinculado a diversas empresas del sector de aceites. Año de nacimiento 1924.

José Luis SOLESIO DE LA PRESA. Es Ingeniero Agrónomo. Ha trabajado como Ingeniero, Jefe de Proyectos y Director de varias empresas, y actualmente es Presidente de Hera Holding compuesto, entre otras, por TRATESA, CEGASA y AMASA, Entidades dedicadas a actividades medio-ambientales. Año de nacimiento 1934.

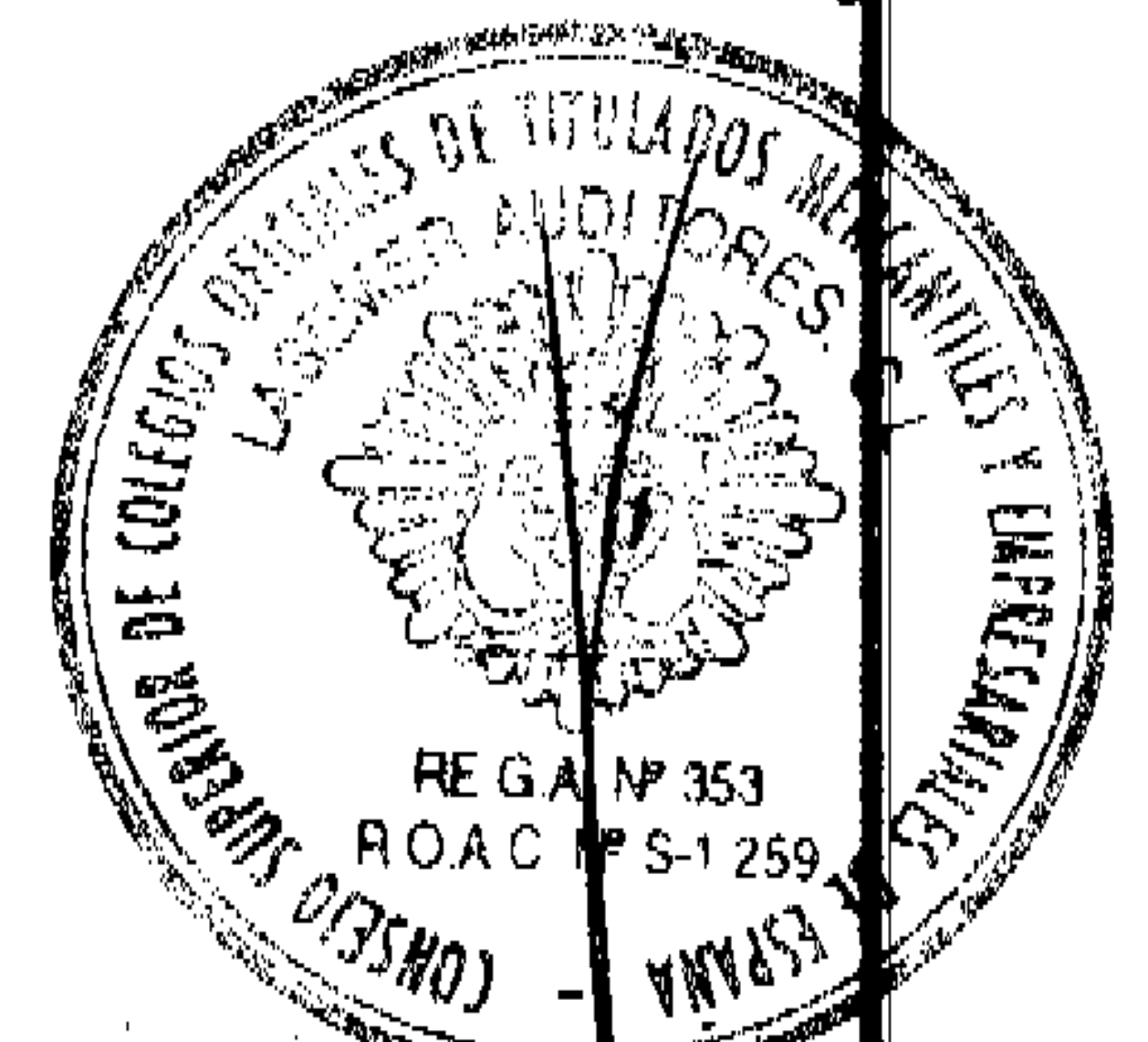
f) COMITÉ DE AUDITORIA

En la reunión del Consejo de Administración del 15/10/03, de acuerdo con la normativa vigente, se nombraron los miembros que componen el Comité de Auditoria.

Presidente	D. Francisco Javier Molins López-Rodó
Secretario	D. Juan Francisco Cerezo Garcés
Vocal	D. José Antonio Guzmán González

Entre sus competencias están:

- 1.- Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia.
- 2.- Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento del Auditor de Cuentas externo.
- 3.- Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la sociedad.
- 4.- Llevar las relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoria de cuentas, así como aquellas comunicaciones previstas en la legislación de auditoria de cuentas y en las normas técnicas de auditoria.



g) RETRIBUCIONES Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El Consejo de Administración no percibe sueldos, dietas ni remuneraciones de cualquier clase.

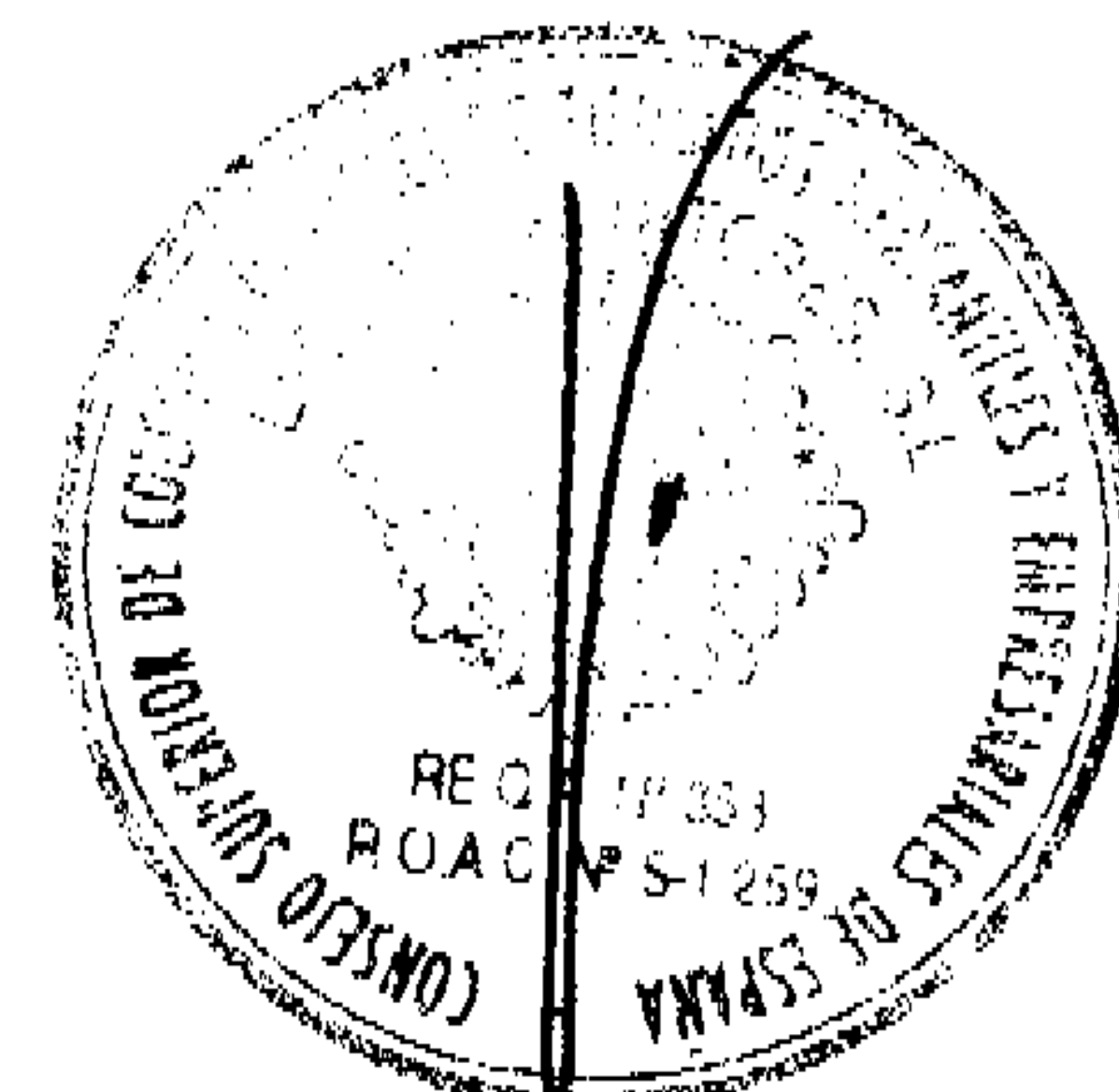
No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni disfruta (el Consejo) de anticipos o créditos concedidos, avalados o garantizados por la Sociedad.

Los miembros del Consejo de Administración de la sociedad informan que ninguno de ellos o personas actuando por su cuenta, han realizado durante el ejercicio 2003 operaciones con esta sociedad cotizada que sean ajenas al tráfico ordinario de la misma o realizadas en condiciones que no sean las normales de mercado.

h) INFORMACIÓN EXIGIDA POR EL ARTÍCULO 127 TER. DE LA LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS

De acuerdo con lo que establece el artículo 127 ter. de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, en relación con la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, se indican a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Unión Europea de Inversiones, S.A., en cuyo capital participan los administradores, así como los cargos o funciones que, en su caso, ejerzan en ellas:

	Sociedad participada	Participación	Funciones
CRISTÓBAL ÁVILA TAVIRA	--	--	--
JUAN FRANCISCO CEREZO GARCÉS .	--	--	--
MARIANO DE LA ESCALERA COTTEREAU	--	--	--
JESÚS MARÍA GARCÍA-VALCÁRCEL SÁIZ	--	--	--
ANTONIO GÓMEZ DE OLEA NAVEDA	--	--	--
JOSÉ ANTONIO GUZMÁN GONZÁLEZ	--	--	--
FRANCISCO JAVIER MOLINS LÓPEZ-RODÓ	Inversora Pedralbes S.A	6,52%	Consejero Delegado
	Popularinsa S.A	0,0003%	Consejero
	Otinix S.A	5,91%	Consejero Delegado
LUIS MONTUENGA AGUAYO	Popularinsa S.A	0,5%	Presidente
EDUARDO PUIG ROJAS	--	--	--
JOSÉ LUIS SOLESIO DE LA PRESA	--	--	--



ACUERDOS QUE SE SOMETERÁN A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA Y EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS, QUE SERÁ CONVOCADA PARA EL DIA 19 DE MAYO DE 2004, EN 2ª CONVOCATORIA

Primero.- Aprobación de las Cuentas Anuales, de la aplicación del Resultado, de la gestión social y del Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2003.

Segundo.- Reelección de Consejeros.

Tercero.- Renovación de la autorización conferida en su día al Consejo de Administración de la Sociedad para acordar el aumento del capital social de la Entidad conforme, a lo que establece el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, con la consiguiente modificación del artículo 6º de los Estatutos Sociales, en su caso.

Cuarto.- Autorización al Consejo de Administración de la Sociedad para la adquisición de acciones propias, dentro de los límites y plazos que permita la Ley.

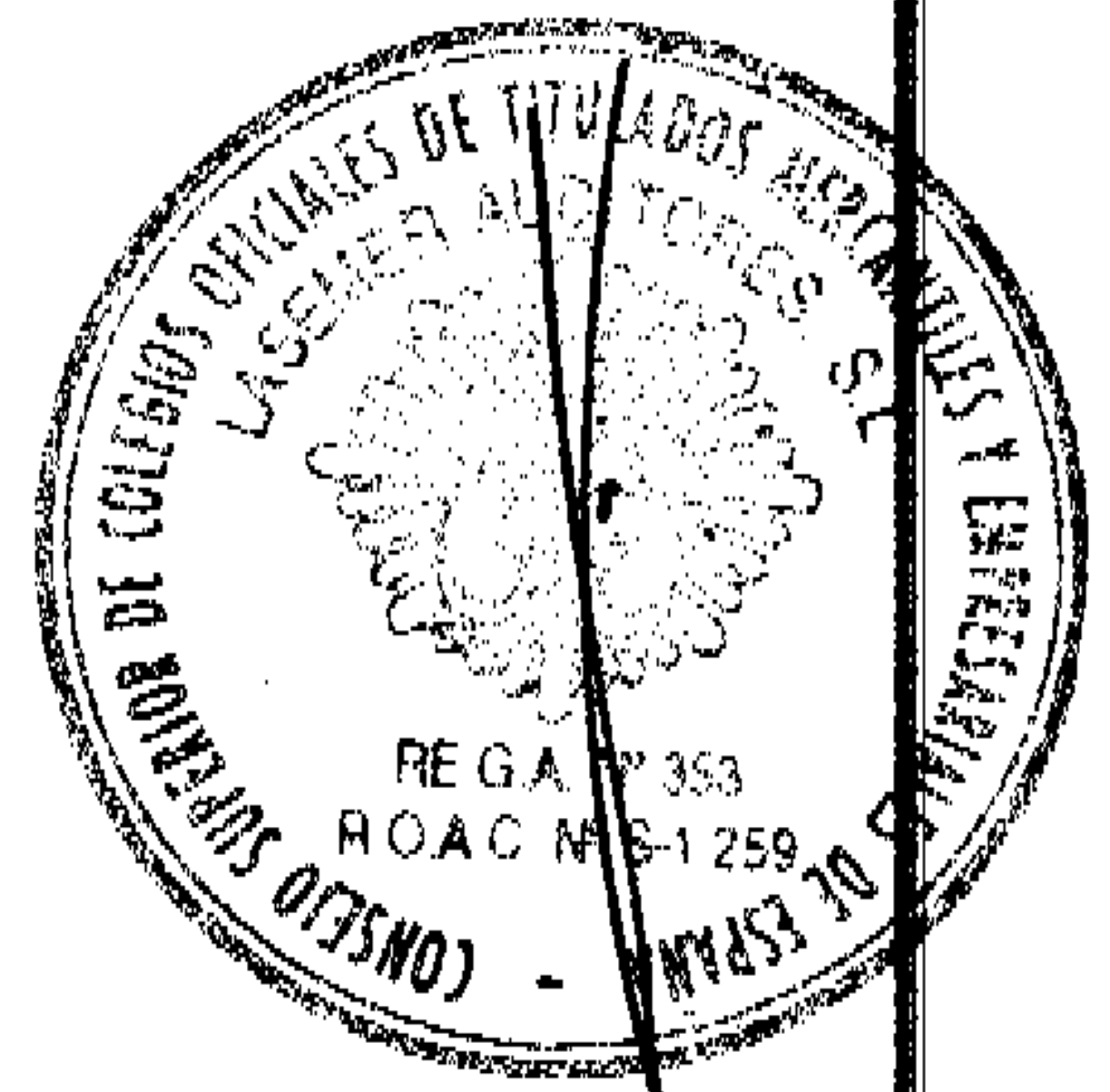
Quinto.- Aprobación del Reglamento de la Junta General de la Sociedad. Información a la Junta General sobre el Reglamento del Consejo de Administración

Sexto.- Modificación de los artículos 15º y 18º de los Estatutos Sociales con la finalidad de adaptar los Estatutos Sociales a las disposiciones contenidas en los artículos 105.4, 106.2 y 112 de la Ley de Sociedades Anónimas, en la nueva redacción introducida por la Ley 26/2003, de 17 de julio.

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

Octavo.- Ruegos y preguntas.

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



APROBACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN El Consejo de Administración de UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A., en su reunión del 24 de Marzo de 2004, 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 2003.

Luis MONTUENGA AGUAYO
Presidente

José Antonio GÓZMAN GONZÁLEZ
Vicepresidente

Mariano DE LA ESCALERA COTTEREAU
Secretario

Juan Francisco CEREZO GARCÉS
Consejero

Jesús M^a GARCÍA-VALCÁRCEL SAIZ
Consejero

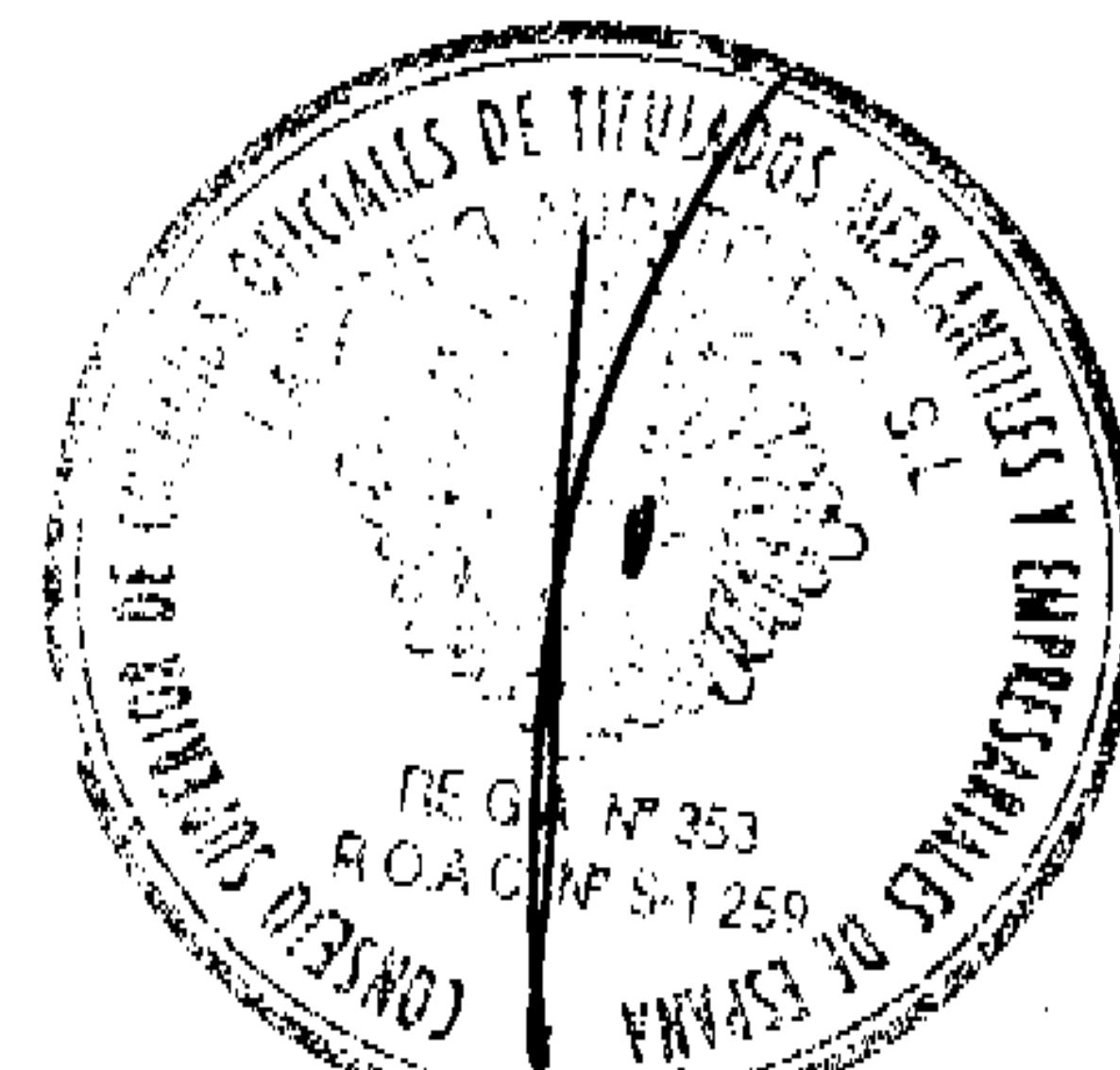
Antonio GÓMEZ DE OLEA NAVEDA
Consejero

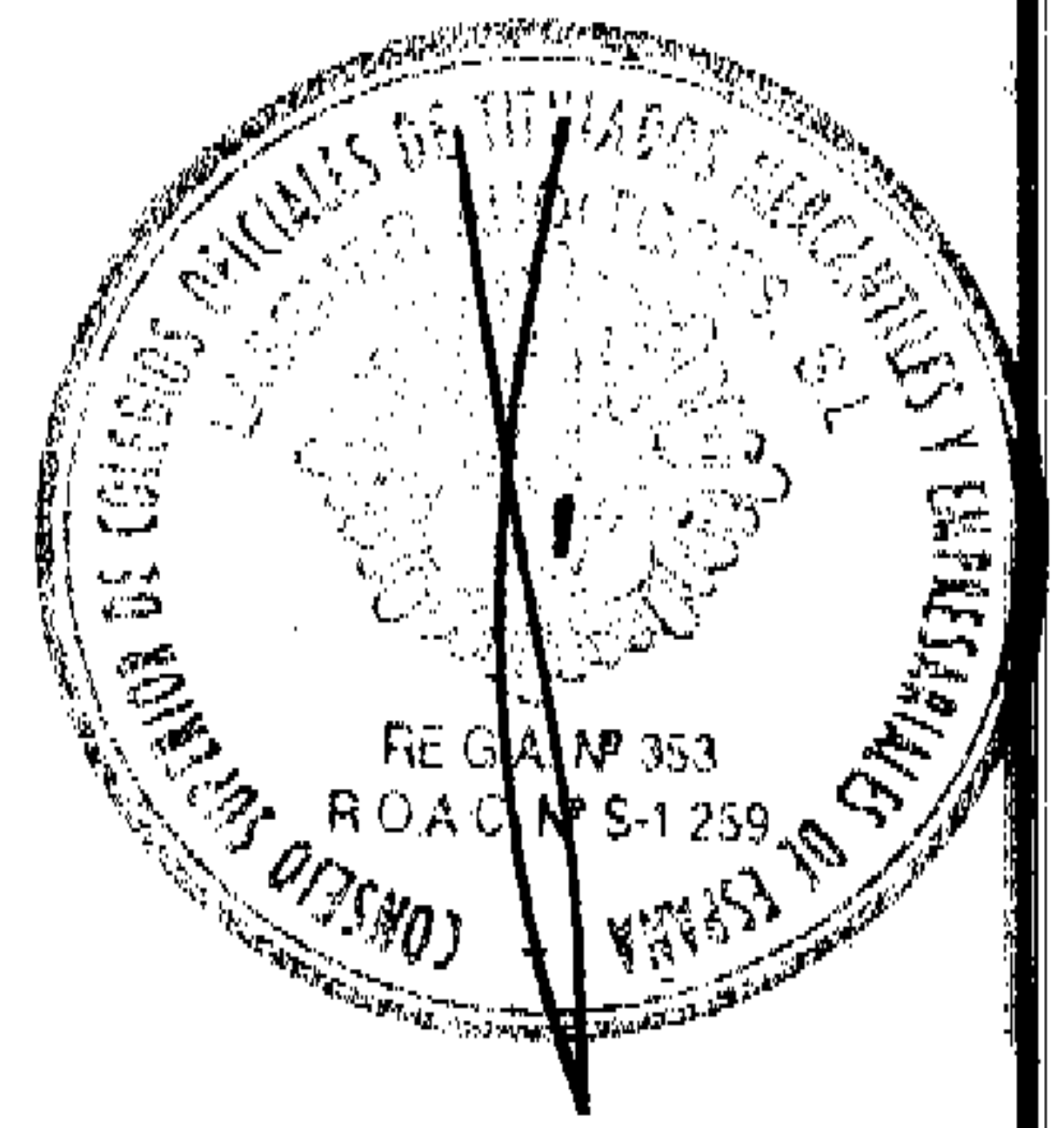
Francisco Javier MOLINS LÓPEZ-RODÓ
Consejero

José Luis SOLESIO DE LA PRESA
Consejero

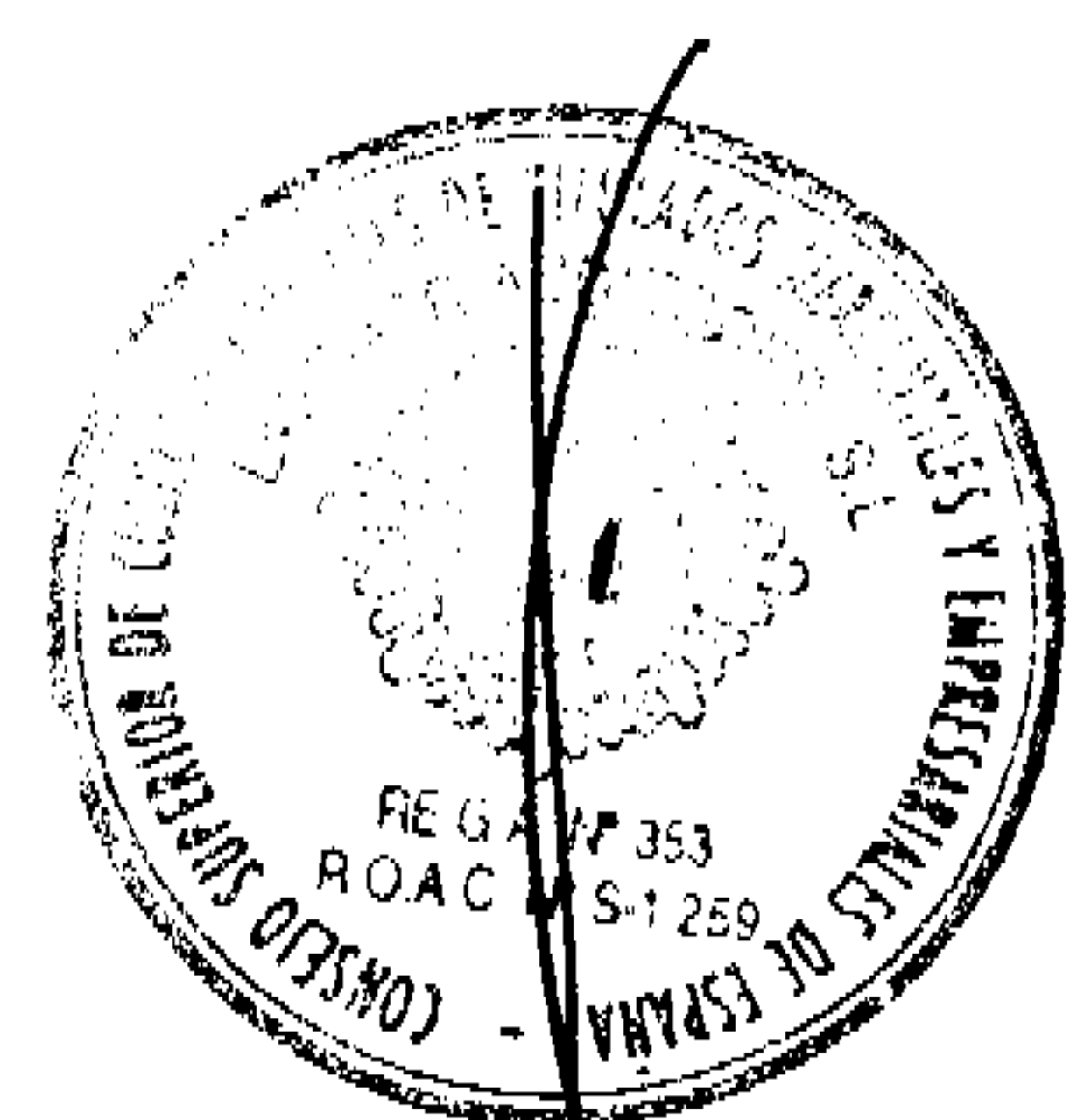
Eduardo PUIG ROJAS
Consejero

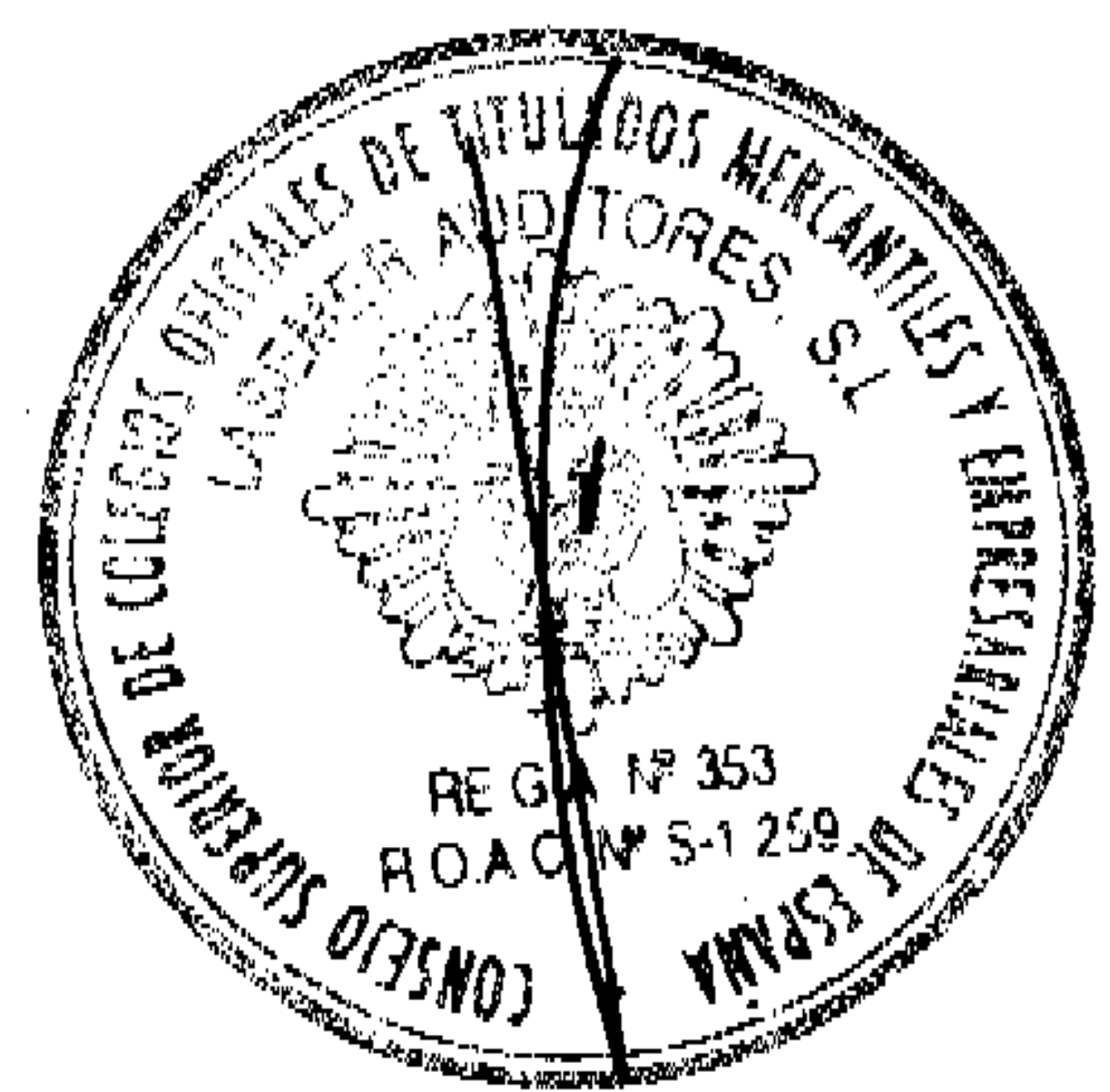
De conformidad con el artículo 171.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, se hace constar que las presentes cuentas anuales no han sido firmadas por el Consejero D. Cristóbal Ávila Tavira, ausente por enfermedad.





INFORME DE GESTIÓN





POLÍTICA DE GESTIÓN

Por su actualidad y vigencia, reproducimos a continuación los criterios que, sobre la política de gestión establecida en su día por los Administradores de la Sociedad, se vienen dando a conocer, año tras año, en los respectivos Informes de Gestión:

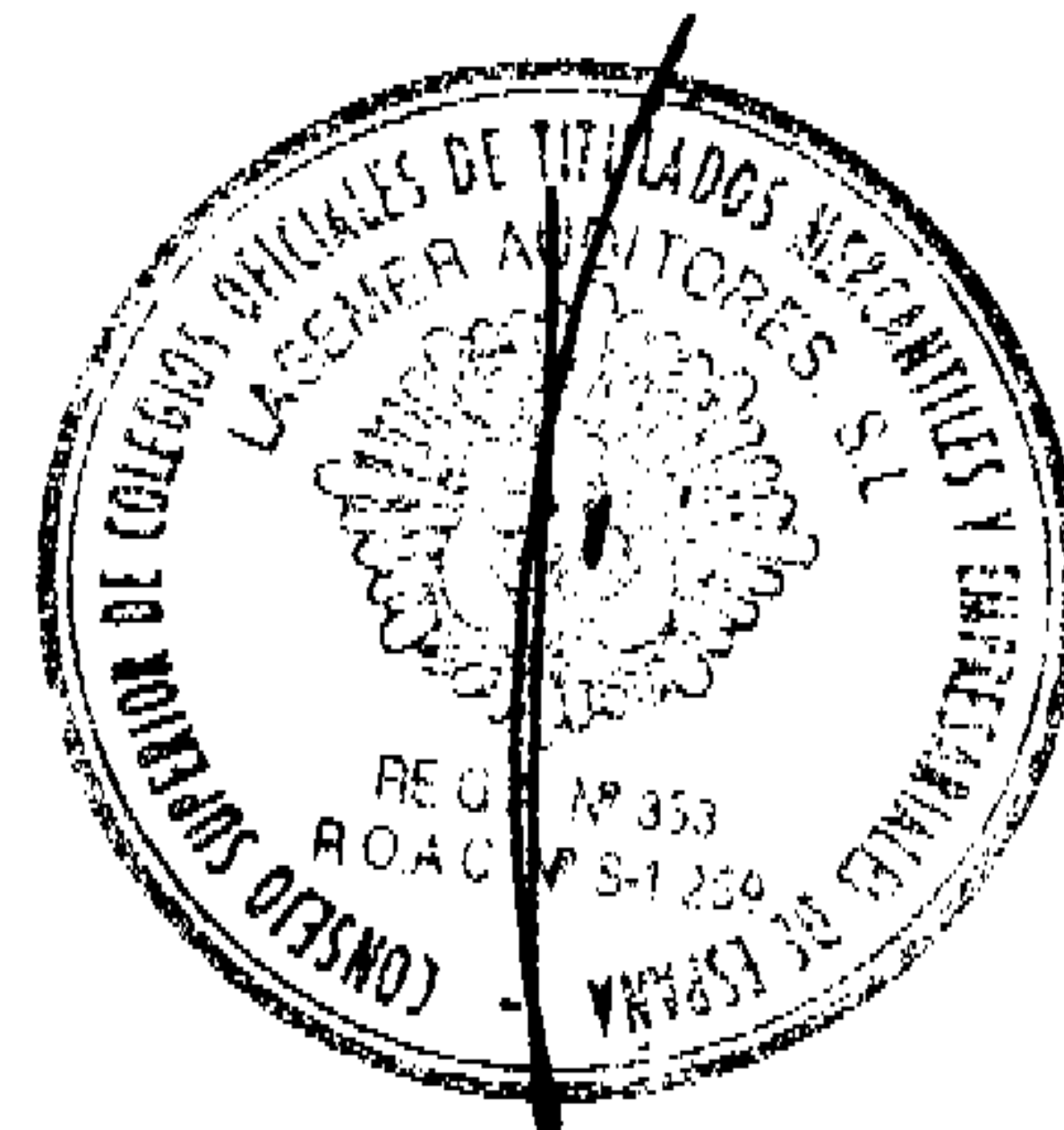
“ El modelo que los Administradores de UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES fijaron en su día y vienen desarrollando de forma consistente desde años atrás se concreta principalmente en tres principios básicos, que se resumen en: Seguridad, Rentabilidad económica y Expectativas de revalorización o capitalización 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 UNIÓN 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 UNIÓN 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.”

“... sólo los resultados obtenidos a medio/largo plazo pueden avalar el acierto de los criterios adoptados.”

Los Resultados obtenidos por la Sociedad en el período 1993-2003 (cuya evolución de los datos más significativos se refleja y comenta a continuación) y su aceptación por parte de los accionistas de UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES que, en su mayoría, mantienen un alto grado de estabilidad, avalan la bondad de la política de gestión descrita, por lo que los Administradores de la Sociedad consideran vigente el modelo de gestión aplicado, no previendo su modificación en un futuro inmediato, salvo que circunstancias no predecibles lo aconsejaran.



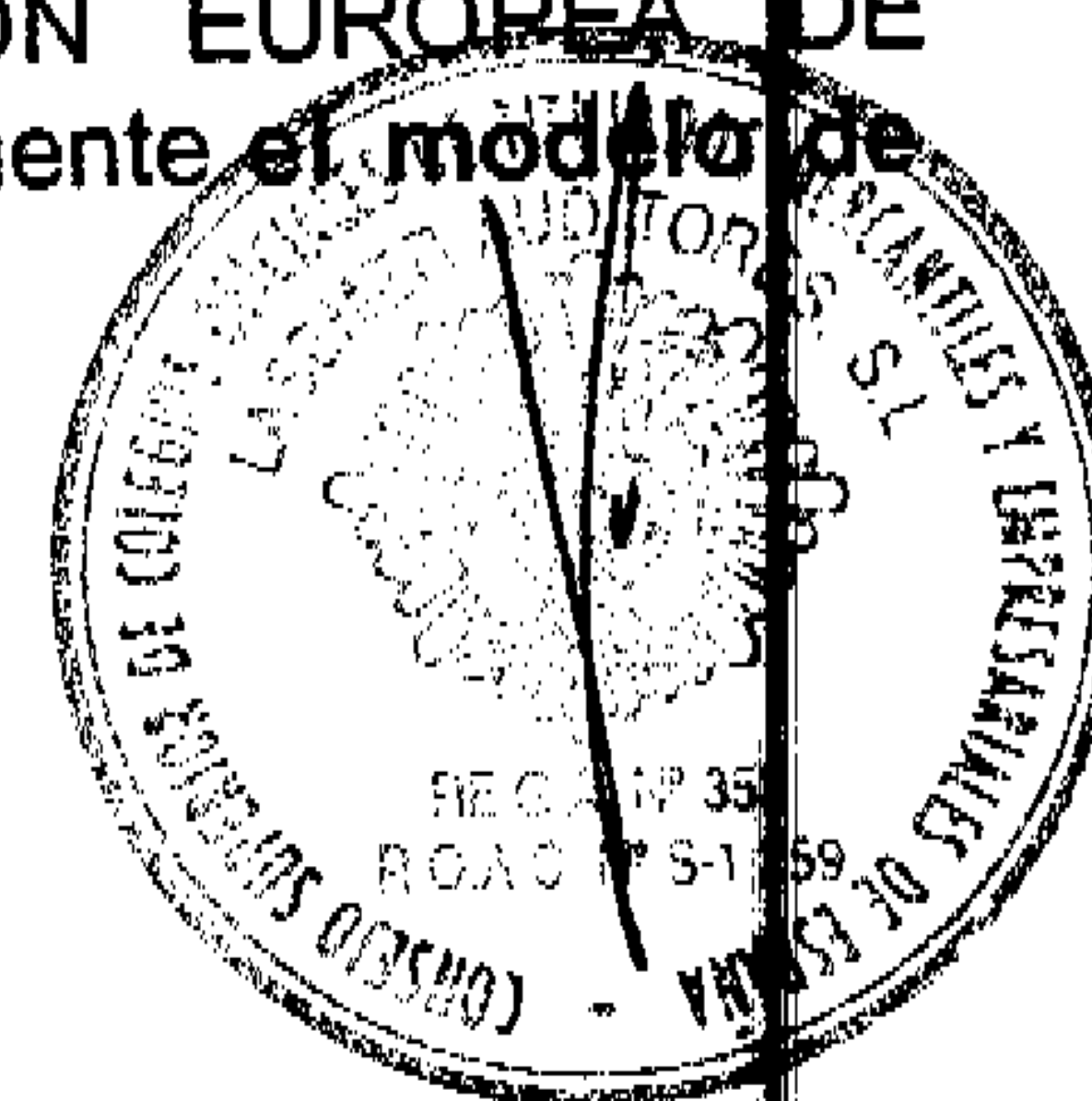
DATOS CORRESPONDIENTES AL PERIODO 1993-2003

Conceptos	Resultados del periodo 1993-2003		2003 (31-12-2003)	1993 (31-12-1993)
	Resultado	Incremento		
PATRIMONIO (Miles de euros) Tasa de revalorización anual	190.626 14,02%	271,51%	260.836	70.210
RENTABILIDAD ACCIONISTA				
POR COTIZ.BURSÁTIL (Euros) Tasa de revalorización anual	12,47 14,78%	296,90%	16,67	4,2*
TOTAL DIVID.PERCB.EN EL PERIODO Rentabilidad anual media	4,593 10,53%		(0,34+0,36 +0,38+0,40+0,43 +(0,30+0,17)+0,50 +0,53+0,57+0,613)	
TOTAL RENTAB. ANUAL MEDIA	25,31%			
ÍNDICE BOLSA MADRID Tasa de revalorización anual	485,21 9,61%	150,33%	807,98	322,77
IBEX-35 Tasa de revalorización anual	4.121,98 7,91%	114,02%	7.737,20	3.615,22
COTIZ. ACCIONES BPE Tasa de revalorización anual	35,27 14,67%	293,18%	47,30	12,03

* Cifra adaptada al split y ampliación de capital efectuados en 1999.

Como puede observarse:

- En el período contemplado, el Patrimonio de la Sociedad se ha incrementado en 190.626 miles de euros (un 271,51%), equivalente a una tasa de revalorización anual del 14,02%.
- La rentabilidad anual media obtenida por el accionista ha sido del 25,31%, del que un 14,78% corresponde a la tasa de revalorización anual por cotización bursátil, y un 10,53% a la rentabilidad anual media por dividendos percibidos más devolución de capital.
 - Así pues, los Administradores de la Sociedad consideran que una rentabilidad anual media del 25,31%, alcanzada para los accionistas estables de UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES en los últimos 10 años, avala más que satisfactoriamente el modelo de gestión aplicado.

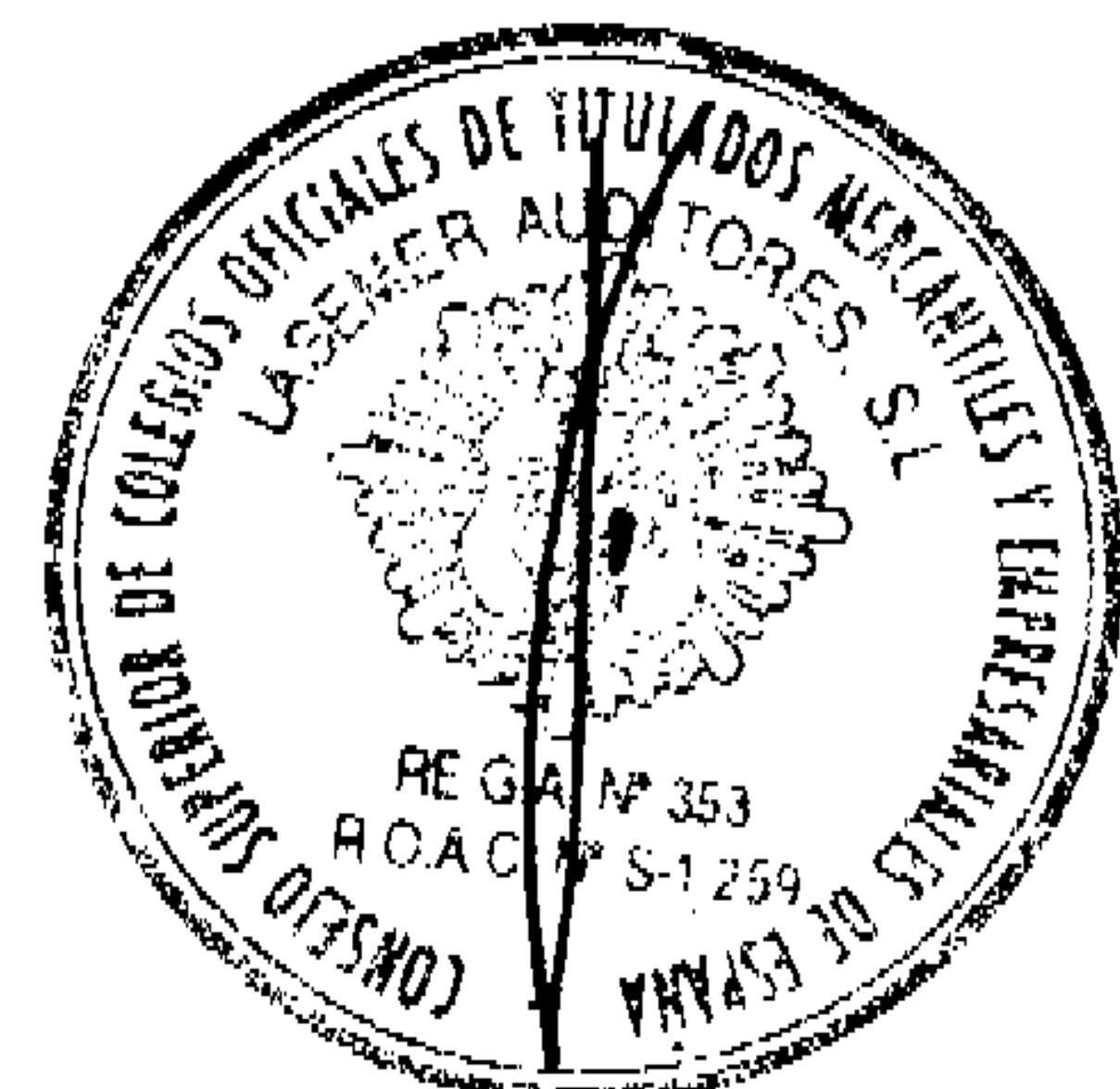


EVOLUCIÓN DE UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A. DURANTE 2003

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

	31/12/03	31/12/02	31/12/01
RENDIMIENTOS DE LA CARTERA	<u>8.283.888,91</u>	<u>7.465.323,58</u>	<u>6.590.080,46</u>
De Dividendos	8.276.129,00	7.445.701,35	6.565.486,59
De Renta Fija	-	-	-
De Activos Monetarios	7.519,69	16.222,23	22.746,88
De Entidades de Crédito	240,22	3.400,00	1.846,99
- GASTOS	<u>187.089,56</u>	<u>150.056,33</u>	<u>149.183,85</u>
Amortizaciones	3.000,09	3.000,09	3.000,09
De Administración	111.187,24	111.187,24	111.187,24
Bancarios y financieros	49.765,15	12.318,47	13.907,47
Diversos	23.137,08	23.550,53	21.069,15
Tributos	-	-	19,90
= RENDIMIENTO NETO ORDINARIO	<u>8.096.799,35</u>	<u>7.315.267,25</u>	<u>6.440.896,61</u>
+/- RESULTADO POR ENAJENACION TITULOS	-	-	<u>-64.272,88</u>
Beneficios	-	-	177,74
Pérdidas	-	-	64.450,62
= RECURSOS GENERADOS	<u>8.096.799,35</u>	<u>7.315.267,25</u>	<u>6.376.623,73</u>
+ Prov. Cartera de Valores	-	-	-67.573,02
- Provisión ITP Y AJD	-	40.250,34	-
- Gastos de ejercicios anteriores	3.670,20	-	-
+Ingresos Extraordinarios	220.556,75	149,52	536,49
+Ingresos o beneficios de ejercicios anteriores	10.260,58	147.736,68	22.057,32
= RESULTADOS DEL EJERCICIO (Antes de impuestos)	<u>8.323.946,48</u>	<u>7.422.903,11</u>	<u>6.466.790,56</u>
- IMPTº S/SDADES. DEVENG. (Gastos Ejercicio)	<u>1.461.741,85</u>	<u>1.295.018,35</u>	<u>1.114.428,02</u>
= BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	<u>6.862.204,63</u>	<u>6.127.884,76</u>	<u>5.352.362,54</u>
Dividendo	5.931.000,00 *	5.517.000,00	5.130.000,00
Beneficio retenido	931.204,63	610.884,76	222.362,54

*Ver Pág.15



Patrimonio de la Sociedad

Evolución en el ejercicio 2003

El patrimonio de la Sociedad valorado a los cambios del 31 de Diciembre de 2003 (Pág.20) asciende, incluyendo la liquidez, a 260.836 miles de euros, con una apreciación en el año de 49.575 miles de euros (+23,46%) sobre el valor del patrimonio al 31 de Diciembre de 2002, que era de 211.261 miles de euros. Si tuviéramos en cuenta los 5.517 miles de euros repartidos en concepto de Dividendo (0,613 euros/acción) se llegaría a una revalorización real del patrimonio en 2003 de 55.092 miles de euros, es decir, un 26,08%. La apreciación del Índice de la Bolsa de Madrid, en igual período, ha sido del 27,44%.

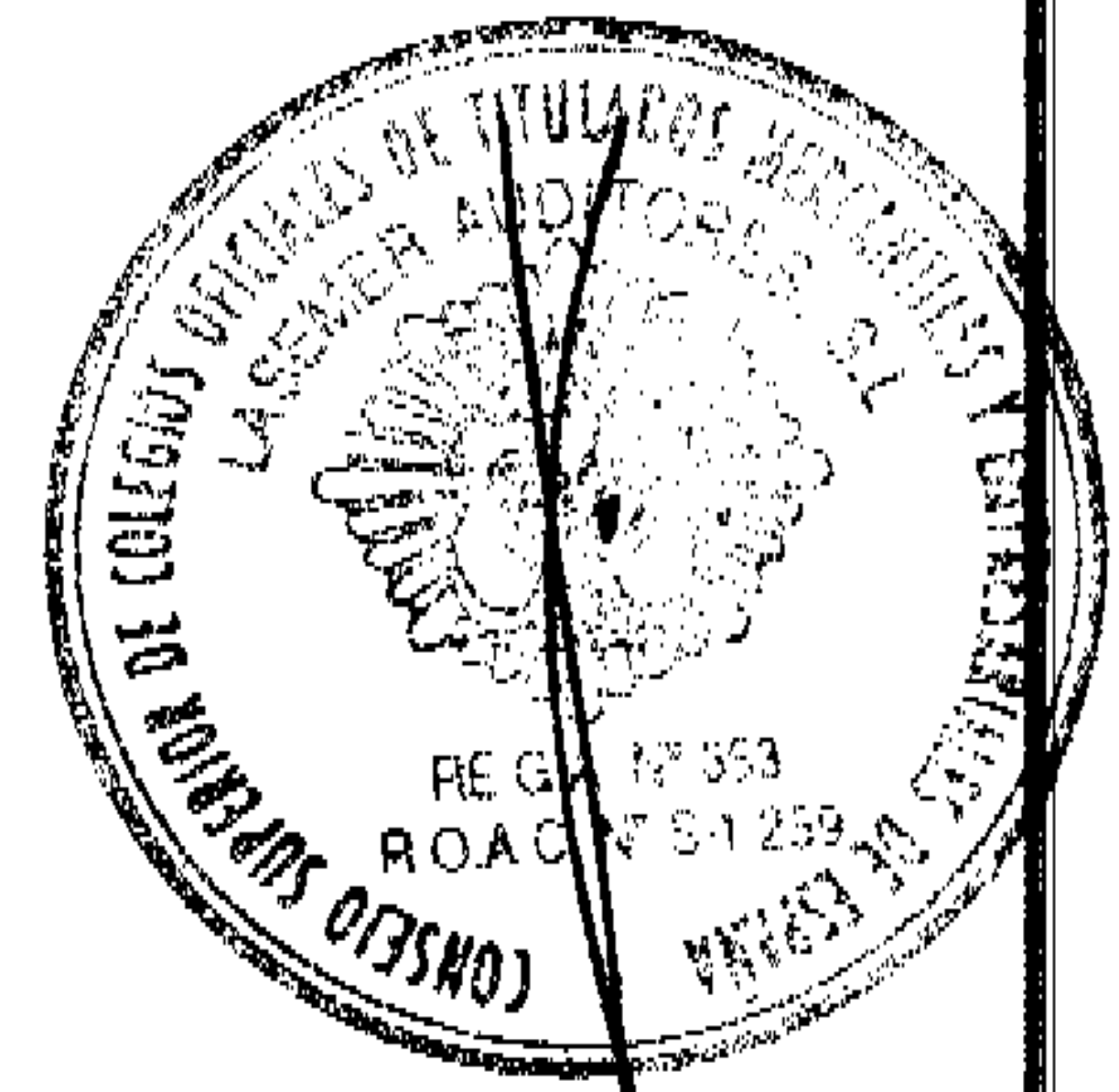
Estructura de la inversión

La estructura de la inversión (Pág.20) mantiene básicamente la misma distribución que a finales de 2002, concentrándose en valores bancarios de reconocida solidez, solvencia y rentabilidad.

Adquisición de acciones propias.

En la Junta General Ordinaria de 18 de Junio de 2003 se acordó autorizar y facultar nuevamente al Consejo de Administración para adquirir las acciones de UNIÓN 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 2004.

Durante el ejercicio se ha hecho uso de esta facultad, adquiriendo directamente 150.000 acciones el 20.10.03, que representa el 1'67% del capital social, habiéndose vendido posteriormente a precios de mercado con un beneficio de 220.231,65 euros. Al 31.12.03 no hay saldo en autocartera. De acuerdo con la normativa vigente, en ningún momento las operaciones de compra y venta han respondido a un propósito de intervención en el libre proceso de formación de precios.



Valor teórico y bursátil de UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES

	Valor Liquidativo (Euros)	Valor liquidativo después Impuestos (Euros)	Cotización UEI (Euros)	Ibex-35	Cotización BPE (Euros)
31.12.02	23,47	16,50	13,25	6.020,20	38,97
31.12.03	28,98	20,14	16,67	7.737,20	47,30
Revalorización (%)	23,48%	22,06%	25,81%	28,52%	21,38%
Máximo anual	28,98(31/12)	20,14(31/12)	16,60(19/12)	7.818,00	48,07(30/12)
Mínimo anual	22,88(28/02)	16,12(28/02)	13,00(17/01)	5.447,70	36,05(29/01)
Medio *	25,75	17,98	14,91	6.709,12	46,12

Volumen contratación

12.927.208,81 Euros

* Datos calculados a partir de los valores liquidativos a finales de cada mes , dato medio de índice y cotizaciones obtenidos de Bloomberg.

Como puede observarse, los datos presentados en el cuadro precedente reflejan el valor liquidativo de la Sociedad en dos columnas, con el fin de facilitar al accionista la valoración del mismo, deducida la previsión del Impuesto sobre Sociedades de la plusvalía latente. De esta forma, podremos establecer comparaciones más homogéneas con la cotización de la acción en la Bolsa de Madrid, que igualmente se expone.

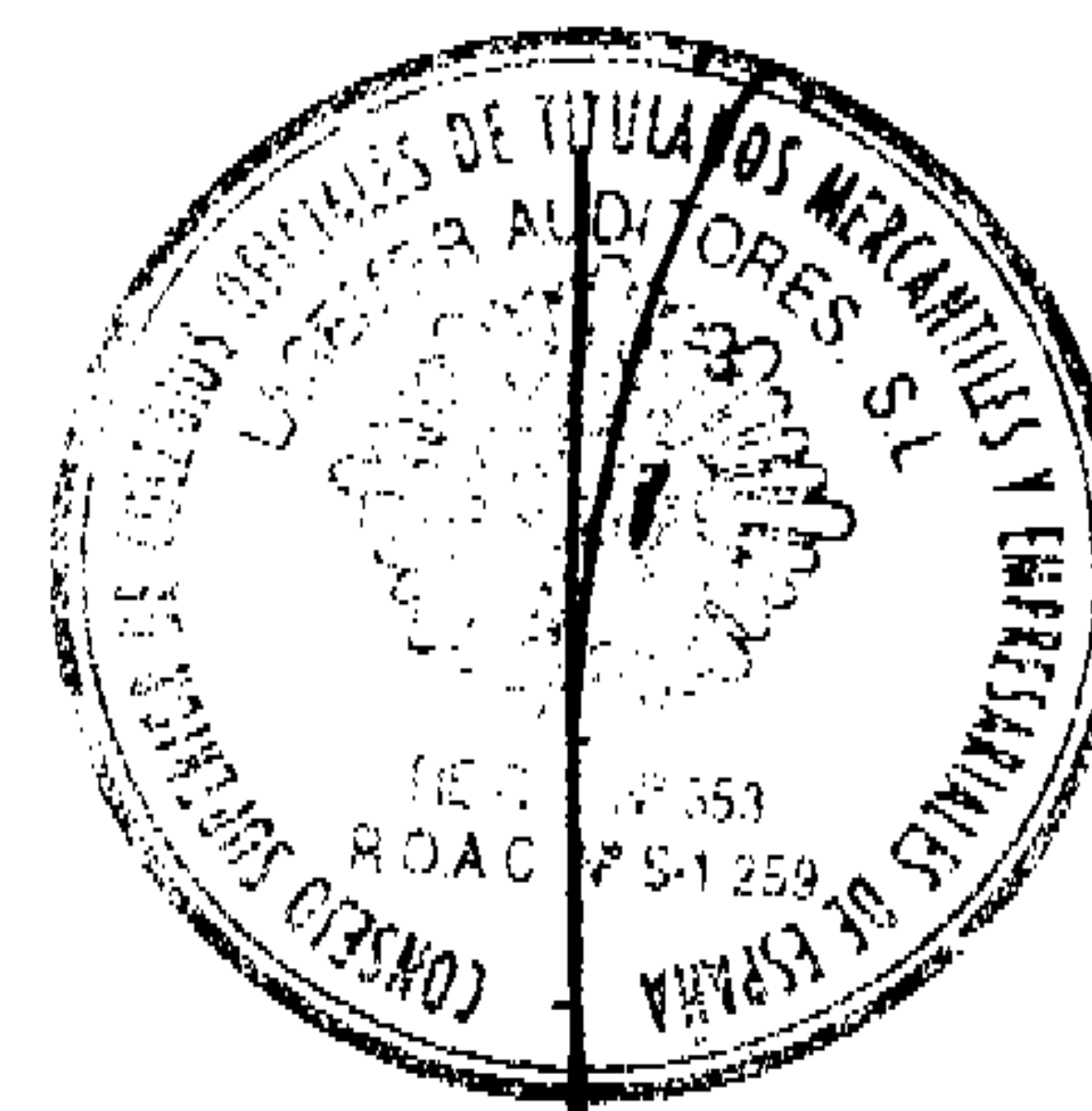
Si comparamos la cotización de UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES a final de 2003 (16,67 euros) con la cotización al cierre del ejercicio 2002 (13,25 euros) se observa que se ha incrementado en un 25,81% ; si además tenemos en cuenta el dividendo pagado en el ejercicio (0,613 euros) obtenemos una rentabilidad total para el accionista del 30,44%.

El volumen de contratación efectiva de las acciones durante 2003 ha sido de 12.927 miles de euros.

Análisis de los Resultados obtenidos

Por lo que respecta al **patrimonio de la Sociedad**, analizado con más detalle en su apartado correspondiente de la página 36 tenemos:

- Se ha revalorizado en 55.092 miles de euros respecto al ejercicio anterior (+26,08%), después de pagar un Dividendo de 5.517 miles de euros.
- El total de plusvalías latentes alcanza los **227.454 miles de euros, 6,63 veces el costo** de la inversión.



En cuanto al **Rendimiento Neto Ordinario** (8.283.888,91 euros de Rendimientos de la Cartera, menos 187.089,56 euros de Gastos totales), asciende a **8.097 miles de euros, superior al de 2002** (7.315 miles de euros) **en un 10,69%**. Si a esta cifra le sumamos 221 miles de euros correspondientes a ingresos extraordinarios, 10 miles de euros en concepto de ingresos de ejercicios anteriores, y deducimos 1.462 miles de euros por el Impuesto de Sociedades y 3,7 miles de euros de gastos de ejercicios anteriores, nos da un **Beneficio Neto de 6.862 miles de euros**. Como ha quedado expuesto en la página 15, se propone que su destino sea a Dividendo Activo por importe de 5.931 miles de euros, destinando a Otras Reservas los 931,20 miles de euros restantes.

PERSPECTIVAS Y HECHOS IMPORTANTES

Todos los indicadores apuntan a una recuperación económica durante el año 2004, aunque las tensiones geo-políticas siguen presentes. Por lo que respecta a la evolución de UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A., a continuación se recogen los datos más significativos al 29 de febrero de 2004.

El Rendimiento Neto Ordinario es de 1.878 miles de euros, que representa +11,17% respecto a la misma fecha del año anterior y la valoración de la cartera al 29.02.2004 era de 273.188 miles de euros, siendo la plusvalía latente de 238.547 miles de euros a la misma fecha.

* * *

