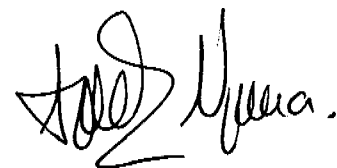


AGNÈS NOGUERA BOREL como Secretario del Consejo de Administración de la entidad **VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.**, con C.I.F. nº A-46069084.

CERTIFICO

Que las Cuentas Anuales individuales y consolidadas y el Informe de gestión del ejercicio 2002 de la presente Sociedad han sido firmadas por todos los administradores a la fecha de formalización de las mismas.

Todo lo cual certifico a los efectos oportunos en Valencia a 20 de febrero de 2003.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Agnès Noguera', with a stylized flourish at the end.

EL SECRETARIO
Agnès Noguera Borel

COPIA AUTORIZADA

VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.

Cuentas Anuales de 2002

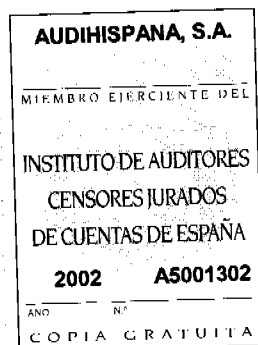
**Incluye Informe de Auditoría
de Cuentas Anuales**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de
VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2002, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, además de las cifras del ejercicio 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2002. Con fecha 18 de febrero de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2001 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A. al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones 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.

Valencia, 7 de febrero de 2003



AUDIHISPANA

Alberto Marco
Socio

BARCELONA	BILBAO	CASTELLÓN	MADRID	MURCIA	VALENCIA	YECLA
Tres Torres, 7	Colón de Larreategui, 30, 1º	Gasset, 10, entlo.	Velázquez, 24, 7º	Pza. Santa Gertrudis, 1	Avda. de Aragón, 12	Juan Ortuño, 2 entlo.
08017 Barcelona	48009 Bilbao	12001 Castellón	28001 Madrid	30001 Murcia	46021 Valencia	30510 Yecla
Tel. 93 206 39 00	Tel. 94 423 74 92	Tel. 964 22 72 70	Tel. 91 576 39 99	Tel. 968 22 03 33	Tel. 96 337 23 75	Tel. 968 79 12 09
Fax 93 206 39 10	Fax 94 424 23 41	Fax 964 22 36 66	Fax 91 577 48 32	Fax 968 21 17 27	Fax 96 337 15 19	Fax 968 71 81 91
bcn@audihipana.com	bio@audihipana.com	cas@audihipana.com	mad@audihipana.com	mur@audihipana.com	val@audihipana.com	yecla.mur@audihipana.com

Oficinas asociadas a AUDIHISPANA en Asturias, Cádiz, Pamplona, Sevilla, Tenerife, Vitoria y Zaragoza.

AUDIHISPANA ES MIEMBRO DE RSM INTERNATIONAL ORGANIZACION MUNDIAL DE FIRMAS INDEPENDIENTES DE AUDITORIA Y CONSULTORIA.
AUDIHISPANA PERTENECE A UNHISE (AUDIHISPANA-FIHOC) Y AUDIHISPANA AMBIO.

INSCRITA EN R.O.A.C. Nº S-231 - REG. MERC. DE BARCELONA, T. 5.842, L. 5.139, SEC. 2ª, F. 142, H. 68.509, INS. 1ª, C.I.F. A-08914830

CUENTAS ANUALES ABREVIADAS

31 DE DICIEMBRE DE 2002

VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN ABREVIADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001 (EN EUROS)

ACTIVO	EJERCICIO 2002	EJERCICIO 2001
B) INMOVILIZADO	39.519.428,81	36.584.511,88
II.- Inmovilizaciones inmateriales (nota 5)	625,32	-
III.- Inmovilizaciones materiales(nota 6)	6.676,06	3.357,09
IV.- Inmovilizaciones financieras(nota 7)	36.602.325,10	33.671.352,46
V.- Acciones propias	2.909.802,33	2.909.802,33
D) ACTIVO CIRCULANTE	2.425.115,28	671.858,70
III.- Deudores	453.567,20	284.728,94
IV.- Inversiones financieras temporales(nota 8)	1.700.346,78	100.613,91
VI.- Tesorería	271.201,30	286.515,85
TOTAL GENERAL	41.944.544,09	37.256.370,58

PASIVO	EJERCICIO 2002	EJERCICIO 2001
A) FONDOS PROPIOS (nota 9)	31.016.612,29	30.533.220,93
I.- Capital suscrito	6.408.995,00	6.408.995,00
II.- Prima de emisión	17.850.476,47	18.437.118,87
III.- Reservas de revalorización	108.908,95	108.908,95
IV.- Reservas	5.982.184,16	5.332.357,68
VI.- Pérdidas y Ganancias (beneficios)	848.704,06	433.990,89
VII.- Dividendo a cuenta del ejercicio	(182.656,35)	(188.150,46)
B) ING. A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-	-
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	3.770,39	4.292,81
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	10.339.976,75	2.413.842,85
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	584.184,66	4.305.013,99
TOTAL GENERAL	41.944.544,09	37.256.370,58

La Memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2002.

VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001 (EN EUROS)

DEBE	EJERCICIO 2002	EJERCICIO 2001
A) GASTOS	568.754,01	607.016,19
A.1.- Consumo de explotación	-	-
A.2.- Gastos de personal	177.070,79	302.580,51
a) Sueldos, salarios y asimilados	95.795,81	221.924,65
b) Cargas sociales (nota 12)	81.274,98	80.655,86
A.3.- Dotaciones para amortiza. de Inmovilizado	1.600,76	526,70
A.4.- Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	-	(21.179,63)
A.5.- Otros gastos de explotación	108.942,07	144.995,67
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	-	-
A.6.- Gastos Financieros y gastos asimilados	355.071,75	68.464,70
a) por otras deudas con empresas del grupo	3.499,81	5.063,02
b) por otras deudas con empresas asociadas	311.672,97	51.289,73
c) por otras deudas	10.043,24	5,96
d) por pérdidas de inversiones financieras	29.855,73	12.105,99
A.7.-Variación de las provisiones de inversiones financieras	8.613,01	138,48
A.II.- RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS-	633.953,72	894.890,58
A.III.- BENEFICIOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	388.028,38	515.716,17
A.9.-Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	4.376,85	107.273,44
A.10.- Pérdidas procedentes de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	-	891,92
A.12.-Gastos extraordinarios	1.682,60	44,51
A.13.-Gastos y pérdidas de otros ejercicios	3.495,88	3.279,89
A.IV.- RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	368.575,98	-
A.V.- BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	756.604,36	433.990,89
A.14.- Impuesto sobre Sociedades	(92.099,70)	-
A.VI.- RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	848.704,06	433.990,89

HABER	EJERCICIO 2002	EJERCICIO 2001
B) INGRESOS	1.417.458,07	1.041.007,08
B.1.- Ingresos de explotación	41.688,28	47.748,84
a) Importe neto de la cifra de negocios	-	-
b) Otros Ingresos de explotación	41.688,28	47.748,84
B.I. PERDIDA DE EXPLOTACIÓN	245.925,34	379.174,41
B.2.- Ingresos financieros	997.638,48	963.493,76
a) en empresas del grupo	-	542,11
b) en empresas asociadas	950.870,06	886.218,63
c) Otros	12.305,76	65.920,34
d) Beneficios de inversiones financieras	34.462,66	10.812,68
B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-	-
B.4.- Beneficios de la enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	368.052,83	-
B.5.-Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias	-	451,05
B.7.- Ingresos extraordinarios	715,38	1.873,15
B.8.-Ingresos y beneficios de otros ejercicios	9.363,10	27.440,28
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIO NEGATIVOS	-	81.725,28
B.V.- PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
B.VI.- RESULTADO DEL EJERCICIO	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2002.

VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO TERMINADO EN 31 DE DICIEMBRE DE 2002

1.-INFORMACION SOCIETARIA Y ACTIVIDAD

Valenciana de Negocios, S.A. (la Sociedad), fue constituida en Valencia, el día 6 de noviembre de 1973, constando inscrita en el Registro Mercantil de Valencia.

La Sociedad está domiciliada en Valencia, calle Caballeros nº 35-2-4ª.

El objeto social de la Sociedad, según lo dispuesto en el artículo 2 de sus Estatutos sociales, es el siguiente:

"Constituye el objeto de la Sociedad: La compraventa y explotación de bienes inmuebles, la construcción, dirección, administración, promoción y enajenación de todo tipo de construcciones, urbanizaciones, concesiones administrativas y servicios en general, en su todo o en su parte; la compraventa, constitución, participación, gestión, afianzamiento y administración en general, de empresas o negocios, ajenos o participados; así como la adquisición, tenencia disfrute, administración y enajenación de valores mobiliarios, con excepción de aquellas actividades sujetas a legislación especial. La Sociedad podrá desarrollar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo directo o indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones de otras sociedades o mediante cualquier otra forma de colaboración en negocios de idéntico o análogo objeto, tanto en el ámbito nacional como en el extranjero, con sujeción a la legislación vigente que resulte de aplicación".

Durante el ejercicio 2002, la actividad de la Sociedad ha consistido en la gestión y tenencia de participaciones en otras entidades.

Los títulos representativos del capital social de Valenciana de Negocios, S.A. cotizan en la Bolsa de Valores de Valencia.

2.- BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del ejercicio 2002, así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio.

De conformidad con lo dispuesto en los artículos 181,190 y 201 de la Ley de Sociedades Anónimas, las cuentas anuales del ejercicio 2002 han sido formuladas en formato abreviado.

Las citadas cuentas anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas del ejercicio 2002 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Como requiere la normativa contable, el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales de 2001 aprobadas por los Accionistas en Junta General Ordinaria de fecha 22 de marzo de 2002. De acuerdo con lo permitido por esta normativa, la Sociedad ha optado por omitir en esta memoria los datos comparativos de 2001.

La Sociedad, de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a la formulación de cuentas anuales consolidadas en el ejercicio 2002. Dichas cuentas, que muestran unos fondos propios y resultados del ejercicio superiores a los individuales de la Sociedad, se presentan en un documento separado.

3.- DISTRIBUCION DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de resultados formulada por los Administradores de la Sociedad para su aprobación por la Junta General de Accionistas es la siguiente:

BASE DE REPARTO	
BENEFICIO DEL EJERCICIO 2002:	848.704,06
DISTRIBUCIÓN	
A DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2002	182.656,35
A DIVIDENDO COMPLEMENTARIO DEL EJERCICIO 2002	182.656,35
A RESERVAS VOLUNTARIAS	483.391,36

Durante el ejercicio 2002 se ha distribuido un dividendo a cuenta de 182.656,35 euros, es decir, de 0,03 euros brutos por cada acción de 1 euro de valor nominal, equivalente a 0,0246 euros netas por acción, quedando excluidas del derecho al cobro del dividendo las acciones propias que poseía la Sociedad en autocartera. Este reparto fue acordado por el Consejo de Administración, en sesión celebrada el día 25 de octubre de 2002 y se hizo efectivo a partir del 3 de diciembre del mismo año.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración formuló el estado contable justificativo de la existencia de resultados y liquidez suficientes que se presenta como Anexo I a esta Memoria, el cual forma parte integrante de esta nota.

4.-NORMAS DE VALORACION

Estas cuentas anuales han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad. Los principales son los siguientes :

a) Inmovilizaciones inmateriales

Las aplicaciones informáticas se valoran al precio de adquisición. Bajo este concepto se incluye los importes satisfechos por el acceso a la propiedad o por el derecho de uso de programas informáticos, así como los elaborados por la propia Sociedad, únicamente en los casos en que se prevé su utilización durante varios ejercicios. Los gastos de mantenimiento de estas aplicaciones informáticas se imputan contablemente como gastos del ejercicio en que se incurren.

Su amortización se realiza de forma lineal constante en tres años, desde el momento en que se inicia el uso de la aplicación informática correspondiente.

b) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste, siguiendo el método lineal durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

Elementos:	Años de Vida útil	Coefficiente %
Mobiliario y enseres	8-10	12%-10%
Equipos para procesos de información	4	25%

La Sociedad sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para el inmovilizado cuando su valor de mercado sea inferior al valor neto contable y esta diferencia no se considera definitiva.

Los gastos en que se incurre para el mantenimiento y reparaciones de las inmovilizaciones materiales que no mejoran la utilización ni prolongan la vida útil de los activos, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

c) Valores negociables

Se valoran por su precio de adquisición, incluyendo en el mismo los gastos inherentes a la compra, incrementado o disminuido en el importe del valor teórico de los derechos adquiridos o enajenados, en su caso, y aplicándoles las correcciones valorativas procedentes.

c.1) Inversiones financieras permanentes: se incluye en esta cuenta los valores negociables adquiridos por la Sociedad con carácter de permanencia, así como aquellos que tienen la consideración de participaciones de empresas del grupo y asociadas. Se valoran por su precio de adquisición y se les aplica las correcciones valorativas que proceda, atendiendo a la evolución de los fondos propios de la sociedad participada desde la toma de participación, teniendo en cuenta la teórica amortización de las plusvalías tácitas o fondo de comercio existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la fecha de la valoración.

c.2) Inversiones financieras temporales: se incluye en esta cuenta los valores de la cartera de la Sociedad que no tienen la consideración de participaciones en empresas asociadas. Se valoran por su precio de adquisición, y se les aplica las siguientes correcciones valorativas:

c.2.1) Valores admitidos a cotización: si el valor de mercado, entendiéndose por tal el inferior de entre la cotización media del último trimestre y la última cotización del año, resulta inferior al valor de adquisición, se dota la provisión por la diferencia de valor que existe entre ambos.

c.2.2) Valores no admitidos a cotización: si el valor teórico-contable resulta ser inferior a su precio de adquisición, se dota la provisión en función de la evolución de los fondos propios de la sociedad participada desde la toma de participación, teniendo en cuenta la teórica amortización de las plusvalías tácitas o fondo de comercio existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la fecha de la valoración.

Los dividendos recibidos se reconocen como ingreso cuando su distribución es aprobada por los correspondientes Consejos de Administración o Juntas Generales de Accionistas.

d) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por su precio de adquisición, según lo determinado para los valores negociables en el apartado c).

Al adquirirse acciones propias, se dota una reserva indisponible por importe equivalente a su precio de adquisición que es cancelada al enajenarse o amortizarse las mismas.

Si las acciones propias son enajenadas, la diferencia de valor entre su precio de adquisición y venta será beneficio o pérdida. La diferencia de valor entre el precio de adquisición y el valor nominal por el que, en su caso, sean amortizadas las acciones propias será abonada o cargada en cuentas de reservas disponibles.

e) Deudores

La Sociedad sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permitan cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

f) Acreedores

En los balances de situación se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo en caso de superar dicho período.

g) Provisiones para riesgos y gastos

Se incluyen las relativas a pagos no vencidos de diversos conceptos impositivos devengados como Impuesto de Actividades Económicas, Impuesto sobre Bienes Inmuebles, y otros importes correspondientes a algunos conceptos impositivos impugnados.

h) Impuesto sobre beneficios

El gasto por el Impuesto sobre beneficios de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

i) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de los bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto como son conocidos.

5.- INMOVILIZACIONES INMATERIALES

El movimiento habido en el inmovilizado inmaterial durante el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros
A) IMPORTE (BRUTO) AL INICIO DEL EJERCICIO 2002	-
(+) Entradas	810,84
(-) Salidas	-
B) IMPORTE (BRUTO) AL CIERRE DEL EJERCICIO 2002	810,84
C) AMORTIZACIÓN ACUMULADA AL INICIO DEL EJERCICIO 2002	-
(+) Dotaciones	185,52
(-) Reducción por bajas, salidas y transferencias	-
D) AMORTIZACIÓN ACUMULADA AL CIERRE DEL EJERCICIO 2002	185,52
IMPORTE NETO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002	625,32

6.- INMOVILIZACIONES MATERIALES

El movimiento habido en el inmovilizado material durante el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros
A) IMPORTE (BRUTO) AL INICIO DEL EJERCICIO 2002	20.198,07
(+) Entradas	4.734,21
(-) Salidas	
B) IMPORTE (BRUTO) AL CIERRE DEL EJERCICIO 2002	24.932,28
C) AMORTIZACION ACUMULADA AL INICIO DEL EJERCICIO 2002	16.840,98
(+) Dotaciones	1.415,24
(-) Reducción por bajas, salidas y transferencias	
D) AMORTIZACION ACUMULADA AL CIERRE DEL EJERCICIO 2002	18.256,22
IMPORTE NETO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002	6.676,06

El coste de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2002 asciende a 15.625,15 euros.

7.- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Un detalle del movimiento habido en el inmovilizado financiero durante el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Saldos al 31-12-01	Altas	Bajas	Traspasos	Saldos al 31-12-02
Participaciones en empresas del grupo	628.946,28	-	-	-	628.946,28
Participaciones en empresas asociadas	33.148.535,02	54.896,90	(118.856,69)	-	33.084.575,23
Inversiones financieras permanentes	-	2.999.853,51	-	-	2.999.853,51
Fianzas constituidas a Largo plazo	4.799,50		(544,23)		4.255,27
	33.782.280,80	3.054.750,41	(119.400,92)	-	36.717.630,29
Provisiones	(110.928,34)	(9.816,89)	5.440,04	-	(115.305,19)
IMPORTE NETO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002	33.671.352,46	3.044.933,52	(113.960,88)	-	36.602.325,10

Al 31 de diciembre de 2002 el epígrafe Participaciones en empresas del grupo incluye acciones representativas del 99,99% del capital social de Al Mukhabir, S.A., sociedad domiciliada en Ribera de Deusto, 93-84 en Bilbao.

Un detalle de los fondos propios de Al Mukhabir, S.A. al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

CAPITAL	RESERVAS(*)	RESULTADOS
616.000 Euros	(100.831,45) Euros	7.007,22 Euros

(*) Las Reservas incluyen también la prima de emisión, la reserva de revalorización y los resultados de ejercicios anteriores.

Las altas en Inversiones Financieras Permanentes por un importe de 2.999.853,51 euros corresponden a la adquisición de una participación en el capital de la sociedad valenciana Corporación Dermoestética, S.A., compañía dedicada a la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.

Los datos relativos a las empresas asociadas al 31 de diciembre de 2002 se presentan a continuación:

N.I.F.	DENOMINACIÓN	DOMICILIO SOCIAL	% PARTICIPACIÓN Directa / Indirecta		% TOTAL	cotizada
A-28342764	Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	La Paz, 11 Valencia	10,00	-	10,00	SI
A-46007449	Libertas 7, S.A.	Pza. de la Reina, 12 Valencia	5,34	-	5,34	SI
A-46002036	Banco de Valencia, S.A.	Pintor Sorolla, 2 y 4 Valencia	5,00	-	5,00	SI
A-46058160	S.A. Playa de Alboraya	Apta A-7 Valcia-Puzol, Km. 4'5	5,02	-	5,02	SI
A-46075255	Finanzas Inmuebles Cisneros, S.A.	Caballeros, 20 Entresuelo Valencia	0,01	3,96	3,97	SI

SOCIEDAD	AUDITOR	Miles de euros		
		CAPITAL	RESERVAS(*)	RESULTADOS
Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Joaquín González-Madroño Guzman	5.332	5.112	1.955
Libertas 7, S.A.	Deloitte & Touche	5.549	79.733	2.181
Banco de Valencia, S.A.	Deloitte & Touche	89.164	265.931	66.042
S.A., Playa de Alboraya	KPMG Auditores, S.L.	3.372	9.783	1.227
Finanzas Inmuebles Cisneros, S.A.	Deloitte & Touche,	1.522	8.904	438

(*) Las Reservas incluyen también la prima de emisión, la reserva de revalorización y los resultados de ejercicios anteriores.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 86 del Real Decreto Legislativo por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, durante el ejercicio 2002, la Sociedad ha enviado a Al Mukhabir, S.A. la notificación establecida en el citado precepto relativa a su participación en capital de la misma.

8.- INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

Un detalle del movimiento habido en el inversiones financieras temporales durante el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Saldos al 31-12-01	Altas	Bajas	Traspasos	Saldos a 31-12-02
Inversiones financieras temporales en capital	98.437,12	2.369.951,25	(879.406,35)	-	1.588.982,02
Dividendo a cobrar	13.260,99	351.311,19	(364.572,18)	-	0,00
Créditos a corto por enajenación de valores	-	1.431.722,58	(1.300.660,61)	-	131.061,97
	111.698,11	4.152.985,02	(2.544.639,14)	-	1.720.043,99

Provisiones	(11.084,20)	(61.154,45)	52.541,44	-	(19.697,21)
IMPORTE NETO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002	100.613,91	4.091.830,57	(2.492.097,7)	-	1.700.346,78

9.- FONDOS PROPIOS

El total de Fondos Propios de la Sociedad al 31 de diciembre de 2002 es de 31.016.612,29 euros, El detalle y movimiento de los mismos durante el ejercicio 2002 se muestra en el Anexo II a esta Memoria, el cual forma parte integrante de esta nota.

a) Capital suscrito

El capital social de la Sociedad, inscrito en el Registro Mercantil a 31 de diciembre de 2002, es de 6.408.995 euros, representado por 6.408.995 acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una de ellas, completamente suscritas y desembolsadas, confiriendo los mismos derechos a sus tenedores, y estando admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Valencia.

Todas las acciones, salvo las propias, tienen los mismos derechos políticos y económicos. Las acciones propias tienen suspendido el derecho de voto y los derechos económicos de las mismas se atribuyen proporcionalmente a las restantes acciones, conforme al régimen establecido en el art. 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.

b) Prima de emisión

La prima de emisión puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Sociedad, incluyendo la conversión en capital social.

c) Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad procedió a actualizar al 31 de diciembre de 1996 el valor de su inmovilizado material.

d) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance una cantidad, al menos, igual al 20% del capital social. Al 31 de diciembre de 2002 este porcentaje se halla enteramente cubierto. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo ciertas condiciones, el saldo de esta cuenta se podrá destinar a incrementar el capital social.

e) Reserva para acciones propias

De acuerdo con lo establecido en el artículo 79 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en el caso de que una sociedad adquiera acciones propias, debe constituir una reserva por un importe exactamente igual al valor por el que figuren dichas acciones en el balance de situación. La citada reserva es de carácter indisponible y habrá de mantenerse en tanto las referidas acciones no sean enajenadas o amortizadas.

Al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad tiene constituida una reserva especial restringida por adquisición de acciones propias por importe de 2.909.802,33 euros, correspondiente a 320.450 acciones.

f) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición para los accionistas.

10.- ACREEDORES

La Sociedad no tiene deudas cuya duración residual sea superior a cinco años o deudas con garantía real.

11.- SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad presenta anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Dado que la Sociedad cumple los requisitos establecidos por el régimen de empresas de reducida dimensión, los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 30% para los 90.151,82 primeros euros de base imponible y del 35% para el resto. De la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el beneficio contable del ejercicio 2002 y el beneficio fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	756.604,36
Diferencias permanentes	4.376,85
Base contable e imponible fiscal	760.981,21

La Sociedad va a aplicar en la declaración-liquidación del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2002 deducciones por doble imposición por importe de 261.835,83 euros.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables correspondientes a los ejercicios no prescritos.

Como resultado de una inspección de las autoridades fiscales sobre Gatodelamp, S.A., sociedad absorbida por Valenciana de Negocios, S.A. por los ejercicios 1996 a 2000 se ha levantado acta por una deuda tributaria total de 6.157,81 euros que ha sido recurrida por la Sociedad, estando pendiente de resolución a la fecha de formulación de estas cuentas.

Al 31 de diciembre de 2002 quedan pendientes de aplicar deducciones por doble imposición de dividendos generados por la Sociedad en el propio ejercicio por importe de 97.330,31 euros, cuyo plazo máximo de compensación es en el ejercicio 2009.

12.- GASTOS

El desglose de las partidas de "Cargas Sociales" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias es el siguiente:

	Euros
1.- Cargas sociales	81.274,98
a) Seguridad Social a cargo de la empresa	16.789,78
b) Otras cargas sociales	64.485,20

13.- OTRA INFORMACIÓN

a) Retribución y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración

Los conceptos retributivos devengados en el ejercicio 2002 por el Consejo de Administración en su conjunto, han sido:

	Euros
Dietas de asistencia	22.050,00
Participación en beneficios	42.435,20
Honorarios profesionales(*)	6.000,00

Los conceptos retributivos devengados por el Consejo de Administración durante el ejercicio 2002, a nivel individual, han sido:

Consejeros	Dietas asistencia a Consejos	Dietas asistencia a Comisiones	Total dietas asistencia	Participación en resultados 2002
D. Alvaro Noguera Giménez	1.800,00		1.800,00	13.465,02
Dª. Agnès Borel Lemonnier	1.800,00		1.800,00	3.672,28
D. Pablo Noguera Borel	1.800,00	1.800,00	3.600,00	3.672,28
D. Ernest Sena i Calabuig	1.800,00	1.800,00	3.600,00	3.672,28
D. Enrique Lucas Romani	1.800,00	2.700,00	4.500,00	3.672,28
D. Salvador Castellano Vilar	1.800,00	900,00	2.700,00	3.672,28
D. Juan Nicasio Ordoñez Díaz	1.350,00		1.350,00	3.672,28
D. Agnès Noguera Borel	1.800,00	900,00	2.700,00	6.936,50
TOTAL	13.950,00	8.100,00	22.050,00	42.435,20

(*) El total de honorarios profesionales corresponde a Dª Agnès Noguera Borel.

La Sociedad no tiene concedidos créditos, anticipos ni garantías a los miembros del Consejo de Administración. Tampoco tiene obligaciones contraídas en materia de pensiones o seguros de vida, respecto de ningún miembro del Consejo de Administración, actual o anterior.

b) Honorarios de Auditores

Los honorarios devengados por los auditores de la Sociedad durante el ejercicio por trabajos de auditoría de cuentas han ascendido a 6.250,52 euros.

c) Información sobre medio ambiente

La Sociedad no posee activos significativos incluidos en el inmovilizado material destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente ni ha recibido subvenciones ni incurrido en gastos durante el ejercicio cuyo fin sea la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, la Sociedad no ha dotado provisiones para cubrir riesgos y gastos por actuaciones medioambientales, al estimar que no existen contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

Valencia, 31 de enero de 2003.

VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.

ANEXO I A LA MEMORIA DEL EJERCICIO 2002

ESTADO CONTABLE A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2002

A los efectos del reparto a cuenta de dividendo con cargo a los resultados del ejercicio 2002, Los Señores Consejeros aprueban el preceptivo estado contable según Balance a 30 de septiembre de 2002, a fin de poner de manifiesto la existencia de resultados y liquidez suficientes:

	Miles <u>de euros</u>
Resultado Bruto	573
Impuesto de Sociedades	<u>54</u>
Resultado Neto al 30/09/2002	<u>627</u>
Dotación a Reserva Legal	<u>63</u>
Importe neto	<u>565</u>
Tesorería	183
Disponibile cuenta Crédito	<u>4.953</u>
Disponibile total	<u>5.136</u>
Cantidad a distribuir, bruto (*)	<u>183</u>

(*) Cantidad a distribuir estimada una vez excluida la autocartera al 30 de septiembre.

Este Anexo forma parte integrante de la nota 3 de la memoria del ejercicio 2002, junto con la cual debería ser leído.

VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.

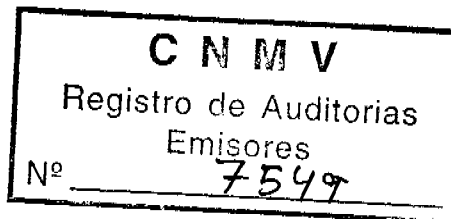
ANEXO II A LA MEMORIA DEL EJERCICIO 2002

MOVIMIENTO DE FONDOS PROPIOS DEL EJERCICIO 2002

(EN EUROS)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reservas de revalorización	Reserva legal	Reserva para acciones propias	Reservas voluntarias	Reserva de fusión	Total Reservas	Beneficio del ejercicio	Dividendo activo a cuenta
Saldo al 31 de diciembre de 2001	6.408.995,00	18.437.118,87	108.908,95	651.757,52	2.909.802,33	1.697.620,50	73.177,33	5.332.357,68	433.990,89	(188.150,46)
Distribución de los beneficios del ejercicio 2001	-	-	-	43.399,08	-	19.785,00	-	63.184,08	(433.990,89)	188.150,46
Traspasos	-	(586.642,40)	-	586.642,40	-	73.177,33	(73.177,33)	586.642,40	-	(182.656,35)
Dividendo a cuenta del ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio del ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	-	-	848.704,06	-
Saldo al 31 de diciembre de 2002	6.408.995,00	17.850.476,47	108.908,95	1.281.799,00	2.909.802,33	1.790.582,83	-	5.982.184,16	848.704,06	(182.656,35)

COPIA AUTORIZADA



VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.

**Cuentas Anuales Consolidadas de 2002
e Informe de Gestión**

**Incluye Informe de Auditoría
de Cuentas Anuales**

AUDIHISPANA

RSM International

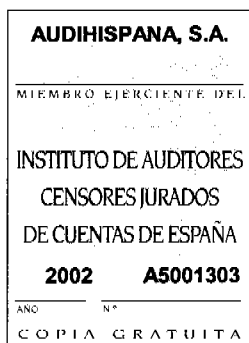
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los accionistas de
VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A. Y SU SOCIEDAD DEPENDIENTE (en adelante, el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Dominante (VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.). 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. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2002 correspondientes a las sociedades Banco de Valencia, S.A., Finanzas Inmuebles Cisneros, S.A., Forum Inmobiliario Cisneros, S.A., Libertas 7, S.A., y S.A. Playa de Alboraya, en las que VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A. participa en los porcentajes indicados en la nota 2 de la memoria y cuyos activos y resultados netos representan respectivamente un 16'5% y un 68'4% de las correspondientes cifras consolidadas. Tal y como se indica en la nota 2 de la memoria, las mencionadas cuentas anuales de estas sociedades han sido examinadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A. Y SU SOCIEDAD DEPENDIENTE se basa, en lo relativo a la participación en las citadas sociedades, únicamente en el informe de los otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. Con fecha 18 de febrero de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001, en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores antes mencionados, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A. Y SU SOCIEDAD DEPENDIENTE al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones 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.
4. El informe de gestión consolidado adjunto contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas. 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 las sociedades del Grupo.

Valencia, 7 de febrero de 2003

BARCELONA	BILBAO	CASTELLÓN	COPIA GRATUITA	VALENCIA	YECLA
Tres Torres, 7	Colón de Larreategui, 30, 1º	Gasset, 10, entlo.	28001 Madrid	Avda. de Aragón, 12	Juan Ortuño, 2 entlo.
08017 Barcelona	48009 Bilbao	12001 Castellón	Tel. 91 576 39 99	46021 Valencia	30510 Yecla
Tel. 93 206 39 00	Tel. 94 423 74 92	Tel. 964 22 72 70	Tel. 91 577 48 32	Tel. 96 337 23 75	Tel. 968 79 12 09
Fax 93 206 39 10	Fax 94 424 23 41	Fax 964 22 36 66	Fax 91 577 48 32	Fax 96 337 15 19	Fax 968 71 81 91
bcn@audihispana.com	bio@audihispana.com	cas@audihispana.com	mad@audihispana.com	val@audihispana.com	yecla.mur@audihispana.com



AUDIHISPANA

Alberto Marco
Socio

Oficinas asociadas a AUDIHISPANA en Asturias, Cádiz, Pamplona, Sevilla, Tenerife, Vitoria y Zaragoza.

AUDIHISPANA ES MIEMBRO DE RSM INTERNATIONAL ORGANIZACION MUNDIAL DE FIRMAS INDEPENDIENTES DE AUDITORIA Y CONSULTORIA.
AUDIHISPANA PERTENECE A UNHISE (AUDIHISPANA-FIHOCA) Y AUDIHISPANA AMBIO.

INSCRITA EN R.O.A.C. Nº 8-231 - REG. MERC. DE BARCELONA. T. 5.842.1. - S.159, SEC. 2ª, F. 142, H. 68.509, INS. 1ª, C.I.F. A-08914830

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
E INFORME DE GESTION CONSOLIDADO**

31 DE DICIEMBRE DE 2002

VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE
BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002
(EN EUROS)

ACTIVO	EJERCICIO 2002	EJERCICIO 2001
B) INMOVILIZADO	33.850.807,79	28.721.159,42
II.- Inmovilizaciones inmateriales (nota 5)	625,32	-
III.- Inmovilizaciones materiales (nota 6)	6.676,06	3.357,09
IV.- Inmovilizaciones financieras (nota 7)	30.933.704,08	25.808.000,00
V.- Acciones de la sociedad dominante	2.909.802,33	2.909.802,33
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (nota 8)	13.620.886,20	14.377.484,06
1.- De sociedades consolidadas por integración global	2.178,95	2.849,40
2.- De sociedades puestas en equivalencia	13.618.707,25	14.374.634,66
D) ACTIVO CIRCULANTE	2.765.034,13	1.025.159,11
III.- Deudores (nota 9)	456.741,46	429.403,32
IV.- Inversiones financieras temporales (nota 10)	1.700.354,54	100.613,92
VI.- Tesorería	607.938,13	495.141,87
TOTAL GENERAL	50.236.728,12	44.123.802,59
PASIVO	EJERCICIO 2002	EJERCICIO 2001
A) FONDOS PROPIOS (nota 11)	39.297.392,20	37.373.303,54
I.- Capital suscrito	6.408.995,00	6.408.995,00
II.- Prima de emisión	17.850.476,47	18.437.118,87
III.- Reservas de revalorización	108.908,95	108.908,95
IV.- Otras reservas de la Sociedad dominante	11.370.820,00	10.380.333,57
V.- Reservas en sociedades consolidadas por integración global	219.573,54	219.573,54
VI.- Reservas en sociedades puestas en equivalencia	823.909,36	(15.234,67)
VI.- Pérdidas y Ganancias consolidadas (beneficios)	2.697.365,23	2.021.758,74
VII.- Dividendo a cuenta del ejercicio	(182.656,35)	(188.150,46)
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	3.770,39	4.292,81
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	10.339.976,75	2.413.842,85
III.- Deudas con sociedades puestas en equivalencia	10.337.699,24	2.411.565,34
IV.- Otros acreedores	2.277,51	2.277,51
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	595.588,78	4.332.363,39
III.- Deudas con sociedades puestas en equivalencia	118.517,40	1.593.774,27
IV.- Acreedores comerciales	62.236,00	124.415,63
V.- Otras deudas no comerciales	414.835,38	2.614.173,49
TOTAL GENERAL	50.236.728,12	44.123.802,59

La Memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas de 2002.

VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EN 31 DE DICIEMBRE DE 2002

(EN EUROS)

DEBE	EJERCICIO 2002	EJERCICIO 2001
A) GASTOS	1.312.207,21	1.248.383,80
A.3.- Gastos de personal	177.070,79	302.580,51
a) Sueldos, salarios y asimilados	95.795,81	221.924,65
b) Cargas sociales	81.274,98	80.655,86
A.4.- Dotaciones para amortización de Inmovilizado	1.600,76	13.969,13
A.5.- Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	-	(21.179,63)
A.6.- Otros gastos de explotación	111.666,67	175.437,36
A.I.- BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	-	-
A.7.- Gastos Financieros	321.716,34	54.745,35
por otras deudas con empresas asociadas	311.672,97	51.289,73
□□ por otras deudas	10.043,37	3.455,62
A.8.- Pérdidas de inversiones financieras temporales	30.258,31	13.281,86
A.9.- Variación de las provisiones de inversiones financieras	8.613,01	138,48
A.II.- RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	-	39.135,42
A.13.- Amortización del fondo de comercio de consolidación	748.105,90	580.133,41
A.III.- BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	2.424.824,37	2.097.692,42
A.14.- Pérdidas procedentes del inmovilizado	-	891,92
A.17.- Pérdidas por operaciones con acciones de la sociedad dominante	-	124.206,20
A.19.- Gastos y pérdidas extraordinarios	1.779,25	4.179,20
A.20.- Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	3.495,88	-
A.IV.- RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	180.441,16	-
A.V.- BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	2.605.265,53	2.021.758,74
A.21.- Impuesto sobre Sociedades	(92.099,70)	-
A.VI.- RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	2.697.365,23	2.021.758,74

HABER	EJERCICIO 2002	EJERCICIO 2001
B) INGRESOS	4.009.572,44	3.270.142,54
B.4.- Otros Ingresos de explotación	41.688,28	47.748,84
B.I. PERDIDA DE EXPLOTACION	248.649,94	423.058,54
B.5.- Ingresos por participaciones en capital	8.373,35	25.244,37
B.6.- Otros ingresos financieros	9.854,42	55.542,08
B.7.- Beneficios de inversiones financieras temporales	34.462,66	26.514,66
B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	307.897,23	-
B.10.- Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	3.729.477,44	3.061.748,95
B.III.- PERDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-	451,05
B.12.- Beneficios procedentes del inmovilizado	-	539,90
B.14.- Beneficios por enajenaciones de participaciones puestas en equivalencia	175.471,10	6.912,39
B.15.- Beneficios por operaciones con acciones de la sociedad dominante	-	45.440,30
B.17.- Ingresos o beneficios extraordinarios	791,94	-
B.18.- Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	9.453,25	-
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIO NEGATIVOS	-	75.933,68
B.V.- PERDIDAS CONSOLIDADAS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
B.VI.- RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas de 2002

VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO TERMINADO EN 31 DE DICIEMBRE DE 2002

1.-INFORMACION SOCIETARIA Y ACTIVIDAD

Valenciana de Negocios, S.A. (la Sociedad o la Sociedad dominante), fue constituida en Valencia, el día 6 de noviembre de 1973, constando inscrita en el Registro Mercantil de Valencia.

La Sociedad está domiciliada en Valencia, calle Caballeros nº 35-2-4º.

El objeto social de la Sociedad, según lo dispuesto en el artículo 2 de sus Estatutos sociales, es el siguiente:

"Constituye el objeto de la sociedad: La compraventa y explotación de bienes inmuebles, la construcción, dirección, administración, promoción y enajenación de todo tipo de construcciones, urbanizaciones, concesiones administrativas y servicios en general, en su todo o en su parte; la compraventa, constitución, participación, gestión, afianzamiento y administración en general, de empresas o negocios, ajenos o participados; así como la adquisición, tenencia disfrute, administración y enajenación de valores mobiliarios, con excepción de aquellas actividades sujetas a legislación especial. La Sociedad podrá desarrollar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo directo o indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones de otras sociedades o mediante cualquier otra forma de colaboración en negocios de idéntico o análogo objeto, tanto en el ámbito nacional como en el extranjero, con sujeción a la legislación vigente que resulte de aplicación".

Durante el ejercicio 2002, la actividad de la Sociedad ha consistido en la gestión y tenencia de participaciones en otras entidades.

Los títulos representativos del capital social de Valenciana de Negocios, S.A. cotizan en la Bolsa de Valores de Valencia.

La Sociedad y su sociedad dependiente Al Mukhabir, S.A. forman un Grupo que, junto con sus empresas asociadas, han sido incluidas en el perímetro de la consolidación, según se describe en la nota 2 siguiente.

2.- SOCIEDADES DEPENDIENTES Y ASOCIADAS

Al Mukhabir, S.A., que tiene su domicilio social en Ribera de Deusto, 93-84, Bilbao y su actividad principal durante el ejercicio 2002 ha consistido en la gestión y tenencia de participaciones en otras entidades, ha sido consolidada siguiendo el método de integración global, dado que la Sociedad dominante posee al cierre del ejercicio 2002 una participación del 99,99%, efectuándose las eliminaciones oportunas (véase nota 4 a)).

Han sido consideradas como sociedades asociadas aquellas en las que la Sociedad, o su sociedad dependiente, no teniendo una participación superior al 50% del capital, poseía una participación de al menos el 3%, dado que en todos los casos se trata de sociedades cotizadas en Bolsa. Un detalle de las empresas asociadas, las cuales han sido consolidadas por el método de puesta en equivalencia (véase nota 4 a)) y de determinadas información relativa a las mismas se presentan a continuación:

DENOMINACIÓN	ACTIVIDAD	DOMICILIO SOCIAL	% PARTICIPACIÓN		% TOTAL
			Directa	Indirecta	
Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Promotora	La Paz, 11 - Valencia	10,00	-	10,00
Libertas 7, S.A.	Inmobiliaria y gestión y tenencia de participaciones	Pza. de la Reina, 12 - Valencia	5,32	-	5,32
Banco de Valencia, S.A.	Banca	Pintor Sorolla, 2 y 4 - Valencia	5,00	-	5'00
S.A. Playa de Alboraya	Inmobiliaria	Apta A-7 Valencia-Puzol, Km. 4'5	5,02	-	5'02
Finanzas Inmuebles Cisneros, S.A.	Explotación de fincas rústicas y gestión y tenencia de participaciones	Caballeros, 20 Entresuelo Valencia	0,01	3,96 (*)	3'97

(*) Participación poseída a través de Al Mukhabir, S.A.

	AUDITOR
Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Joaquín González-Madroño Guzmán
Libertas 7, S.A.	Deloitte & Touche
Banco de Valencia, S.A.	Deloitte & Touche
S.A. Playa de Alboraya	KPMG Auditores, S.L.
Finanzas Inmuebles Cisneros, S.A.	Deloitte & Touche

El ejercicio económico y fiscal de la sociedad dependiente y de las sociedades asociadas coincide con el año natural, al igual que el de la Sociedad.

Las acciones representativas del capital social de todas las empresas asociadas cotizan en Bolsa.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 86 del Real Decreto Legislativo por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, durante el ejercicio 2001, la Sociedad ha enviado a Al Mukhabir, S.A. la notificación establecida en el citado precepto relativa a su participación en capital de la misma.

3.- BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales consolidadas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera del grupo al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados consolidados del ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Las citadas cuentas anuales consolidadas han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad y de las cuentas anuales de la Sociedad y de su sociedad dependiente y sociedades asociadas, con las modificaciones oportunas para llevar a cabo la necesaria homogeneización contable y se presentan siguiendo los formatos establecidos en el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 serán aprobadas, por la Junta General de Accionistas, sin variaciones significativas.

De acuerdo con lo permitido por la legislación vigente los Administradores han optado por omitir en la memoria consolidada del ejercicio 2002 el cuadro de financiación.

4.-NORMAS DE VALORACION

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad y en las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Los principales son los siguientes :

a) Consolidación

La diferencia positiva de consolidación existente a la fecha de adquisición entre el coste de adquisición y el valor teórico contable de la sociedad dependiente y de las sociedades asociadas, que no es imputada a elementos del inmovilizado, se presenta en el epígrafe "Fondo de Comercio de Consolidación" y se amortiza linealmente de acuerdo con los criterios descritos en la nota 4 e).

Los saldos, transacciones y beneficios no realizados fuera del Grupo significativos, habidos entre las sociedades cuyas cuentas anuales han sido consolidadas por el método de integración global y por el de puesta en equivalencia (en lo que hace referencia a los beneficios), han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Los elementos del activo y del pasivo, así como los ingresos y gastos de las sociedades incluidas en la consolidación, se valoran siguiendo métodos uniformes y se presentan de acuerdo con los principios y normas de valoración establecidos en el Plan General de Contabilidad y demás legislación vigente aplicable al respecto.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste, siguiendo el método lineal durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

Elementos:	Años de Vida útil	Coefficiente %
Mobiliario y enseres	8-10	12%-10%
Equipos para procesos de información	4	25%

El Grupo sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para el inmovilizado cuando su valor de mercado sea inferior al valor neto contable y esta diferencia no se considera definitiva.

Los gastos en que se incurre para el mantenimiento y reparaciones de las inmovilizaciones materiales que no mejoran la utilización ni prolongan la vida útil de los activos, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

c) Valores negociables

Las participaciones en sociedades puestas en equivalencia figuran valoradas a su valor teórico-contable a la fecha de cierre del balance de situación.

Los títulos de renta variable representativos del capital social de aquellas sociedades que no han sido consolidadas se valoran por su precio de adquisición, incluyendo en el mismo los gastos inherentes a la compra, incrementado o disminuido en el importe del valor teórico de los derechos adquiridos o enajenados, en su caso, y se les aplica las siguientes correcciones valorativas:

c.1) Valores admitidos a cotización: si el valor de mercado, entendiéndose por tal el inferior de entre la cotización media del último trimestre y la última cotización del año, resulta inferior al valor de adquisición, se dota la provisión por la diferencia de valor que existe entre ambos.

c.2) Valores no admitidos a cotización: si el valor teórico-contable resulta ser inferior a su precio de adquisición, se dota la provisión en función de la evolución de los fondos propios de la sociedad participada desde la toma de participación, teniendo en cuenta la teórica amortización de las plusvalías tácitas o fondo de comercio existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la fecha de la valoración.

Los dividendos recibidos se reconocen como ingreso cuando su distribución es aprobada por los correspondientes Consejos de Administración o Juntas Generales de Accionistas.

d) Acciones de la Sociedad dominante

Las acciones de la Sociedad dominante se valoran por su precio de adquisición, según lo determinado para los valores negociables en el apartado c).

Al adquirirse acciones propias, se dota una reserva indisponible por importe equivalente a su precio de adquisición que es cancelada al enajenarse o amortizarse las mismas.

Si las acciones propias son enajenadas, la diferencia de valor entre su precio de adquisición y venta será beneficio o pérdida. La diferencia de valor entre el precio de adquisición y el valor nominal por el que, en su caso, sean amortizadas las acciones propias será abonada o cargada en cuentas de reservas disponibles.

e) Fondo de comercio de consolidación

El fondo de comercio de consolidación originado en las adquisiciones de participaciones en la sociedad dependiente y en las sociedades asociadas, se amortiza linealmente durante un período máximo de veinte años, por entenderse que al concluir dicho período se habrá obtenido el retorno esperado.

f) Deudores

El Grupo sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permitan cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

g) Acreedores

En el balance de situación consolidado se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo en caso de superar dicho período.

h) Provisiones para riesgos y gastos

Se incluye las relativas a pagos no vencidos de diversos conceptos impositivos devengados como impuesto de actividades económicas, Impuesto sobre Bienes Inmuebles, y otros importes correspondientes a algunos conceptos impositivos impugnados.

i) Impuesto sobre beneficios

El gasto por el Impuesto sobre beneficios de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

j) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de los bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el Grupo únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto como son conocidos.

5.- INMOVILIZACIONES INMATERIALES

El detalle y movimientos de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros
A) IMPORTE (BRUTO) AL INICIO DEL EJERCICIO 2002	-
(+) Entradas	810,84
(-) Salidas	-
B) IMPORTE (BRUTO) AL CIERRE DEL EJERCICIO 2002	810,84
C) AMORTIZACIÓN ACUMULADA AL INICIO DEL EJERCICIO 2002	-
(+) Dotaciones	185,52
(-) Reducción por bajas, salidas y transferencias	-
D) AMORTIZACIÓN ACUMULADA AL CIERRE DEL EJERCICIO 2002	185,52
IMPORTE NETO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002	625,32

6.- INMOVILIZACIONES MATERIALES

El detalle y movimientos de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros
A) IMPORTE (BRUTO) AL INICIO DEL EJERCICIO 2002	20.198,07
(+) Entradas	4.734,21
(-) Salidas	-
B) IMPORTE (BRUTO) AL CIERRE DEL EJERCICIO 2002	24.932,28
C) AMORTIZACIÓN ACUMULADA AL INICIO DEL EJERCICIO 2002	16.840,98
(+) Dotaciones	1.415,24
(-) Reducción por bajas, salidas y transferencias	-
D) AMORTIZACIÓN ACUMULADA AL CIERRE DEL EJERCICIO 2002	18.256,22
IMPORTE NETO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002	6.676,06

El coste de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2002 asciende a 15.625,15 euros.

7.- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Un detalle del inmovilizado financiero al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros
Participaciones puestas en equivalencia	27.929.595,30
Inversiones financieras permanentes	2.999.853,51
Fianzas constituidas a largo plazo	4.255,27
	30.933.704,08

El saldo en Inversiones Financieras Permanentes por un importe de 2.999.853,51 euros corresponde a la adquisición de una participación en el capital de la sociedad valenciana Corporación Dermoestética, S.A., compañía dedicada a la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.

El detalle de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros
Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	1.200.164,33
Libertas 7, S.A.	4.758.801,21
Banco de Valencia, S.A.	20.851.552,89
S.A. Playa de Alboraya	687.590,39
Finanzas Inmuebles Cisneros, S.A.	431.486,48
	27.929.595,30

8.- FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN

Un detalle al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros		
	Coste	Amortización acumulada	Valor neto
De sociedades consolidadas por integración global Al Mukhabir, S.A.	3.352,24	(1.173,29)	2.178,95
De sociedades puestas en equivalencia			
Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	71.983,52	(5.235,81)	66.747,71
Libertas 7, S.A.	28.551,34	(1.901,76)	26.649,58
Banco de Valencia, S.A.	14.068.168,62	(1.280.027,13)	12.788.141,49
S.A. Playa de Alboraya	754.396,82	(37.635,37)	716.761,45
Finanzas Inmuebles Cisneros, S.A.	21.970,08	(1.563,06)	20.407,02
	14.945.070,38	(1.326.363,13)	13.618.707,25
	14.948.422,62	(1.327.536,42)	13.620.886,20

9.- DEUDORES

Un detalle al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros
Otros deudores	
Deudores varios	2.091,12
Administraciones Públicas, deudor	454.650,34
	456.741,46

10.- INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

Un detalle de inversiones financieras temporales al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros
Inversiones financieras temporales en capital	1.720.051,75
Provisiones	(19.697,21)
	1.700.354,54

11.- FONDOS PROPIOS

El detalle de los fondos propios consolidados al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros
Capital suscrito	6.408.995,00
Prima de emisión	17.850.476,47
Reserva de revalorización	108.908,95
Otras reservas de la Sociedad dominante	11.370.820,00
Reserva legal	1.281.799,00
Reserva para acciones de la Sociedad dominante	2.909.802,33
Reservas voluntarias	1.790.582,83
Otras reservas de consolidación	5.388.635,84
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	219.573,54
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	823.909,36
Beneficios consolidados del ejercicio	2.697.365,23
Dividendo activo a cuenta	(182.656,35)
	39.297.392,20

a) Capital suscrito

El capital social de la Sociedad, inscrito en el Registro Mercantil a 31 de diciembre de 2001, es de 6.408.995 euros, representado por 6.408.995 acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una de ellas, completamente suscritas y desembolsadas, estando admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Valencia.

Todas las acciones, salvo las propias (acciones de la Sociedad dominante), tienen los mismos derechos políticos y económicos. Las acciones propias tienen suspendido el derecho de voto y los derechos económicos de las mismas se atribuyen proporcionalmente a las restantes acciones, conforme al régimen establecido en el art. 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Al 31 de diciembre de 2001, las sociedades que poseen una participación igual o superior al 10% en el capital social de la Sociedad dominante son las siguientes:

	%
Finanzas Inmuebles Cisneros, S.A.	25,04
Libertas 7, S.A.	24,81

El capital autorizado, está fijado por acuerdo de la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante de fecha 16 de marzo de 2001 en 3.204.497 euros, extendiéndose dicha autorización a un periodo de cinco años desde la fecha del acuerdo.

b) Prima de emisión

La prima de emisión puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Sociedad, incluyendo la conversión en capital social.

c) Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad dominante procedió a actualizar al 31 de diciembre de 1996 el valor de su inmovilizado material .

d) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance una cantidad, al menos, igual al 20% del capital social, porcentaje que al 31 de diciembre de 2002 se halla enteramente cubierto. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo ciertas condiciones, el saldo de esta cuenta se podrá destinar a incrementar el capital social.

j) Beneficios consolidados del ejercicio

Un detalle por sociedad incluida en el perímetro de la consolidación de su aportación a los beneficios consolidados del ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2001, tras los ajustes y eliminaciones derivados del proceso de consolidación, se presenta a continuación:

	Euros
Valenciana de Negocios, S.A.	(287.850,33)
Sociedades del grupo	
Al Mukhabir, S.A.	3.097,01
Sociedades asociadas	
Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	248.543,44
Libertas 7, S.A.	89.914,07
Banco de Valencia, S.A.	2.601.882,13
Finanzas Inmuebles Cisneros, S.A.	16.676,69
S.A. Playa de Alboraya	25.102,22
RESULTADO CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002	2.697.365,23

12.- OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

Un detalle al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros
Administraciones Públicas	32.428,29
Proveedores a corto plazo	335.275,73
Remuneraciones pendientes de pago	44.644,43
Dividendo a pagar	2.486,93
	414.835,38

Proveedores a corto plazo corresponde fundamentalmente a la deuda pendiente al 31 de diciembre de 2002 por la inversión en valores negociables, dicho saldo se liquida en el mes de enero de 2003.

13.- SALDOS Y TRANSACCIONES CON EMPRESAS ASOCIADAS

Un detalle de los saldos acreedores con empresas asociadas al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Euros	
	A largo plazo	A corto plazo
Préstamos y créditos recibidos	10.337.699,24	-
Intereses a corto plazo de deudas con empresas asociadas	-	118.517,40
	10.337.699,24	118.517,40

Préstamos y créditos recibidos a largo plazo corresponde al saldo dispuesto de las pólizas de crédito mantenidas por la Sociedad con Banco de Valencia, S.A., empresa asociada, la cual tiene un límite concedido de 14.424.290,50 euros.

Estas deudas devengan intereses a tipos de mercado.

Un detalle de las transacciones habidas durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2002 con empresas asociadas es el siguiente:

	Euros
Ingresos	
Otros ingresos de explotación	12.525,47
Otros ingresos financieros	3.863,27
Gastos	
Gastos financieros	311.672,97

Asimismo, se han cobrado dividendos de empresas asociadas durante el ejercicio 2002 por importe de 950.870,06 euros que han sido eliminados de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el proceso de consolidación por puesta en equivalencia.

14.- SITUACIÓN FISCAL

La sociedades presentan anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Dado que la Sociedad dominante y la sociedad dependiente cumplen los requisitos establecidos por el régimen de empresas de reducida dimensión, los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 30% para los 90.151,82 primeros euros de base imponible y del 35% para el resto. De la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el beneficio contable consolidado antes de impuestos y la base imponible fiscal agregada correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2002:

	Euros
Beneficios consolidado, antes de impuestos	2.697.365,23
Diferencias permanentes	4.376,85
Diferencias permanentes de los ajustes por consolidación	(1.933.753,65)
Base contable e imponible fiscal agregada	767.988,43

La Sociedad dominante va a aplicar en la declaración-liquidación del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2002 deducciones por doble imposición por importe de 261.835,83 euros.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado dentro de los quince ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime convenientemente. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales.

Al Mukhabir, S.A., sociedad del Grupo, dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Compensable hasta	Euros
2000	2015	112
2001	2016	5
		117

Asimismo, Al Mukhabir, S.A. dispone de deducciones por doble imposición de dividendos pendientes de aplicar al 31 de diciembre de 2002 cuyas bases se muestran en el siguiente detalle:

Año de origen	Compensable hasta	Euros
1998	2005	4
1999	2006	20
2000	2007	
2001	2008	4
		30

Como resultado de una inspección de las autoridades fiscales sobre Gatodelamp, S.A., sociedad absorbida por Valenciana de Negocios, S.A. por los ejercicios 1996 a 2000 se ha levantado acta por una deuda tributaria total de 6.157,81 euros que ha sido recurrida por la Sociedad, estando pendiente de resolución a la fecha de formulación de estas cuentas.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables correspondientes a los ejercicios no prescritos.

15.- INGRESOS Y GASTOS

Las transacciones realizadas con empresas asociadas se detallan en la nota 13.

El desglose de las partidas de "Cargas Sociales" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada es el siguiente:

	Euros
1.- Cargas sociales	81.274,98
a) Seguridad Social a cargo de la empresa	16.789,78
b) Otras cargas sociales	64.485,20

El número medio de empleados, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

CATEGORÍA LABORAL	
Titulado superior	2
Administrativos	2
TOTAL	4

16.- RETRIBUCION Y OTRAS PRESTACIONES A LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

Los conceptos retributivos devengados en el ejercicio 2002 por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante en su conjunto, han sido:

	Euros
Dietas de asistencia	22.050,00
Participación en beneficios	42.435,20
Honorarios profesionales(*)	6.000,00

Los conceptos retributivos devengados por el Consejo de Administración durante el ejercicio 2002, a nivel individual, han sido:

Consejeros	Dietas asistencia a Consejos	Dietas asistencia a Comisiones	Total dietas asistencia	Participación en resultados 2002
D. Alvaro Noguera Giménez	1.800,00		1.800,00	13.465,02
D ^a . Agnès Borel Lemonnier	1.800,00		1.800,00	3.672,28
D. Pablo Noguera Borel	1.800,00	1.800,00	3.600,00	3.672,28
D. Ernest Sena i Calabuig	1.800,00	1.800,00	3.600,00	3.672,28
D. Enrique Lucas Romani	1.800,00	2.700,00	4.500,00	3.672,28
D. Salvador Castellano Vilar	1.800,00	900,00	2.700,00	3.672,28
D. Juan Nicasio Ordoñez Díaz	1.350,00		1.350,00	3.672,28
D. Agnès Noguera Borel	1.800,00	900,00	2.700,00	6.936,50
TOTAL	13.950,00	8.100,00	22.050,00	42.435,20

(*) El total de honorarios profesionales corresponde a D^a Agnès Noguera Borel.

El Grupo no tiene concedidos créditos, anticipos ni garantías a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante. Tampoco tiene obligaciones contraídas en materia de pensiones o seguros de vida, respecto de ningún miembro del Consejo de Administración de la Sociedad dominante, actual o anterior.

17.- OPERACIONES ACOGIDAS AL REGIMEN FISCAL DE FUSIONES

De conformidad con lo establecido en el artículo 107 en relación al artículo 97.1.c) de la Ley 43/95 de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades, se hace constar:

- La información relativa a la operación de cesión global de activos y pasivos de Vectigalia, S.L. a favor de la Sociedad dominante, consta incorporada en la Memoria de las cuentas anuales del ejercicio 1996.
- Figura en la Memoria de las cuentas anuales de la Sociedad dominante del ejercicio 2000 la información relativa a la participación de Valenciana de Negocios, S.A., como entidad parcialmente beneficiaria de la escisión total de la Sociedad Financieras Agrupadas, Establecimiento Financiero de Crédito, S.A., con efectos contables 1 de abril de 2000.
- Consta en la Memoria de las cuentas anuales de la Sociedad dominante del ejercicio 2000, la información relativa a la operación de fusión por absorción de Gatodelamp, S.A. por Valenciana de Negocios, S.A., con efectos contables 30 de abril de 2000.
- Igualmente, consta en la Memoria de las cuentas anuales de la Sociedad dominante del ejercicio 2001 la información relativa a la fusión por absorción de la entidad Negocios y Participaciones Valencianas, S.A. por Valenciana de Negocios, S.A., con efectos contables desde el día 1 de enero de 2001.
- En la Memoria de las cuentas anuales de la Sociedad dominante del ejercicio 2001 figura la información relativa a la cesión global de activos y pasivos de Un Centenar de Plomes, S.A. y de Ferrante Palla, S.A. a favor de Al Mukhabir, S.A. con efectos contables desde el 1 de noviembre de 2001.

Valencia, 31 de enero de 2003

**INFORME DE
GESTIÓN**

**VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.
Y SOCIEDAD DEPENDIENTE**

INFORME DE GESTION

Valenciana de Negocios, S.A. ha desarrollado durante el ejercicio 2002 la misma actividad que en el ejercicio precedente, la inversión. Una vez conseguido en 2001 el primer objetivo que se marcó el Consejo de Administración, alcanzar una participación del cinco por cien del capital social del Banco de Valencia, se aprobó un Plan de Negocio cuyo eje principal es la dilución de la citada participación significativa.

El Plan de Dilución, que abarca los ejercicios 2002 a 2005 persigue el objetivo de equilibrar la cartera de la Sociedad por medio de la realización de inversiones que en su conjunto importen a valor real lo mismo que la inversión, a valor cotización, en el Banco de Valencia. La inversión en participaciones permanentes puede realizarse en empresas cotizadas o no, preferentemente valencianas y en los sectores financiero, inmobiliario, ecológico o de energías renovables entre otros.

En cumplimiento de citado Plan, en 2002, se realizaron las siguientes inversiones:

- Corporación Dermoestetica, por importe de tres millones de euros, sociedad valenciana que se dedica a prestar servicios de medicina y cirugía estética, con sucursales abiertas en toda la Península Ibérica. La trayectoria creciente de la sociedad tanto en ventas como en resultados, sus planes de expansión en otros países de la Unión Europea y el propio sector de actividad, muy en auge en la sociedad occidental, auguran fuertes crecimientos para los ejercicios futuros. La inversión en esta empresa tiene carácter permanente.
- Inversiones en diversas compañías cotizadas en Bolsa, de los citados sectores, por un importe de dos millones cuatrocientos mil euros. Estas inversiones no tienen carácter permanente y buscan rentabilidad tanto por dividendo como por plusvalía.

En el ejercicio se vendió un 2,05% del capital de Forum Inmobiliario Cisneros, S.A., quedando redondeada nuestra participación en un diez por ciento. Adicionalmente, se ha realizado desinversiones en diversas compañías cotizadas en Bolsa por un importe de ochocientos mil euros.

Al cierre del ejercicio 2002, la composición de la cartera de valores agregada de la Sociedad, incluyendo autocartera, es la siguiente:

	Coste	Valor actual*	Plusvalía latente	% sobre total cartera **
Banco de Valencia	30,8	53,3	22,5	68,95
Participaciones en Asociadas sector promoción inmobiliaria	2,3	11,8	9,5	15,27
Participaciones Permanentes en sociedades financieras y/ o valencianas	3,2	7,00	3,8	9,05
Suma participaciones	5,5	18,8	13,3	24,32
Inversiones valores Bolsa	1,6	1,7	0,1	2,20
Autocartera	2,9	3,5	0,6	4,53
Total	40,8	77,3	36,5	100

* cotización a 31 de diciembre de 2002 o valor teórico contable a la misma fecha para las no cotizadas.

** a valor cotización de 31 de diciembre de 2002

Durante el ejercicio 2002, la Sociedad ha obtenido ingresos de participaciones en capital por importe total de 963 mil euros, de los que 951 mil corresponden a empresas asociadas, siendo el importe más significativo el correspondiente al Banco de Valencia.

Al 31 de diciembre de 2002 los recursos propios del Grupo ascienden a 39,3 millones de euros. El beneficio consolidado del ejercicio asciende a 2,7 millones de euros que corresponden fundamentalmente a la aportación de las empresas asociadas al beneficio consolidado.

El beneficio individual de la Sociedad dominante, Valenciana de Negocios durante el ejercicio 2002 ha sido de 848 miles de euros. Los conceptos más relevantes que conforman este resultado han sido:

- Ingresos por dividendos por 963 miles de euros.
- Beneficios por enajenación de inmovilizado financiero por 368 miles de euros
- Gastos netos de explotación 287 miles de euros
- Gastos financieros por 355 miles de euros

El Consejo de Administración tiene como objetivo continuar la política de expansión y de diversificación de sus inversiones financieras poniendo especial atención en nuevas inversiones en el sector financiero, el de servicios y el de construcción e inmobiliario, y persiguiendo en todo momento que las condiciones sean favorables para el Grupo.

En esta línea, en Consejo de Administración celebrado el 25 de octubre de 2002, se acordó tomar una participación del 5% de la Sociedad Nordkapp Inversiones, S.A. Esta Sociedad ofrecerá servicios de gestión, asesoramiento y planificación patrimonial a medida de las necesidades de los clientes.

Durante el ejercicio 2002 no se ha producido movimientos en las acciones propias que posee la Sociedad.

No ha habido acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio 2002 dignos de mención.

Valencia, 31 de enero de 2003.