

Memoria del ejercicio 2003 Annual report



M e m o r i a d e l e j e r c i c i o

A n n u a l r e p o r t



2 0 0 3





Índice • Index

4	● Consejo de Administración de Viscofan, S.A. Board of Directors of Viscofan, S.A.												
5	● Carta del Presidente Chairman's Statement												
10	● Cuenta de Resultados y Balance de situación del Grupo Viscofan al 31 de diciembre de 2003 Consolidated statement of profit and loss account and balance sheet for the year ended 31 december 2003												
12	● Información financiera y evolución histórica Financial Information and historical evolution												
18	Viscofan, S.A. en la bolsa Viscofan, S.A. in the stock exchange												
20	● Organigrama funcional del Grupo Viscofan Viscofan Group Chart												
22	● Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Viscofan del ejercicio 2003 2003, Consolidated Annual Accounts of Viscofan Group												
	<table> <tr><td>24</td><td>INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS AUDITOR'S REPORT TO THE CONSOLIDATED ANNUAL ACCOUNTS</td></tr> <tr><td>26</td><td>BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS CONSOLIDATED BALANCE SHEETS</td></tr> <tr><td>28</td><td>CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT AND LOSS</td></tr> <tr><td>30</td><td>MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS NOTES TO CONSOLIDATED ANNUAL ACCOUNTS</td></tr> <tr><td>56</td><td>ANEXOS APPENDIX</td></tr> <tr><td>62</td><td>INFORME DE GESTIÓN DIRECTOR'S REPORT</td></tr> </table>	24	INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS AUDITOR'S REPORT TO THE CONSOLIDATED ANNUAL ACCOUNTS	26	BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS CONSOLIDATED BALANCE SHEETS	28	CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT AND LOSS	30	MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS NOTES TO CONSOLIDATED ANNUAL ACCOUNTS	56	ANEXOS APPENDIX	62	INFORME DE GESTIÓN DIRECTOR'S REPORT
24	INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS AUDITOR'S REPORT TO THE CONSOLIDATED ANNUAL ACCOUNTS												
26	BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS CONSOLIDATED BALANCE SHEETS												
28	CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT AND LOSS												
30	MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS NOTES TO CONSOLIDATED ANNUAL ACCOUNTS												
56	ANEXOS APPENDIX												
62	INFORME DE GESTIÓN DIRECTOR'S REPORT												
68	● Cuentas Anuales Viscofan, S.A. del ejercicio 2003 2003, Viscofan, S.A. Annual Accounts												
	<table> <tr><td>70</td><td>INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES AUDITOR'S REPORT TO THE ANNUAL ACCOUNTS</td></tr> <tr><td>72</td><td>BALANCES DE SITUACIÓN BALANCE SHEETS</td></tr> <tr><td>74</td><td>CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS STATEMENTS OF PROFIT AND LOSS</td></tr> <tr><td>76</td><td>MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS</td></tr> <tr><td>102</td><td>ANEXOS APPENDIX</td></tr> <tr><td>112</td><td>INFORME DE GESTIÓN DIRECTOR'S REPORT</td></tr> </table>	70	INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES AUDITOR'S REPORT TO THE ANNUAL ACCOUNTS	72	BALANCES DE SITUACIÓN BALANCE SHEETS	74	CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS STATEMENTS OF PROFIT AND LOSS	76	MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS	102	ANEXOS APPENDIX	112	INFORME DE GESTIÓN DIRECTOR'S REPORT
70	INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES AUDITOR'S REPORT TO THE ANNUAL ACCOUNTS												
72	BALANCES DE SITUACIÓN BALANCE SHEETS												
74	CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS STATEMENTS OF PROFIT AND LOSS												
76	MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS												
102	ANEXOS APPENDIX												
112	INFORME DE GESTIÓN DIRECTOR'S REPORT												
117	● Propuesta de acuerdos e informes que el Consejo de Administración presenta a la Junta General de Accionistas. Proposed Resolutions and information submitted by the Board of Directors to the General Shareholders' meeting.												
I	CONVOCATORIA ANNOUNCEMENT CALLING FOR THE ANNUAL SHAREHOLDERS MEETING												
II	PROPOSADA DE ACUERDOS A LA JUNTA GENERAL PROPOSED RESOLUTIONS SUBMITTED BY THE BOARD OF DIRECTORS TO THE GENERAL SHAREHOLDERS MEETING												
V	INFORME DE LOS ADMINISTRADORES SOBRE LA MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 23 Y 24 DE LOS ESTATUTOS SOCIALES DIRECTORS REPORT, MODIFICATION OF ARTICLES 23 RD AND 24 TH OF THE ARTICLES OF ASSOCIATION												
VII	BORRADOR DEL REGLAMENTO DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS GENERAL SHAREHOLDERS MEETING REGULATIONS												
XIV	INFORME DE LOS ADMINISTRADORES SOBRE REDUCCIÓN DE CAPITAL DIRECTORS REPORT, CAPITAL DECREASE												
XVI	INFORME ANUAL DEL GOBIERNO CORPORATIVO ANNUAL REPORT ON CORPORATE GOVERNANCE												
XXXV	REGLAMENTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN BOARD OF DIRECTOR REGULATIONS												





CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

BOARD OF DIRECTORS

PRESIDENTE

CHAIRMAN OF THE BOARD OF DIRECTORS

D. Jaime Echevarría Abona

VICEPRESIDENTE

VICE CHAIRMAN

D. José M^a Cuevas Salvador

VOCALES

DIRECTORS

D. Néstor Basterra Larroudé
D. Íñigo de Solaun Garteiz-Goxeascoa
D^a. Agatha Echevarría Canales
D. José Cruz Pérez Lapazarán
D. Gregorio Marañón Bertran de Lis

SECRETARIO

SECRETARY

D. Juan Ignacio Villegas Díaz



C a r t a d e l P r e s i d e n t e • C h a i r m a n ' s S t a t e m e n t

Distinguido accionista,

Me es muy grato dirigirme a ustedes para darles cuenta de las magnitudes principales y hechos relevantes que han afectado a nuestro grupo de empresas durante el ejercicio 2003, y de las perspectivas del mismo durante el ejercicio en curso.

El año 2003 no ha sido un año fácil para Viscofan, a pesar de que el entorno parece adelantar una cierta recuperación económica en las principales economías, lo que significaría un cambio de tendencia mostrando un mayor crecimiento de la economía en general y un mejor comportamiento de los mercados financieros en particular.

Como factor externo que condiciona nuestra actividad el factor individual de mayor impacto en los resultados de la compañía es la evolución de las principales divisas frente al euro, en especial del dólar estadounidense. Un segundo factor clave en nuestra actividad es la presión que, sobre los precios, hacemos todos los participes en este mercado tratando de mejorar nuestra cuota.

Durante el ejercicio 2003, la paulatina revalorización del euro frente a las demás divisas y la presión que sobre los precios se sigue produciendo en nuestro sector base: las envolturas artificiales para embutidos, han ejercido una notable influencia sobre las ventas y los márgenes obtenidos.

Para hacer frente a estos factores, el grupo ha tomado la decisión de poner en marcha capacidad de producción adicional en países de entorno dólar de forma que equilibre, al menos parcialmente, las ventas que se hacen en esta moneda.

Por ello, el Consejo de Administración acordó llevar a cabo la inversión para la puesta en funcionamiento de una planta de acabado ("converting") de envolturas artificiales en San Luis Potosí (México). El objetivo de la nueva planta no sólo es industrial sino que se ocupará de las ventas en este mercado, uno de los principales mercados mundiales de envolturas celulósicas.

La presencia local en este país ayudará a incrementar el negocio y a aprovechar las oportunidades de crecimiento que se puedan presentar. El Consejo entiende que, además, es una plataforma adecuada para desarrollar el negocio en la zona del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica y en Centroamérica y logrará abaratizar costes de producción.

Adicionalmente, el Consejo de Administración acordó incrementar capacidad de producción en Brasil con el fin de poder abastecer en mayor porcentaje con producción local las ventas en el continente americano.

Por otro lado, el Grupo ha llevado a cabo la reestructuración de sus actividades en el sector de conservas vegetales, incluyendo esta reestructuración la desinversión que el Grupo ha efectuado de su negocio de fabricación de conservas de fruta. El importe final de la transacción ha sido de 18,3 millones de euros y el conjunto de la reestructuración llevada a cabo se salda con unos resultados extraordinarios positivos de 7 millones de euros.

Tras esta operación el objetivo primordial de la división de conservas es la consolidación de su liderazgo en el negocio de espárragos y en el desarrollo y venta de productos innovadores y de mayor valor añadido basados en vegetales.

Como consecuencia de estos factores, Viscofan presenta para su aprobación unos resultados del ejercicio 2003 que superan en un 2,1% los obtenidos el año anterior. Estos resultados se apoyan en la mejora de volúmenes obtenidos, en los resultados financieros, que mejoran sensiblemente como consecuencia de la política de gestión del riesgo de cambio y de reducción de deuda, y en los resultados extraordinarios obtenidos en la reestructuración del negocio de conservas antes citada. Mejoran en conjunto a pesar de la revaluación del euro, que se ha apreciado fuertemente frente a las demás divisas, en especial frente al dólar americano contra el que lo hace en un 19% con respecto al cambio medio del 2002.

Esta mejora de resultados, nos permite proponer a la Junta General una nueva devolución de la prima de emisión de 0,1 euros por acción que se llevaría a cabo en julio y que se añade al dividendo entregado en enero de 0,078 euros por acción.

Dear shareholder,

*I*t gives me great pleasure to be able to inform you about the main events and circumstances that affected our group of companies during the financial year 2003 and about perspectives for the Group for this year.

2003 has not been an easy year for Viscofan, although there are some signs of economic recovery in the main economies, which would imply a reversal of the current trend with an increase in economic growth and an improvement in the behaviour of the financial markets.

Of all the external factors that affect our business, the one that has the greatest impact on the company's results is the fluctuation of the main foreign currencies against the euro, especially the US dollar. Another key factor in our business is the squeeze that all of us in this market put on prices in an attempt to improve our market share.

During financial year 2003, both the gradual strengthening of the euro against other currencies and the tough price competition in our core business sector, artificial casings for meat products, have had a significant influence on the sales and margins achieved.

The Group decided to deal with these negative factors by creating additional production capacity in dollar zone countries so as to cater, at least partially, for the sales made in this currency.

For this reason, the Board decided to invest in an artificial casings converting plant in San Luis Potosí (Mexico). This new plant is not only intended for industrial purposes, it will also be responsible for sales in this area, one of the main world markets for cellulose casings.

Our presence in Mexico will allow us to increase business and make the most of any opportunities for growth that may arise. The Board considers that this will also be a good platform from which to develop business in the North American Free Trade Treaty area and in Central America and that it will help to reduce production costs.

The Board also decided to increase production capacity in Brazil so as to be able to cater for a higher proportion of sales in the Americas with local production.

The Group has also carried out a restructuring of its activities in the tinned vegetables sector. This restructuring included the disinvestment the Group made in its fruit conserve manufacturing business. The final total for the transaction was 18.3 million euros and as a whole the restructuring has produced positive extraordinary profits of 7 million euros.

After this operation the main objective of the tinned foods division will be to consolidate its leading position in the asparagus business and to develop and sell new vegetable-based products with a higher added value.

As a result of these different factors, Viscofan is presenting for your approval profits for financial year 2003 that are up 2.1% on the previous year. These profits are the result of improvements in sales volumes, of financial results which have improved considerably due to our change risk management policy and the reduction in our debt, and of the extraordinary profits obtained from the aforementioned restructuring of the tinned foods business. Our profits improved as a whole in spite of the strong euro, which has appreciated strongly against other currencies, in particular against the American dollar against which it rose by 19% when compared to the average exchange rate for 2002.

This improvement in profits enables us to propose to the Shareholders General Meeting a new refund of the issue premium of 0.1 euros per share which will be carried out in July on top of the dividend paid out in January of 0.078 euros per share.

Furthermore, in order to encourage attendance at Shareholders General Meetings the Board has decided to pay a bonus of 0.01



Asimismo, con el fin de fomentar la asistencia a las Juntas Generales el Consejo ha acordado el pago de una prima por asistencia a la Junta General de Accionistas de 0,01 euros por acción.

Finalmente, como medio adicional de remuneración al accionariado, el Consejo de Administración propone a la Junta General la reducción del capital social mediante la amortización de un 1% del capital que la sociedad mantiene como autocartera.

El año 2003 destaca, también, por la apuesta que desde el Gobierno y las sociedades se está haciendo por la transparencia en el funcionamiento de los órganos de Administración y de comunicación al accionista e inversores por parte de las sociedades cotizadas.

En línea con esta tendencia general del legislador y de los mercados, Viscofan ha dado un fuerte impulso en la mejora del gobierno corporativo. Para ello, la Junta General de Accionistas aprobó en su reunión de 2003 la modificación de los estatutos sociales para incorporar a los mismos la comisión de Auditoría fortaleciendo así dicho órgano. Igualmente, el Consejo presenta para su aprobación por la Junta General que ahora convoca el Reglamento de la Junta General de Accionistas y las modificaciones estatutarias necesarias para la regulación del voto a distancia, según la última normativa aplicable.

Adicionalmente, se ha aprobado durante el pasado ejercicio el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas al mercado de valores, en cumplimiento de la Disposición de la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero y se ha publicado la Memoria anual del informe del Gobierno corporativo.

Para mejorar el acceso de los accionistas a la información de la sociedad, Viscofan ha modificado y actualizado su página web dotándola de los nuevos contenidos exigidos y desde la que se puede tener acceso a toda la información corporativa.

Encaramos el ejercicio 2004 con optimismo no exento de prudencia. Conocemos las dificultades a las que nos enfrentamos y a las que he hecho referencia, no obstante, tanto el balance del grupo como nuestra diversificación comercial y fabril nos permitirá seguir ganando cuota y competir con éxito. El primer trimestre ya transcurrido confirman esta capacidad de recuperación de márgenes erosionados por factores externos a la actividad.

Esperamos con ilusión la puesta en funcionamiento de los proyectos de inversión antes mencionados que deberán aportar volúmenes y márgenes cuando alcancen su velocidad de crucero, y seguimos atentos a cualquier oportunidad de inversión que nos permita mejorar nuestra posición competitiva. Confiamos, por ello, en poder aprovechar las oportunidades de consolidación que aparezcan en nuestra industria.

La estrategia de Viscofan sigue tres puntos básicos: crecimiento y ganancia de cuota, en especial en su negocio base, diversificación geográfica de producción buscando eficiencia de coste y equilibrio de divisas y, finalmente, solidez de balance para ser jugador clave en los procesos de consolidación de su industria.

En este proyecto apasionante que se llama Viscofan, todos los que por él trabajamos, estamos y nos sentimos fuertemente involucrados, por ello quiero agradecer a todos los que conmigo forman parte del equipo humano del Grupo Viscofan su dedicación y su esfuerzo diarios para que esta compañía sea y siga siendo líder en su sector.

Finalmente, agradezco a ustedes, señores accionistas, la confianza depositada en nosotros, sin la que no hubiera sido posible llegar a la situación de privilegio en la que hoy nos encontramos.

Pamplona, 24 de marzo de 2003

Jaime Echevarría Abona
Presidente

euros per share to those attending the Shareholders General Meeting.

Finally, as an additional way of remunerating the shareholders, the Board proposes to the General Meeting that the share capital be reduced by means of the amortisation of 1% of the capital that the company holds in its own shares.

2003 is also an important year because of the efforts being made by the Government and by companies themselves to increase transparency in the workings of corporate governing bodies. Listed companies are also working hard to improve the supply of information to shareholders and investors.

In line with this general direction sponsored by the government and the markets, Viscofan has made great efforts to improve its corporate governance. To this end, in 2003 the Shareholders General Meeting agreed to modify the Articles of Association so as to include a reference to the Audit Committee, so strengthening this body. The Board is also presenting for approval by the General Meeting now being called the Rules of the Shareholders General Meeting and the modifications to the Articles required to regulate distance voting in accordance with the latest applicable legislation.

During the last financial year we also approved an Internal Code of Conduct for all business relating to the stock market in accordance with the provisions of Law 44/2002 on the Reform of the Financial System. An annual report on Corporate Governance was also published.

In order to improve our shareholders' access to company information, Viscofan has improved and updated its website with the new contents required of us. The website contains all the information about the company.

We face financial year 2004 with a mixture of optimism and caution. We are aware of the problems we are up against which I mentioned earlier, nonetheless both the group's balance sheet and our commercial and manufacturing diversification will enable us to continue increasing our market share and to compete successfully. The first quarter has now finished with the confirmation of our capacity to recover margins eroded by factors external to our business.

We are looking forward to the investment projects I referred to earlier coming on stream. Once they reach cruising speed, they should provide both turnover and margins. We also remain on the look-out for any investment opportunity that could allow us to improve our competitive position. We therefore trust that we can make the most of the opportunities for consolidation that may appear in our industry.

Viscofan's strategy has three basic points: growth and increased market share, particularly in our core business, geographical diversification of production to achieve both cost efficiency and currency stability and finally a solid balance sheet to enable the company to be a key player in the consolidation processes in our industry.

All of us involved in this fascinating project called Viscofan are and feel strongly committed to it. I would therefore like to thank all those who form part with me of the Viscofan team for their daily dedication and hard work to make sure that this company is and continues to be the leader in its market.

Finally, I would like to thank you the shareholders for the trust you have placed in us, without which it would have been impossible for us to have reached the privileged situation in which we find ourselves today.

Pamplona, 24 March 2003

Jaime Echevarría Abona
Chairman



Información financiera • Evolución histórica • Viscofan en la Bolsa •

Financial information • Historical evolution • Viscofan in the Stock Exchange



RESULTADOS CONSOLIDADOS DEL GRUPO
CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS ACCOUNT

	Miles de euros - Thousand euros					
	31 / 12 / 03	2003 / 02 % Var.	% ventas on sales	31 / 12 / 02	2002 / 01 % Var.	% ventas on sales
Importe Neto de la Cifra de Negocio +	371.308	-9,6%	100,00%	410.767	4,1%	100,00%
Otros Ingresos +	1.757	37,4%	0,47%	1.279	-36,8%	0,31%
Variación de Existencias Productos Terminados y en Curso +/-	-8.962	2,6%	-2,41%	-8.739	-3836,8%	-2,13%
Valor Total de la Producción =	364.103	-9,7%	98,06%	403.307	1,8%	98,18%
Compras Netas -	-120.862	-8,5%	-32,55%	-132.039	-3,2%	-32,14%
Variac. Exist. Mercad., Mat. Primas y otras Mat. Consumible	3.966	226,2%	1,07%	1.216	160,8%	0,30%
Gastos Externos y de Explotación -	-86.344	-5,2%	-23,25%	-91.076	1,5%	-22,17%
Valor Añadido Ajustado =	160.863	-11,3%	43,32%	181.408	7,8%	44,16%
Otros Gastos e Ingresos +/-	0	-	0,00%	0	-	0,00%
Gastos de Personal -	-99.882	-2,4%	-26,90%	-102.350	3,5%	-24,92%
Resultado Bruto de Explotación =	60.981	-22,9%	16,42%	79.058	14,1%	19,25%
Dotación Amortizaciones Inmovilizado -	-29.610	-15,9%	-7,97%	-35.218	2,0%	-8,57%
Dotaciones al Fondo de Reversión -	0	-	0,00%	0	-	0,00%
Variación Provisiones de Circulante -	281	-120,0%	0,08%	-1.402	-38,1%	-0,34%
Resultado Neto de Explotación =	31.652	-25,4%	8,52%	42.438	30,5%	10,33%
Ingresos Financieros +	1.228	17,0%	0,33%	1.050	49,4%	0,26%
Gastos Financieros -	-5.476	-34,2%	-1,47%	-8.316	-31,1%	-2,02%
Intereses y diferencias de Cambio Capitalizados +	3.340	-27,8%	0,90%	4.624	97,0%	1,13%
Dotación Amortización y Provisiones Financieras -	-4.853	-38,4%	-1,31%	-7.882	17,7%	-1,92%
Resultados de Conversión +/-	0	-	0,00%	0	-	0,00%
Participación Resultados Sociedades Puestas en Equivalencia +/-	0	-	0,00%	0	-	0,00%
Amortización Fondo de Comercio de Consolidación -	-8	0,0%	0,00%	-8	-95,8%	0,00%
Reversión Diferencias Negativas de Consolidación +	0	-	0,00%	0	-	0,00%
Resultado Actividades Ordinarias =	25.883	-18,9%	6,97%	31.906	92,2%	7,77%
Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, ... +/-	7.291	392,3%	1,96%	1.481	397,9%	0,36%
Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial,... -	345	-	0,09%	346	-	0,08%
Resultados por Operaciones con Acciones Propias +/-	0	-	0,00%	819	-	0,20%
Resultados de Ejercicios Anteriores +/-	0	-	0,00%	0	-	0,00%
Otros Resultados Extraordinarios +/-	716	-148,2%	0,19%	-1.484	-443,6%	-0,36%
Resultado Antes de Impuestos =	34.235	3,5%	9,22%	33.068	110,1%	8,05%
Impuestos sobre Beneficios +/-	-3.502	18,1%	-0,94%	-2.966	37,6%	-0,72%
Resultado Consolidado del Ejercicio =	30.733	2,1%	8,28%	30.102	121,6%	7,33%
Resultado Atribuido a Socios Externos +/-	0	-	0,00%	0	-100,0%	0,00%
Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante =	30.733	2,1%	8,28%	30.102	121,5%	7,33%

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO
CONSOLIDATED BALANCE SHEET

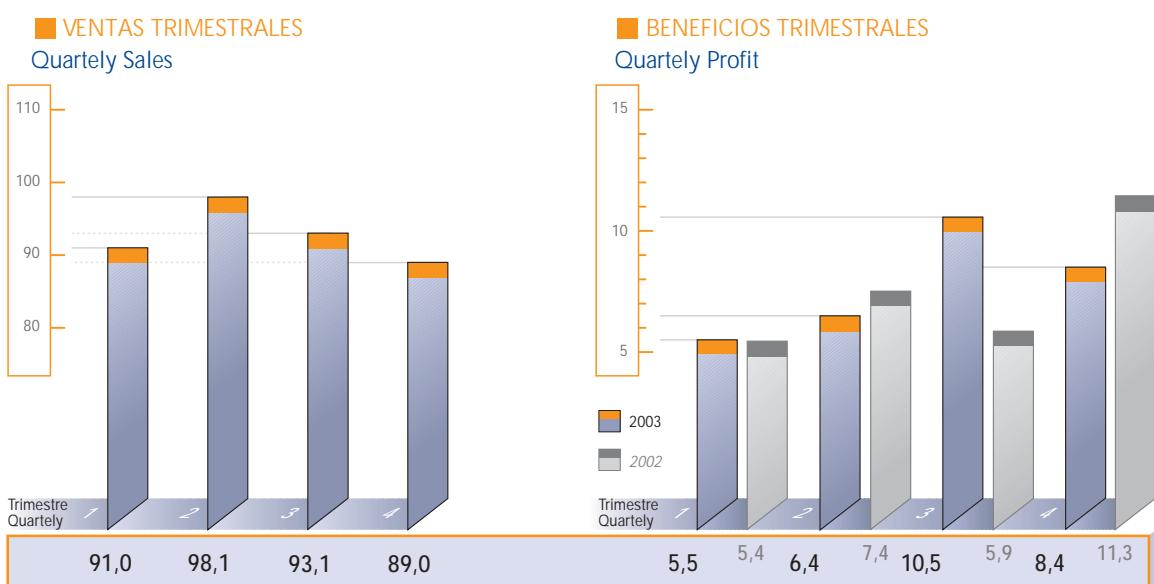
<i>Net Turnover +</i>
<i>Other operating income +</i>
<i>Variation in stocks of Finished Products and Work-in-Progress +/-</i>
<i>Total Production Value =</i>
- <i>Net purchases -</i>
- <i>Variation in stocks of raw materials and Other Consumables +/-</i>
- <i>External services and other operating expenses -</i>
<i>Adjusted Added Value =</i>
<i>Other operating expenses and Income +/-</i>
<i>Personnel expenses -</i>
<i>Gross Operating Result =</i>
<i>Depreciation and amortisation -</i>
<i>Variation in reversion fund provisions -</i>
<i>Changes in trade provisions -</i>
<i>Net Operating Result =</i>
<i>Financial Income +</i>
<i>Financial Expenses -</i>
<i>Financial expenses and capitalized exchange rate differences +</i>
<i>Increase in financial provisions -</i>
<i>Conversion differences +/-</i>
<i>Income from associates +/-</i>
<i>Amortisation of goodwill on consolidation -</i>
<i>Reversal of negative consolidation differences +</i>
<i>Ordinary Activities Result =</i>
<i>Results fixed assets +/-</i>
<i>Changes in intangible, tangible and investments assets provisions -</i>
<i>Results on operations with own shares +/-</i>
<i>Previous year results carried forward +/-</i>
<i>Other extraordinary results +/-</i>
<i>Consolidated Result Before Taxes =</i>
<i>Income tax +/-</i>
<i>Consolidated Result =</i>
<i>Profit/loss attributable to minority interests +/-</i>
<i>Attributable Result to the Parent Company =</i>

	Miles de euros - Thousand euros		
	31 / 12 / 03	31 / 12 / 02	31 / 12 / 01
Fondo de comercio Goodwill	0	8	242
Activo inmaterial Intangible assets	5.662	6.783	7.193
Activo material Tangible assets	213.439	218.992	237.719
Activo financiero Financial assets	987	959	1.015
Capital circulante neto Working capital	131.951	127.508	162.044
Capital empleado Employed capital	352.039	354.250	408.213
Fondos propios Equity	240.379	220.260	219.831
Socios externos Minorities	0	0	99
Provisiones Provisions	23.284	22.893	22.277
Deuda neta Net Debt	78.800	102.636	156.497
Otros Other	9.576	8.461	9.509
Capital invertido Invested capital	352.039	354.250	408.213

2003

MAGNITUDES FINANCIERAS FINANCIAL DATA

Millones de euros - Million euros



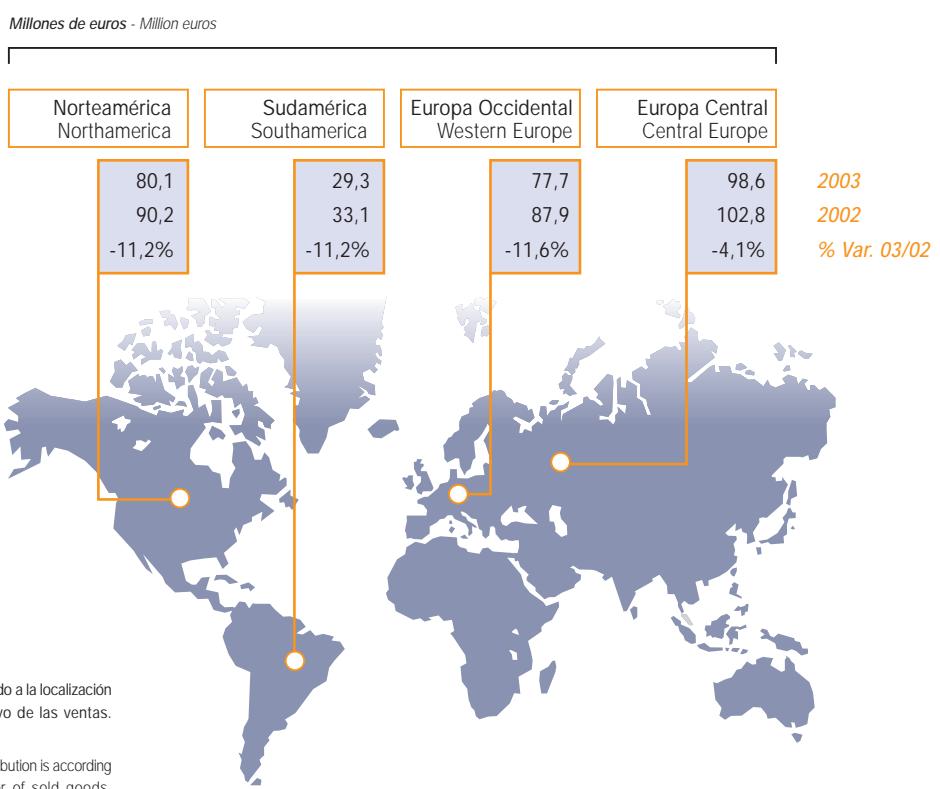
DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS POR NEGOCIOS P & L Breakdown by Division

Millones de euros - Million euros

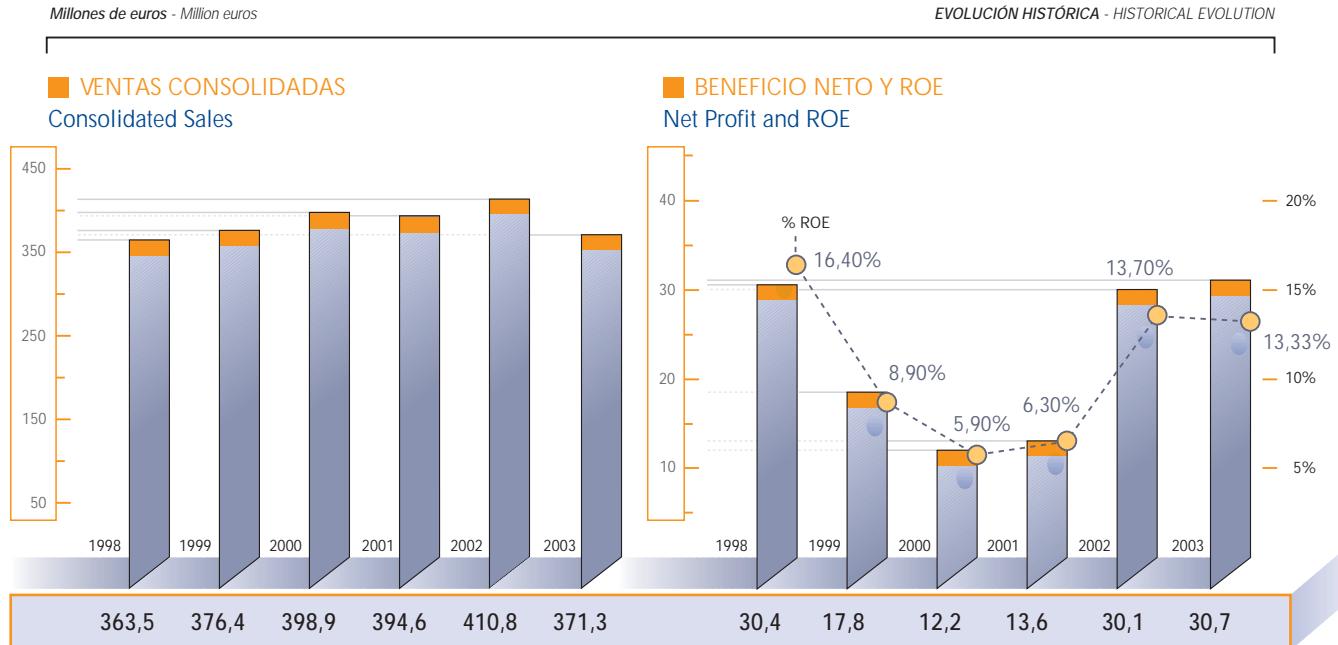
	GRUPO Group		ENVOLTURAS Casings		CONSERVAS Vegetables	
	2003	% Var. 03/02	2003	% Var. 03/02	2003	% Var. 03/02
	Ventas Turnover					
Cash flow de explotación EBITDA	60,98	-22,9%	56,02	-20,6%	4,96	-41,6%
Resultado Operativo Operating Profit	31,65	-25,4%	29,09	-22,4%	2,56	-48,4%
Resultado Financiero Negativo Financial Result	-5,77	-45,2%	-3,41	-54,3%	-2,36	-23,0%
Resultado Ordinario Ordinary Activities Result	25,88	-18,9%	25,68	-14,4%	0,20	-89,4%
Extraordinarios Extraordinaries	8,35	619,2%	0,33	-88,5%	8,02	559,5%
BAI Profit Before Taxes	34,24	3,5%	26,02	-21,0%	8,22	5429,3%
Impuestos Income Tax	3,49	18,1%	3,54	54,6%	-0,04	-105,0%
Resultado Neto atribuible Attributable Net Profit	30,73	2,1%	22,48	-26,6%	8,25	1656,3%



■ DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA VENTAS DE ENVOLTURAS (*)
Casings turnover geographical breakdown (*)



MAGNITUDES FINANCIERAS FINANCIAL DATA



CUENTA DE RESULTADOS DEL GRUPO VISCOFAN Viscofan Group profit and loss

Millones de euros - Million euros

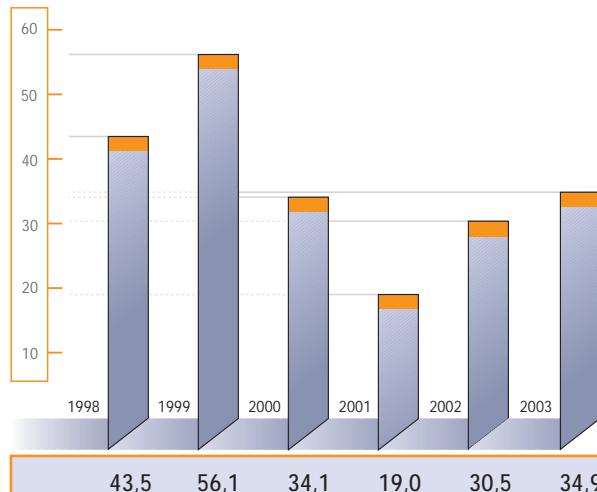
EVOLUCIÓN HISTÓRICA - HISTORICAL EVOLUTION

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Ventas Turnover	363,5	376,4	398,9	394,6	410,8	371,3
Cash flow de explotación EBITDA	72,1	64,2	75,5	69,5	79,1	61
Resultado explotación EBIT	41,1	33,3	35,0	32,7	42,4	31,7
Resultado financiero Financial Result	-9,2	-10,8	-19,3	-15,9	-10,5	-5,8
Resultado ordinario Ordinary activities result	31,9	22,5	15,7	16,8	31,9	25,8
Beneficio antes de impuestos Profit before taxes	32,2	21,5	14,1	15,9	33,1	34,2
Beneficio Neto atribuible Attributable Net Profit	30,4	17,8	12,2	13,6	30,1	30,7

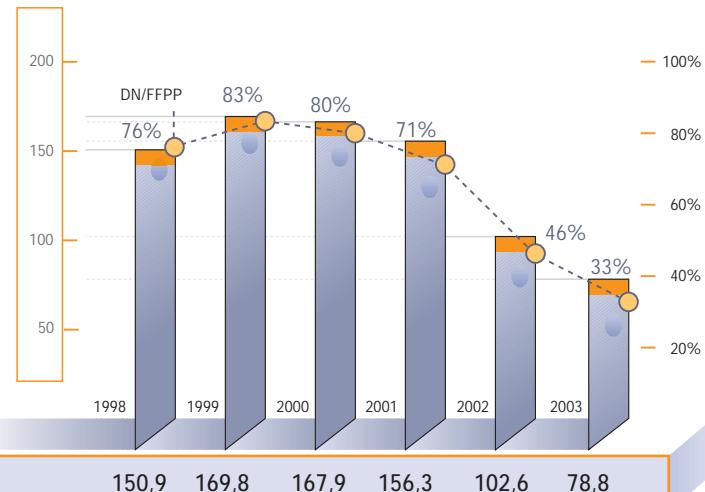
Millones de euros - Million euros

EVOLUCIÓN HISTÓRICA - HISTORICAL EVOLUTION

■ INVERSIONES DE CAPITAL
Capital expenditure



■ DEUDA NETA Y APALANCIAMIENTO
Net Debt and Gearing



■ DESGLOSE DE VENTAS POR NEGOCIOS
Sales breakdown by division

Millones de euros - Million euros

EVOLUCIÓN HISTÓRICA - HISTORICAL EVOLUTION

1998 1999 2000 2001 2002 2003

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Envolturas Casings	276,6	280,1	304,6	300,1	313,9	285,7
Conservas Vegetables	86,9	96,3	94,3	94,5	96,8	85,6
Total Grupo Total Group	363,5	376,4	398,9	394,6	410,8	371,3

MAGNITUDES FINANCIERAS FINANCIAL DATA

■ PRINCIPALES RATIOS Y MAGNITUDES Key financial ratios

Millones de euros y porcentajes - Million euros and percentage

EVOLUCIÓN HISTÓRICA - HISTORICAL EVOLUTION

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Crecimiento ventas Sales Growth	8,4%	3,5%	6,0%	-1,1%	4,1%	-9,6%
Crecimiento beneficio neto Net profit Growth	20,2%	-41,4%	-31,5%	11,4%	121,5%	2,0%
Beneficio neto / Ventas Net profit / Sales	8,4%	4,7%	3,1%	3,4%	7,3%	8,3%
Deuda neta a fin de año Net debt at the end of the year	150,9	169,8	167,9	156,3	102,6	78,8
Fondos propios a fin de año Shareholders' equity at the end of the year	197,3	204,9	210,9	219,8	220,3	240,4
Apalancamiento financiero Net debt / Equity	76%	83%	80%	71%	47%	33%
Fondos propios medios Average shareholders' equity	185,1	201,1	207,9	215,4	220,1	230,4
Rentabilidad sobre FFPP medios (ROE) ROE	16,4%	8,9%	5,9%	6,3%	13,7%	13,3%
Número ajustado de acciones (*) (millones) Adjusted number of shares (*) (millions)	48,834	48,834	48,834	48,834	48,834	48,834
Beneficio por acción (BPA) (euros) Earning per share (EPS) (euro)	0,62	0,36	0,25	0,28	0,62	0,63

(*) Ajustado por Ampliación de Capital 1 x 20 (Oct-98) y Split 2 x 1 por cambio a Euros (Mar-99) - Adjusted: due to Increase Capital 1 x 20 (Oct-98) and Split 2 x 1 due to Euro denomination (Mar-99)



■ BALANCE DEL GRUPO VISCOFAN
Viscofan Group consolidated balance sheet

	Millones de euros - Million euros						EVOLUCIÓN HISTÓRICA - HISTORICAL EVOLUTION
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	
Fondo de comercio Goowill	1,1	0,8	0,4	0,2	0,0	0,0	
Activo inmaterial Intangible assets	8,3	10,3	9,8	7,2	6,8	5,7	
Activo material Tangible assets	234,3	254,4	253,4	237,6	219,0	213,4	
Activo financiero Financial assets	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	
Capital circulante neto Working capital	131,4	142,4	145,0	161,9	127,5	132,0	
Capital empleado Employed capital	376,2	409,0	409,6	408,0	354,2	352,1	
Fondos propios Equity	197,3	204,9	210,9	219,8	220,3	240,4	
Socios externos Minorities	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	
Provisiones Provisions	19,7	21,2	21,7	22,3	22,9	23,3	
Deuda neta (Caja) Net Debt	150,9	169,8	167,9	156,3	102,6	78,8	
Otros Other	8,1	12,9	9,0	9,4	8,5	9,6	
Capital invertido Invested capital	376,2	409,0	409,6	408,0	354,2	352,1	

DATOS PRINCIPALES DEL AÑO BURSÁTIL

2003 Basic trading data

2003

Acciones negociadas Traded Shares	28.469.517,00
Efectivo negociado (Euros) Traded volume (Euros)	190.217.207,32
Media por sesión (Euros) Daily average (Euros)	760.869,00
Titulos negociados promedio sesión Daily average (Shares)	113.878,00
Cambio medio Average price	6,66
Máximo el día 14 de Julio Highest 14 July	7,35
Mínimo el día 12 de Marzo Lowest 12 March	5,8

CIERRE - END

2001

2002

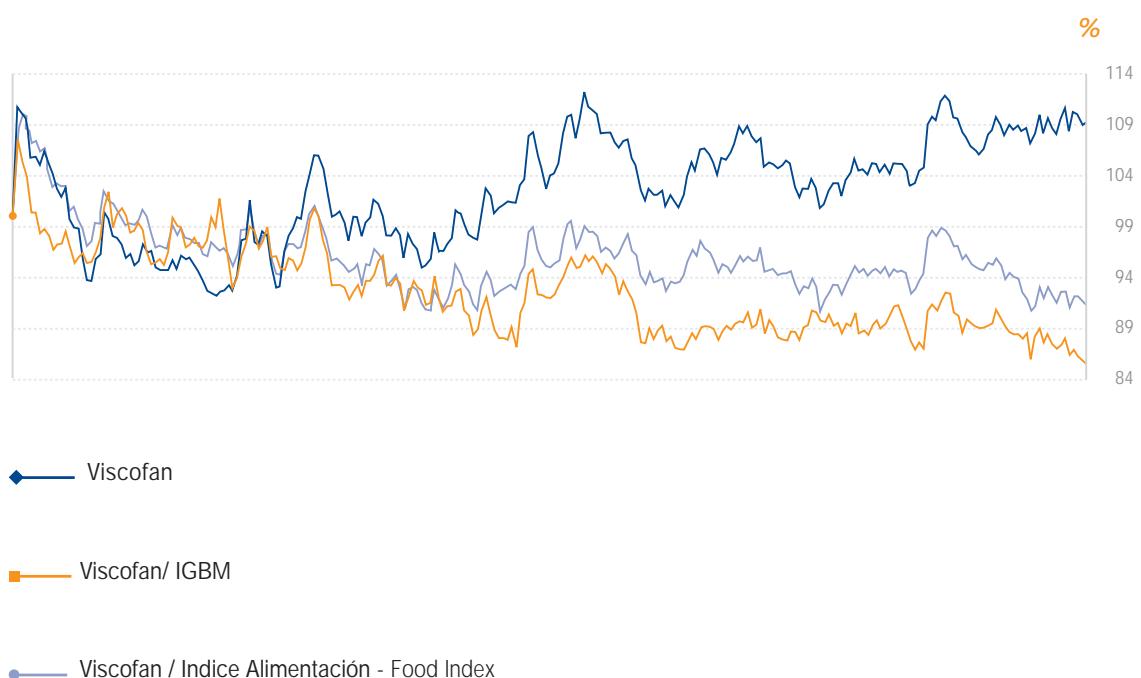
2003

Precio (Euros) Price (Euros)	4,88	6,47	7,05
Capitalización (Mill. Euros) Market Cap (Mill. Euros)	238,3	315,96	344,29
IGBM IGBM	824,4	633,99	807,98
Indice Alimentación Food sector index	1.000,0	965,87	1.154,44
% Var Anual Viscofan % Annual Var. Viscofan	7,3%	32,60%	8,96
% Var Anual IGBM % Annual Var. IGBM	-6,4%	-23,10%	27,44
% Var Anual Indice Alimentación % Annual Var. Food Sector Index	18,2%	-3,41%	19,52
Beneficio por acción VIS (Euros) Earnings per share VIS (Euros)	0,28	0,62	0,63
PER Viscofan PER Viscofan	17,43	10,43	11,19
PER Mercado (IGBM) PER Market (IGBM)	17,81	16,17	19,42

Otros datos del capital social - Share capital

Número de acciones a 31/12/03 Number of shares 31/12/03	48.834.928
Nominal por acción (EUR) Nominal value (EUR)	0,30
Capital social a 31/12/03 (EUR) Share capital 31/12/03 (EUR)	14.650.478

■ COMPORTAMIENTO ABSOLUTO Y RELATIVO AÑO 2003
Year 2003: absolute and relative performance



VISOFAN EN EL MUNDO
VISCOFAN ALL OVER THE WORLD



1 - Naturin GmbH & Co. KG (Weinheim)

2 - Gamex CB s.r.o / Viscofan CZ s.r.o (Ceske Budejovice)

3 - Viscofan USA (Montgomery)

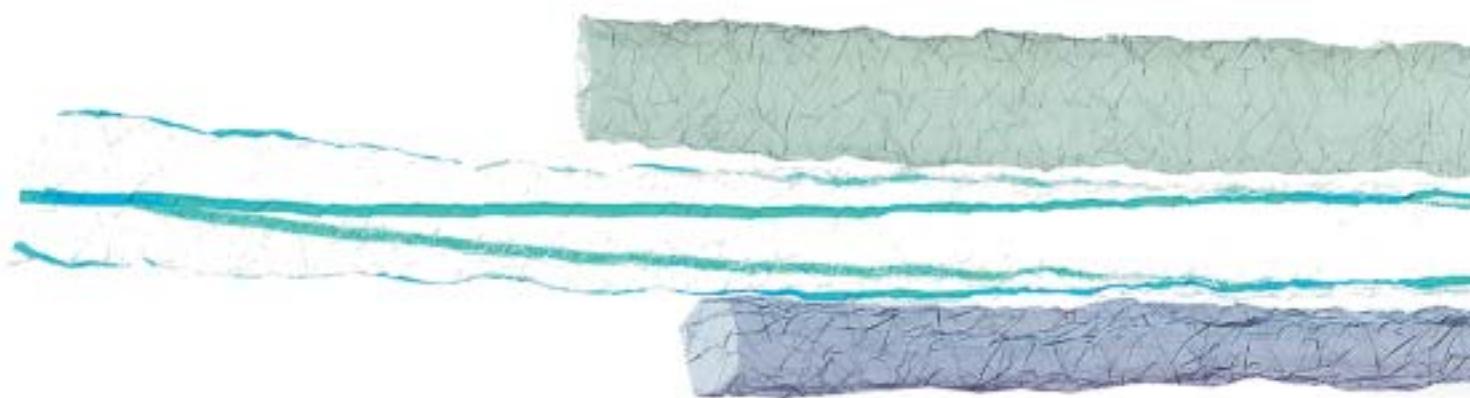
4 - Viscofan, S.A. (Urdiain)

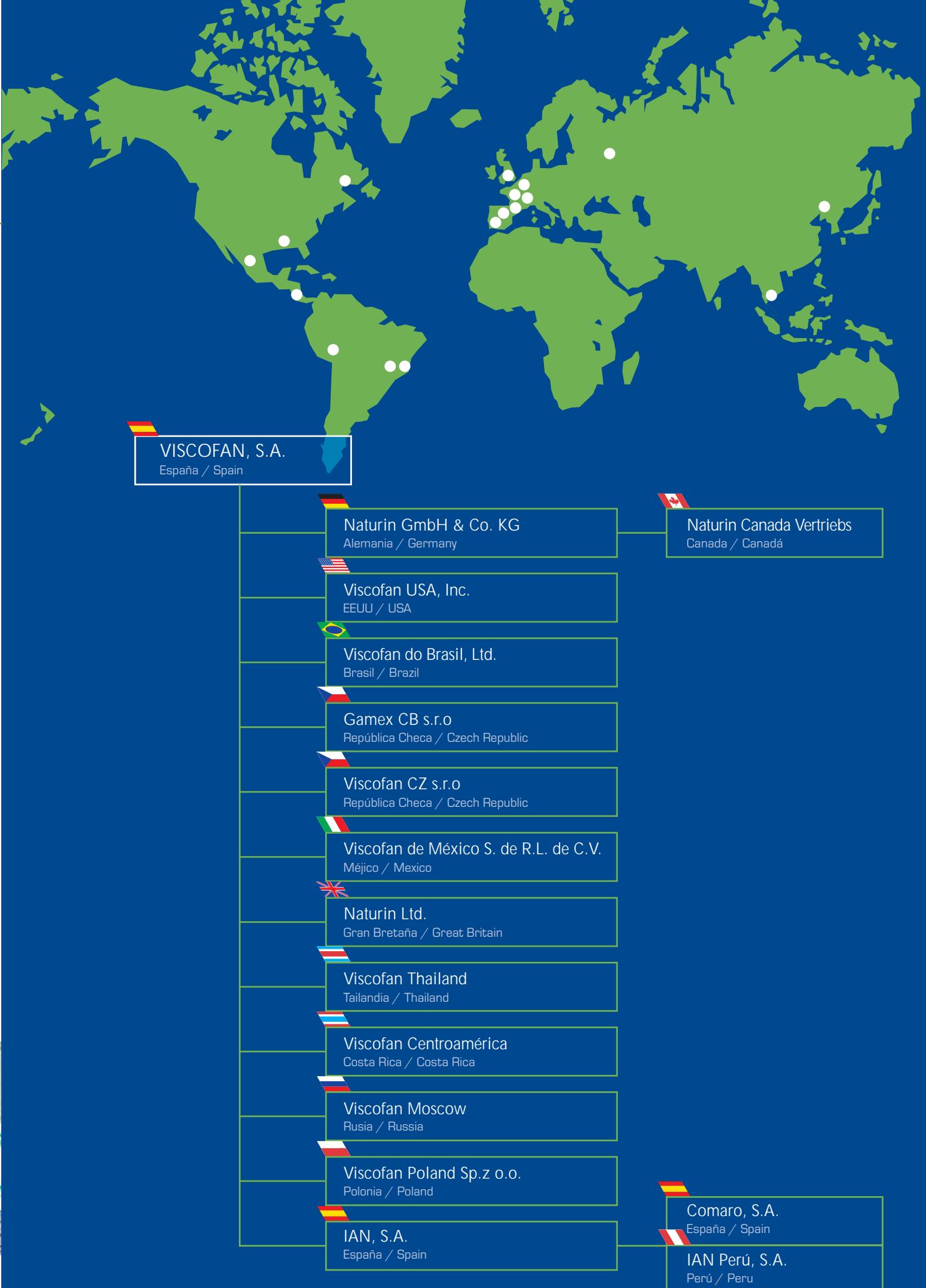
5 - Viscofan, S.A. (Cáseda)

6 - IAN, S.A. (Villafranca)

7 - Viscofan do Brasil (Sao Paulo)

8 - Viscofan do Brasil (Itu)







Viscofan, S.A. y sociedades dependientes
Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión





2
0
0
3

• **Viscofan, S.A. and subsidiaries**
Consolidated annual accounts and directors' report



Auditores

Edificio Iratxe Park
Arcadio M. Lamadrid, 1 (PI: 3)
31008 Pamplona

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas

A los Accionistas de
Viscofan, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, S.A. (la Sociedad) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 25 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Viscofan, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados consolidados de sus operaciones correspondientes al 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 consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores 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 consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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 que componen el Grupo Viscofan.

KPMG AUDITORES, S.L.

Juan José Llorente
31 de marzo de 2004



KPMG Auditores, S.L.
KPMG Auditores, S.L., da Asociación de
KPMG Internaciona, Sociedad Simple

Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Euskadi con el nº 1.047/02.
y en el Registro de Auditores del Instituto de Auditores-Camara
de Comercio de Navarra con el nº 70.
Tel. 94-2202222/2222333. Fax: 94-411380/2007. Mail: j.j.llorente@kpmg.es





Auditores

Edificio Irufa Park
Arcadio M. Larrioneta, 1 (Pl. 3)
31008 Pamplona

Auditors' Report on the Consolidated Annual Accounts

(Translation from the original in Spanish)

To the Shareholders of
Viscofan, S.A.

We have audited the consolidated annual accounts of Viscofan, S.A. (the Company) and subsidiaries (the Group), which comprise the consolidated balance sheet at 31 December 2003, the related statement of profit and loss for the year then ended and the notes thereto, the preparation of which is the responsibility of the Company's board of directors. Our responsibility is to express an opinion on the consolidated annual accounts taken as a whole, based on our examination which was conducted in accordance with generally accepted auditing standards in Spain, which require examining, on a test basis, evidence supporting the amounts in the consolidated annual accounts and assessing the appropriateness of their presentation, of the accounting principles applied and of the estimates employed.

In accordance with prevailing Spanish legislation, these consolidated annual accounts for 2003 also include, for each individual caption in the consolidated balance sheet and consolidated statement of profit and loss, comparative figures for the previous year. We express our opinion solely on the consolidated annual accounts for 2003. On 25 March 2003 we issued our unqualified audit report on the 2002 consolidated annual accounts.

In our opinion, the consolidated annual accounts for 2003 present fairly, in all material respects, the consolidated shareholders' equity and consolidated financial position of Viscofan, S.A. and subsidiaries at 31 December 2003 and the consolidated results of their operations for the year then ended, and contain sufficient information necessary for their adequate interpretation and understanding, in accordance with generally accepted accounting principles in Spain applied on a basis consistent with that of the preceding year.

The accompanying directors' report for 2003 contains such explanations as the directors consider relevant to the situation of the Group, the evolution of its business and other matters, but does not form an integral part of the consolidated annual accounts. We have verified that the accounting information contained therein is consistent with that disclosed in the consolidated annual accounts for 2003. Our work as auditors is limited to the verification of the directors' report within the scope described in this paragraph and does not include a review of information other than that obtained from the accounting records of the companies comprising the Viscofan Group.

Signed: KPMG AUDITORES, S.L.

Juan José Llorente
31 de marzo 2004

Juan José Llorente
31 de marzo de 2004



Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Gobernación con el n.º 188702.
y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditoros-Cajeros
Jurados de Cuentas con el n.º 96.
Tel. 943 10 00 01, Fax. 943 14 07 00. E-mail: j.p.llopez@kpmg.es



- Auditor's report on the consolidated annual accounts

2003

VISCOFAN, S.A.
y Sociedades Dependientes /and Subsidiaries**Balances de situación consolidados - 31 de diciembre 2003 y 2002**

Consolidated balance sheets - 31 December 2003 and 2002 (Translation from the original in Spanish)

Expresados en euros - Expressed in euros

ACTIVO / ASSETS	2003	2002
Inmovilizado <i>Fixed assets</i>		
Gastos de establecimiento (nota 6) <i>Establishment costs (note 6)</i>	328.105	751.720
Inmovilizaciones inmateriales (nota 7) <i>Intangible assets (note 7)</i>	4.430.892	4.546.530
Inmovilizaciones materiales (nota 8) <i>Tangible assets (note 8)</i>	213.438.902	218.992.389
Inmovilizaciones financieras (nota 9) <i>Investments (note 9)</i>	10.987.120	959.209
Deudores a largo plazo <i>Long-term debtors</i>	3.300.638	5.068.006
	232.485.657	230.317.854
Fondo de comercio de consolidación (nota 10) <i>Goodwill on consolidation (note 10)</i>	-	7.530
Gastos a distribuir en varios ejercicios <i>Deferred expenses</i>	11.508	1.699
Activo circulante <i>Current assets</i>		
Existencias (nota 11) <i>Stocks (note 11)</i>	103.183.425	114.232.699
Deudores (nota 12) <i>Debtors (note 12)</i>	75.147.915	74.860.733
Inversiones financieras temporales <i>Short-term investments</i>	54.365	64.231
Acciones propias (nota 13 (e)) <i>Own shares (note 13 (e))</i>	2.615.967	2.179.553
Tesorería <i>Cash in hand and at banks</i>	5.970.063	7.449.554
Ajustes por periodificación <i>Prepayments</i>	1.128.755	1.484.377
	188.100.490	200.271.147
	420.597.655	430.598.230



Expresados en euros - Expressed in euros

PASIVO / SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES	2003	2002
Fondos propios (nota 13) <i>Shareholders' equity (note 13)</i>		
Capital suscrito <i>Share capital</i>	14.650.478	14.650.478
Prima de emisión <i>Share premium</i>	64.477.679	69.421.249
Otras reservas de la sociedad dominante <i>Other parent company reserves</i>	111.563.934	102.707.972
Reservas en sociedades consolidadas por integración global <i>Reserves in fully consolidated companies</i>	31.188.035	13.723.995
Diferencias de conversión de sociedades consolidadas por integración global <i>Conversion differences in fully consolidated companies</i>	(12.234.206)	(10.346.159)
Beneficios del ejercicio atribuidos a la sociedad dominante <i>Profit for the year attributable to the parent company</i>	30.733.466	30.102.431
	240.379.386	220.259.966
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 14) <i>Deferred income (note 14)</i>	2.307.046	1.871.241
Provisiones para riesgos y gastos (nota 15) <i>Provision for liabilities and charges (note 15)</i>	23.284.018	22.892.566
Acreedores a largo plazo <i>Long-term creditors</i>		
Deudas con entidades de crédito (nota 16) <i>Loans (note 16)</i>	42.660.212	47.351.776
Otros acreedores (nota 17) <i>Other creditors (note 17)</i>	10.923.460	9.242.372
	53.583.672	56.594.148
Acreedores a corto plazo <i>Current liabilities</i>		
Deudas con entidades de crédito (nota 16) <i>Loans (note 16)</i>	44.781.990	64.977.986
Acreedores comerciales (nota 18) <i>Trade creditors (note 18)</i>	31.716.723	38.653.457
Otras deudas no comerciales (nota 19) <i>Other creditors (note 19)</i>	17.269.286	18.639.541
Provisiones para operaciones de tráfico <i>Trade provisions</i>	7.275.534	6.589.396
Ajustes por periodificación <i>Accruals</i>	-	119.929
	101.043.533	128.980.309
	420.597.655	430.598.230

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003.
The accompanying notes form an integral part of the consolidated annual accounts for 2003.

2003

VISCOFAN, S.A.
y Sociedades Dependientes /and Subsidiaries

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2003 y 2002
Consolidated statements of profit and loss for the years ended 31 December 2003 and 2002 (Translation from the original in Spanish)

Expresados en euros - Expressed in euros

GASTOS / EXPENSES	2003	2002
Gastos de explotación <i>Operating expenses</i>		
Reducción de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación <i>Decrease in stocks of finished products and work in progress</i>	8.961.933	8.739.305
Consumos y otros gastos externos (nota 11) <i>Materials consumed and other external expenses (note 11)</i>	116.896.018	130.822.463
Gastos de personal (nota 22) <i>Personnel expenses (note 22)</i>	99.881.664	102.349.747
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 6, 7 y 8) <i>Amortisation and depreciation (notes 6, 7 and 8)</i>	29.609.894	35.217.828
Variación de las provisiones de tráfico <i>Changes in trade provisions</i>	(280.649)	1.402.227
Otros gastos de explotación <i>Other operating expenses</i>	86.343.545	91.075.955
Beneficios de explotación <i>Operating profit</i>	341.412.405	369.607.525
	31.652.621	42.438.067
Gastos financieros <i>Financial expenses</i>		
Gastos financieros <i>Financial expenses</i>	5.483.589	8.276.890
Variación de las provisiones de inversiones financieras temporales <i>Changes in provisions for short-term investments</i>	(7.342)	38.810
Diferencias negativas de cambio <i>Exchange losses</i>	4.853.330	7.881.668
	10.329.577	16.197.368
Amortización del fondo de comercio de consolidación (nota 10) <i>Amortisation of goodwill on consolidation (note 10)</i>	7.530	7.530
Beneficios de las actividades ordinarias <i>Profit on ordinary activities</i>	25.883.426	31.907.523
Pérdidas y gastos extraordinarios <i>Extraordinary losses and expenses</i>		
Pérdidas procedentes del inmovilizado <i>Losses on fixed assets</i>	947.167	841.547
Variación de las provisiones de inmovilizado material e inmaterial (notas 7 y 8) <i>Changes in provisions for tangible and intangible assets (notes 7 and 8)</i>	(345.518)	(345.730)
Gastos y pérdidas extraordinarios <i>Extraordinary expenses and losses</i>	4.370.339	4.037.370
	4.971.988	4.533.187
Resultados extraordinarios positivos <i>Net extraordinary income</i>	8.352.195	1.161.314
Beneficios consolidados antes de impuestos <i>Consolidated profit before income tax</i>	34.235.621	33.068.837
Impuesto sobre Sociedades (nota 20) <i>Income tax (note 20)</i>	3.502.155	2.966.406
Beneficios consolidados del ejercicio <i>Consolidated profit for the year</i>	30.733.466	30.102.431
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante <i>Profit for the year attributable to the Parent company</i>	30.733.466	30.102.431

Expresados en euros - Expressed in euros

INGRESOS / INCOME	2003	2002
Ingresos de explotación <i>Operating income</i>		
Importe neto de la cifra de negocios (nota 21) <i>Net turnover (note 21)</i>	371.307.837	410.766.826
Trabajos realizados por el grupo para el inmovilizado <i>Self-constructed assets</i>	151.255	175.479
Otros ingresos de explotación <i>Other operating income</i>	1.605.934	1.103.287
	373.065.026	412.045.592
Ingresos financieros <i>Financial income</i>		
Otros ingresos financieros <i>Other financial income</i>	1.228.366	1.050.358
Diferencias positivas de cambio <i>Exchange gains</i>	3.339.546	4.623.996
	4.567.912	5.674.354
Resultados financieros negativos <i>Net financial expense</i>	5.761.665	10.523.014
Beneficios e ingresos extraordinarios <i>Extraordinary profit and income</i>		
Beneficios procedentes del inmovilizado (nota 8) <i>Profit on fixed assets (note 8)</i>	11.262.373	2.323.005
Ingresos y beneficios extraordinarios <i>Extraordinary profit and income</i>	1.734.215	2.210.141
Beneficio por operaciones con acciones y obligaciones propias <i>Profit on own share and bond operations</i>	-	818.710
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (nota 14) <i>Capital grants taken to income (note 14)</i>	327.595	342.645
	13.324.183	5.694.501

*La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003.
The accompanying notes form an integral part of the consolidated annual accounts for 2003.*

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts

1./ NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Viscofan, S.A. (en adelante la Sociedad o la Sociedad Dominante), se constituyó como sociedad anónima el 17 de octubre de 1975 con el nombre de Viscofan, Industria Navarra de Envolturas Celulósicas, S.A. La junta General de Accionistas de fecha 17 de junio de 2002 modificó su denominación por la actual.

Su objeto social y actividad principal consiste en la fabricación de todo tipo de envolturas cárnica, celulósicas o artificiales para embutidos u otras aplicaciones, así como la producción de energía eléctrica por cualquier medio técnico, tanto para consumo propio como para su venta a terceros. Sus instalaciones industriales se encuentran situadas en Cáseda y Urdiain (Navarra). Tanto las oficinas centrales como el domicilio social actual están ubicados en Pamplona.

La Sociedad es a su vez cabecera de un grupo de empresas (el Grupo Viscofan) que desarrollan su actividad fundamentalmente en los sectores de la alimentación y de envolturas plásticas y de colágeno, como más ampliamente se detalla en el Anexo I a la nota 2 de esta memoria.

NATURE AND PRINCIPAL ACTIVITIES

Viscofan, S.A. (hereinafter the Company or the Parent Company) was incorporated with limited liability on 17 October 1975 as Viscofan, Industria Navarra de Envolturas Celulósicas, S.A. At their meeting held on 17 June 2002 the shareholders agreed to change the name of the Company to the current one.

Its statutory and principal activity consists of the manufacture of cellulose or artificial casings, mainly for use in the meat industry, as well as the generation of electricity by any technical means, both for own consumption and for sale to third parties. Its industrial installations are located in Cáseda and Urdiain (Navarra). The head and registered offices of the Company are located in Pamplona.

Viscofan, S.A. is the parent of a group of companies (the Viscofan Group) which carry out their activities mainly in the food and plastic and collagen casing sectors, as explained in more detail in Appendix I, which forms an integral part of note 2.

2./ EL GRUPO VISCOFAN

Un detalle de las sociedades dependientes y asociadas que forman el Grupo Viscofan, así como de determinada información adicional, se presenta en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota de la memoria.

Durante el presente ejercicio se han producido las siguientes variaciones en el Grupo Viscofan:

- Disolución y liquidación de Comaro USA.
- Constitución de Viscofan de México S.R.L.c.v. con un capital inicial equivalente a 1.515.000 euros, suscrito y desembolsado por la Sociedad Dominante y por una empresa del Grupo.

Dado que la mayor parte de las sociedades que componen el Grupo Viscofan son extranjeras, los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que la presentación de determinados datos financieros de las mismas no aporta, en la mayoría de los casos, información adicional que facilite una mejor interpretación de la situación económico-financiera del Grupo. En consecuencia, dicha información ha sido omitida en la presente memoria.

VISCOFAN GROUP

Details of the subsidiaries and associated companies comprising the Viscofan Group, as well as certain additional information, are shown in Appendix I, which forms an integral part of this note.

Changes in the Viscofan Group in 2003 have been as follows:

- *Dissolution and liquidation of Comaro USA.*
- *Incorporation of Viscofan de México S.R.L.c.v. with initial share capital of Euros 1,515,000, subscribed and fully paid by the Parent Company and a Group company.*

Because the majority of consolidated companies are registered abroad, the directors of the Parent Company consider that the disclosure of certain financial data relating to these subsidiaries would not, in most cases, provide additional information which would facilitate understanding of the financial and economic situation of the Group. Consequently, the Company has opted to omit this information.

3./ BASES DE PRESENTACIÓN

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad Dominante han formulado estas cuentas anuales consolidadas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados correspondientes al ejercicio 2003.

BASIS OF PRESENTATION

The accompanying consolidated annual accounts have been prepared by the directors of the Company to present fairly the shareholders' equity, consolidated financial position and consolidated results of operations for 2003.

Las citadas cuentas anuales consolidadas han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad Dominante, y de las cuentas anuales o estados financieros de las sociedades dependientes, las cuales están expresadas en euros y en otras divisas, con las modificaciones oportunas para llevar a cabo la necesaria homogeneización contable, y se presentan siguiendo el formato establecido en el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 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 consolidados del ejercicio 2003 recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales consolidadas de 2002 aprobadas por los accionistas en Junta de fecha 5 de mayo de 2003. De acuerdo con lo permitido por esta normativa, la Sociedad Dominante ha optado por omitir en la memoria del ejercicio 2003 los datos comparativos del ejercicio 2002, así como el cuadro de financiación consolidado de ambos ejercicios.

These consolidated annual accounts are expressed in Euros and have been prepared on the basis of the accounting records of the Parent Company, which are expressed in Euros, and the annual accounts or financial statements of its subsidiaries, expressed in Euros and other currencies harmonised with Group valuation criteria and presented in the format required by Royal Decree 1815 of 20 December 1991.

The directors of the Parent Company consider that the consolidated annual accounts for 2003 will be approved by the shareholders without significant changes. As required by Spanish accounting principles, the consolidated balance sheet at 31 December 2003 and the consolidated statement of profit and loss for the year then ended include comparative figures for 2002, which formed a part of the consolidated annual accounts approved by the shareholders at their annual general meeting held on 5 May 2003. As permitted by such principles, the parent Company has opted to omit comparative data for 2002 and the consolidated statement of source and application of funds for 2002 and 2003 from the notes to the accounts for 2003.

4./ PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

La consolidación de cuentas anuales de la Sociedad Dominante con las cuentas anuales o estados financieros de las sociedades dependientes se ha llevado a cabo mediante el método de integración global, de acuerdo a los siguientes principios básicos:

- Las cuentas anuales o estados financieros de las sociedades dependientes denominadas en moneda diferente del euro han sido convertidas a euros utilizando el método del tipo de cambio de cierre, por el que todos los bienes, derechos y obligaciones han sido convertidos al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre, los fondos propios al cambio histórico, y las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias al cambio medio del ejercicio. Las diferencias de conversión originadas por la aplicación de este criterio figuran registradas en el epígrafe diferencias de conversión de sociedades consolidadas por integración global, en el capítulo de fondos propios del balance de situación consolidado adjunto.
- La diferencia positiva de consolidación existente entre el coste de adquisición de las participaciones adquiridas a partir del 1 de enero de 1991 y el valor de la parte proporcional de los fondos propios atribuible a dicha participación en el momento de la compra, ajustado en su caso por las plusvalías tácitas existentes, se registra como fondo de comercio de consolidación. El citado fondo de comercio se amortiza linealmente en diez años, considerando este período como el plazo medio de recuperación de las inversiones realizadas.
- Los saldos y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminados. Asimismo, se han eliminado los beneficios no realizados frente a terceros, correspondientes fundamentalmente a la compra-venta de existencias y de inmovilizado entre sociedades del Grupo.

CONSOLIDATION PRINCIPLES

The consolidation process has been carried out on the basis of the following full consolidation criteria:

- *The annual accounts or financial statements of foreign subsidiaries have been translated into Euros at year-end rates of exchange for assets and liabilities, at historic rates of exchange for share capital and reserves, and at the year average rates of exchange for income and expenses. Conversion differences arising from the application of this criterion are recorded under shareholders' equity heading conversion differences of fully consolidated companies in the accompanying consolidated balance sheet.*
- *Goodwill arising between the cost of investments in subsidiaries acquired after 1 January 1991 and the proportional value of the interest in the net equity of these companies at the time of purchase, adjusted where appropriate for latent underlying goodwill, has been recorded under goodwill on consolidation. Goodwill arising on consolidation is amortised on a straight line basis over ten years, which is the average period in which investments are expected to be recovered.*
- *All significant balances, transactions and unrealised profits on the purchase and sale of stocks or fixed assets between consolidated companies have been eliminated on consolidation.*

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts

Debido a la poca importancia relativa de la empresa asociada Tripasin AB, no ha sido consolidada por puesta en equivalencia figurando por su coste de adquisición.

El ejercicio económico de todas las sociedades dependientes coincide con el año natural.

Tripasin AB has not been equity accounted and is stated at cost of acquisition as the effect on the accompanying consolidated annual accounts would not be significant.

The financial year of all subsidiaries coincides with the calendar year.

5./ PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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. Los principales son los siguientes:

A./ Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento figuran registrados por el coste incurrido y se amortizan linealmente en un plazo de cinco años.

B./ Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran valoradas como sigue:

- Los gastos de investigación y desarrollo se contabilizan al precio de adquisición o al precio determinado en los proyectos de investigación y desarrollo (I+D) presentados a los organismos oficiales encargados de la promoción de estas actividades. La amortización se realiza, de acuerdo con el sistema de dígitos, a partir de que el proyecto se finaliza, en un período máximo de cinco años desde la fecha de contabilización en el caso de los gastos cuyos resultados son satisfactorios, y en el año de finalización de la investigación en caso contrario.
- Las marcas comerciales se valoran por los costes incurridos y se amortizan linealmente durante un período de 10 años en que se estima que se benefician las operaciones de la Sociedad.
- Las aplicaciones informáticas se contabilizan por el coste incurrido y se amortizan linealmente durante un período de cinco años, en que está prevista su utilización. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurren.
- Los derechos adquiridos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales contratados en régimen de arrendamiento financiero, se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición. La amortización de estos derechos se realiza linealmente durante la vida útil del bien arrendado más el importe de la opción de compra. La diferencia inicial entre la deuda total y el valor de contado del bien, equivalente al gasto financiero de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a resultados durante la duración del contrato con un criterio financiero. En el momento en que se ejerce la opción de compra, el coste y la amortización acumulada de estos bienes se traspasa a los conceptos correspondientes del inmovilizado material.

SIGNIFICANT ACCOUNTING PRINCIPLES

These consolidated annual accounts have been prepared in accordance with accounting principles established in the Spanish General Chart of Accounts, the most significant of which are as follows:

A./ Establishment costs

Establishment costs are stated at cost and amortised over a period of five years.

B./ Intangible assets

Intangible assets are stated as follows:

- *Research and development projects are recorded at cost or at the established price in the case of projects presented to official entities responsible for the promotion of R&D activities. Amortisation is provided using the sum of digits method on conclusion of projects over a maximum of five years from the date costs are recorded. Costs are capitalised when technical success has been achieved and are otherwise expensed.*
- *Trademarks are stated at cost and amortised on a straight line basis over the ten-year period they are estimated to provide revenues to the Company.*
- *Software is stated at cost and amortised on a straight line basis over the five-year period of expected use. Software maintenance costs are expensed when incurred.*
- *The rights to use and the option to purchase tangible assets contracted through lease financing are recorded at the cash value of the asset at the time of acquisition. These rights are amortised on a straight line basis over the useful lives of the leased assets. The total lease instalments and the amount of the purchase option are recorded as a liability. The initial difference between the total debt and the cash value of the asset, equivalent to the financial cost of the operation, is recorded under deferred expenses and expensed over the term of the contract using the interest method. When the purchase option is exercised, the cost and accumulated depreciation of these goods is transferred to the corresponding tangible asset category.*

C./ Inmovilizaciones materiales

Los elementos que componen las inmovilizaciones materiales se presentan por su valor de coste de adquisición, incluyendo, en su caso, los gastos financieros hasta su puesta en funcionamiento y actualizado hasta 1996 por las sociedades españolas de acuerdo con lo permitido por la legislación vigente, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

El coste de adquisición incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en funcionamiento del bien.

Las amortizaciones de los elementos del inmovilizado material se practican, aplicando el método lineal, sobre los valores de coste o coste actualizado, durante los siguientes años de vida útil estimada:

Construcciones <i>Buildings</i>	30 a 50
Instalaciones técnicas y maquinaria <i>Plant and machinery</i>	8 a 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario <i>Other installations, equipment and furniture</i>	5 a 15
Otro inmovilizado <i>Other tangible assets</i>	4 a 15

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.

D./ Inmovilizaciones financieras

Los títulos de renta variable figuran valorados en los balances de situación consolidados adjuntos a coste de adquisición, incluídos los costes inherentes a la misma.

Los valores contables de los títulos de renta variable así calculados, se minoran, en su caso, con las necesarias provisiones para depreciación de inversiones financieras cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

E./ Existencias

Las existencias se muestran valoradas al menor de los precios de coste o de mercado. El precio de coste se determina de la forma que se indica a continuación:

- Existencias comerciales, materias primas y otros aprovisionamientos: a precio de coste medio ponderado, incluyendo los costes en que se incurre hasta situar las mercancías en fábricas o almacenes.

C./ Tangible assets

Tangible assets are stated at cost, less accumulated depreciation, revalued in 1996 in the case of Spanish companies, as permitted by legislation prevailing at that time. Where applicable, cost includes financial expenses incurred until the start-up of tangible assets.

Cost includes additional expenses incurred until the asset enters service.

Depreciation is provided on a straight line basis over the estimated useful lives of the related assets as follows:

Repairs and maintenance costs which do not improve the related assets or extend their useful lives are expensed when incurred.

D./ Investments

Interests in associated companies are stated at cost.

Provisions for decline in value of investments are made where circumstances so dictate. In the case of share capital holdings, provision is made where cost exceeds the underlying net book value, adjusted to take into account any latent unrecorded goodwill at year end.

E./ Stocks

Stocks are stated at the lower of cost and market value. The cost of stocks is determined as follows:

- Raw materials and other supplies and goods for resale are stated at weighted average cost, including costs incurred until delivery to factories or warehouses.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts

- Productos terminados y semiterminados: a precio de coste medio ponderado de los consumos de materias primas y otros materiales, incorporando la parte aplicable de mano de obra directa e indirecta, los gastos generales de fabricación y la amortización de las inmovilizaciones fabriles.

El Grupo realiza dotaciones a la provisión por depreciación de las existencias cuyo coste excede a su valor de mercado o cuando existen dudas sobre su recuperabilidad.

F./ Clientes y provisiones para insolvencias

Siguiendo la práctica comercial generalizada, una parte de las ventas efectuadas por el Grupo se instrumenta mediante efectos comerciales, aceptados o sin aceptar. Los efectos a cobrar se descuentan en bancos salvo buen fin, registrándose como efectos a cobrar en el capítulo de deudores con contrapartida por el mismo importe en el capítulo de entidades de crédito a corto plazo de los balances de situación adjuntos (véanse notas 12 y 16).

Los gastos relativos al descuento de efectos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se incurren y no se difieren a lo largo del periodo de vencimiento de los respectivos efectos debido a la escasa repercusión que tal diferimiento tendría en la determinación de los resultados de cada ejercicio.

Las provisiones para insolvencias se constituyen con el fin de cubrir las posibles pérdidas que pudieran producirse en la realización de los saldos mantenidos en las cuentas de deudores. El Grupo sigue el criterio de dotar este fondo en función de la antigüedad de las deudas, o cuando concurren circunstancias que indican razonablemente que determinados saldos deben clasificarse como de dudoso cobro.

Una parte de los créditos generados a favor del Grupo como consecuencia de las ventas realizadas, son transmitidos sin recurso a entidades financieras, las cuales asumen los riesgos derivados del crédito. Todos los costes derivados de la transmisión del crédito se recogen íntegramente en el momento en que se produce la transmisión.

G./ Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en moneda nacional, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen como ingreso o como gasto, según corresponda, en el momento en que se producen.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gasto las pérdidas netas de cambio no realizadas y diferiéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados.

Los saldos cubiertos con seguros de cambio o asimilados se valoran al tipo de cambio asegurado.

- *Finished and semi-finished products are stated at weighted average cost of raw and other materials and includes direct and indirect labour, other manufacturing overheads and depreciation of fixed assets at factories.*

Provision is made for stocks where cost exceeds market value or when circumstances indicate doubtful recovery of such costs.

F./ Debtors and notes receivable

In accordance with common business practice in Spain, a part of the Group's sales are collected by means of accepted or unaccepted notes. Notes receivable are generally discounted at banks with full recourse are included in the accompanying balance sheet under trade debtors with an equivalent credit balance under short-term loans (see notes 12 and 16).

Discounting costs are expensed when incurred and are not deferred over the discount period, as the effect of such deferral would be immaterial to operating results.

Provision is made to cover possible losses arising on the settlement of balances receivable. The Group makes provision for doubtful accounts in respect of overdue balances and when circumstances indicate doubtful collection.

A portion of balances receivable from sales are transferred without recourse to banks which undertake all related risks. Costs deriving from the transfer of credit balances are reflected in full upon transfer.

G./ Foreign currency transactions

Foreign currency transactions are accounted for in the different local currencies at the rates of exchange prevailing at the transaction date. Exchange gains or losses arising on settlement of balances are taken to profit or loss when they arise.

Balances receivable and payable in foreign currency at year end are expressed at the rates of exchange prevailing at 31 December. Unrealised foreign exchange losses are charged to expenses, while unrealised exchange gains are deferred.

Balances subject to exchange rate insurance are stated at the insured rates of exchange.

H./ Clasificación de los saldos a cobrar y a pagar

Los saldos a cobrar y a pagar se presentan en los balances de situación consolidados clasificados, a corto plazo si los vencimientos son inferiores o iguales a doce meses y a largo plazo en caso contrario.

I./ Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades del grupo ubicadas en España y alguna de las extranjeras están obligadas a indemnizar a sus empleados cuando prescinden de sus servicios. Los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

J./ Subvenciones de capital

Las subvenciones de capital no reintegrables figuran en el pasivo de los balances de situación consolidados por el importe original concedido netas de las imputaciones a resultados, las cuales se realizan, siguiendo el método lineal, durante un período de tiempo equivalente a la vida útil de los elementos del inmovilizado financiado con dichas subvenciones.

K./ Complemento de pensiones

Los pasivos originados como consecuencia de los compromisos por complementos de jubilación y otros, correspondientes a una empresa del Grupo situada en Alemania, son registrados en base a cálculos actuariales llevados a cabo en función de lo establecido por la legislación específica de aquel país.

Por otro lado, la Sociedad Dominante tiene adquiridos compromisos con sus empleados en concepto de jubilación anticipada y premio de antigüedad. Para cubrir estas obligaciones la Sociedad ha externalizado dichos compromisos mediante pólizas de seguro, registrando bajo el epígrafe "gastos de personal" los importes satisfechos.

L./ Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto sobre Sociedades se contabiliza como gasto de cada ejercicio y se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente que surgen al calcular los beneficios de acuerdo con criterios fiscales. El efecto impositivo de las diferencias temporales se recoge, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos de los balances de situación consolidados. No obstante, el Grupo, siguiendo criterios de prudencia, únicamente registra los impuestos anticipados de aquellas diferencias temporales para las que no existen dudas razonables acerca de su recuperación futura y hasta el límite de los impuestos diferidos existentes.

Los créditos fiscales por pérdidas compensables y por deducciones y bonificaciones pendientes de aplicar por insuficiencia de cuota se reconocen, con un criterio de prudencia valorativa, como impuestos anticipados, cuando cumplen con los requisitos de la normativa contable al respecto, por el importe en el que se prevé revertirán en los próximos ejercicios, de acuerdo con los beneficios que se espera generar, dentro del periodo de compensación.

H./ Current/long-term

Assets and liabilities are classified as current if maturing within twelve months and long-term if maturing more than twelve months from the balance sheet date.

I./ Compensation for termination of employment

Except in the case of justifiable cause, companies registered in Spain and certain foreign subsidiaries are liable to pay indemnities to employees whose services are discontinued. Indemnity payments, if they arise, are expensed when the decision to terminate employment is taken.

J./ Capital grants

Capital grants are initially recorded as deferred income in the accompanying consolidated balance sheet. Income from capital grants is taken to profit and loss on a straight line basis over the useful lives of the fixed assets for which the grants have been received.

K./Pension obligations

Retirement bonuses and other commitments relate mainly to a group company in Germany and are recorded on the basis of actuarial studies carried out in accordance with specific legislation of that country.

The Parent Company has commitments with its employees for early retirement and length-of-service bonuses. To cover these obligations the Company has externalised these commitments through insurance policies and premiums paid are recorded under personnel expenses.

L./ Income tax

Income taxes are calculated based on the profit reported for accounting purposes, adjusted for permanent differences with fiscal criteria. The effects of timing differences, where applicable, are included in deferred tax assets or liabilities. Nonetheless, following prudent criteria, the Group only recognises deferred tax assets in respect of timing differences when future recovery is reasonably assured and to the limit of existing deferred tax liabilities.

Tax credits in respect of loss carryforwards and deductions pending application are recognised as deferred tax assets when they comply with established requirements and to the extent of forecast reversals within the carryforward period.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas
Notes to the consolidated annual accounts

M./ Aspectos medioambientales

Los elementos incorporados al patrimonio de la Sociedad con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad y cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente se registran como inmovilizaciones materiales en el balance de situación por su precio de adquisición o coste de producción, según proceda. Su amortización se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los períodos de vida útil estimados que se detallan en la nota 4 (c).

Se consideran gastos medioambientales los importes devengados por la realización de actividades medioambientales para la gestión de los efectos medioambientales de las operaciones de la Sociedad, así como los derivados de los compromisos medioambientales de la misma. Su importe se incluye en el capítulo de otros gastos de explotación, de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Las provisiones de naturaleza medioambiental recogen, en su caso, aquellos gastos medioambientales que a la fecha de cierre son probables o ciertos pero indeterminados en cuanto a su importe exacto o a la fecha en que se producirán. En consecuencia el importe de dichas provisiones, en su caso, corresponde a la mejor estimación posible que se puede realizar en función de la información disponible a la fecha de cierre.

N./ Instrumentos financieros

Es política de determinadas sociedades del Grupo contratar mecanismos de cobertura para mitigar el riesgo de fluctuación de los tipos de interés a los que están referenciadas determinadas operaciones de financiación.

La liquidación de intereses a cobrar o a pagar se calcula siguiendo el método financiero de forma simétrica al cálculo de los intereses a pagar derivados de las operaciones patrimoniales cubiertas, reconociéndose como gasto financiero el importe neto resultante.

M./ Environmental issues

Long-term assets used by the Company to minimise the environmental impact of its activity and protect and improve the environment, are recorded as tangible assets at cost of acquisition or production, where applicable, and depreciated on a straight line basis over the estimated useful lives of these assets as detailed in note 4 (c).

Costs incurred in managing the environmental effects of the Company's activities and any obligations derived therefrom are treated as environmental expenses and included under other operating expenses in the accompanying statement of profit and loss.

Provision is made for environmental expenses which at year end are considered likely or certain to be incurred although the exact amount or the date they will materialise is undetermined. Consequently, these provisions are best estimates made on the basis of the information available at the closing date.

N./ Financial instruments

It is the policy of certain Group companies to hedge against interest rate fluctuations and mitigate the risk of certain financial operations.

Interest receivable or payable is calculated following the interest method in line with interest payable on hedged items, and the resulting net amount is charged to financial expense.

6./ GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Su detalle y movimiento en 2003 es como sigue:

Miles de euros - Thousands of euros

Saldo al 31 de diciembre de 2002 <i>Balance 31 December 2002</i>	752
Diferencias de conversión <i>Conversion differences</i>	(69)
Amortizaciones <i>Amortisation</i>	(355)
Saldo a 31 de diciembre de 2003 <i>Balance at 31 December 2003</i>	328

ESTABLISHMENT COSTS

Details and movement in 2003 are as follows:

7./ INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Su detalle y movimiento en 2003 es como sigue

INTANGIBLE ASSETS

Details and movement in 2003 are as follows:

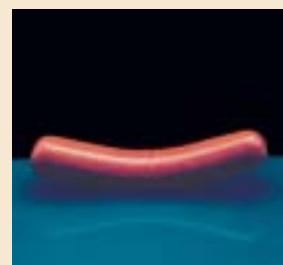
Miles de euros - Thousands of euros

Coste Cost	31.12.02	Diferencias conversión Conversion differences				31.12.03
			Altas Additions	Bajas Disposals	Traspasos Transfers	
Gastos de investigación y desarrollo <i>Research and development costs</i>	15.606	-	66	(72)	-	15.600
Aplicaciones informáticas <i>Software</i>	7.364	(88)	1.057	(210)	322	8.445
Concesiones, patentes y licencias <i>Concessions, patents and licences</i>	165	-	-	-	-	165
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero <i>Rights over leased assets</i>	61	-	-	-	-	61
	23.196	(88)	1.123	(282)	322	24.271
Amortización acumulada <i>Accumulated amortisation</i>						
Gastos de investigación y desarrollo <i>Research and development costs</i>	(13.918)	-	(652)	72	(134)	(14.632)
Aplicaciones informáticas <i>Software</i>	(3.845)	57	(1.064)	145	176	(4.531)
Concesiones, patentes y licencias <i>Concessions, patents and licences</i>	(36)	-	(13)	-	(42)	(91)
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero <i>Rights over leased assets</i>	(23)	-	(12)	-	-	(35)
	(17.822)	57	(1.741)	217	-	(19.289)
Provisiones <i>Provisions</i>						
	(827)	-	-	276	-	(551)
	4.547	(31)	(618)	211	322*	4.431

(*) nota 8 - note 8

Al 31 de diciembre de 2003 elementos por un importe de 14.901.000 euros de las inmovilizaciones inmateriales se encuentra totalmente amortizado

At 31 December 2003 fully amortised intangible assets amount to Euros 14,901,000.



Memoria de las cuentas anuales consolidadas
Notes to the consolidated annual accounts

8./ INMOVILIZACIONES MATERIALES

Un detalle del coste actualizado del inmovilizado material y de su correspondiente amortización acumulada actualizada al 31 de diciembre de 2003, así como de los movimientos habidos durante dicho ejercicio, es como sigue:

TANGIBLE ASSETS

Details of the revalued cost of tangible assets and restated accumulated depreciation at 31 December 2003 and movement for the year are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Coste actualizado Revalued cost	31.12.02	Diferencias conversión Conversion differences	Altas Additions	Bajas Disposals	Traspasos Transfers	31.12.03
Terrenos y construcciones <i>Land and buildings</i>	131.271	(1.910)	4.879	(4.597)	1.707	131.350
Instalaciones técnicas y maquinaria <i>Plant and machinery</i>	303.082	(1.939)	16.831	(12.282)	4.475	310.167
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario <i>Other installations, equipment and furniture</i>	56.756	(210)	5.385	(4.179)	1.833	59.585
Otro inmovilizado <i>Other tangible assets</i>	22.615	(1.279)	809	(2.382)	304	20.067
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso <i>Advances and assets under construction</i>	11.737	-	4.084	(45)	(8.683)	7.093
	525.461	(5.338)	31.988	(23.485)	(364)	528.262
Amortización acumulada actualizada Restated accumulated depreciation						
Construcciones <i>Buildings</i>	(46.529)	290	(3.558)	1.304	38	(48.455)
Instalaciones técnicas y maquinaria <i>Plant and machinery</i>	(207.418)	1.117	(18.816)	9.898	1.047	(214.172)
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario <i>Other installations, equipment and furniture</i>	(35.157)	206	(3.818)	3.417	43	(35.309)
Otro inmovilizado <i>Other tangible assets</i>	(16.851)	957	(1.321)	1.858	(1.086)	(16.443)
	(305.955)	2.570	(27.513)	16.477	42	(314.379)
Provisiones Provisions	(514)	-	-	70	-	(444)
	218.992	(2.768)	4.475	(6.938)	(322)*	213.439

(*) nota 7 - note 7

La Sociedad Dominante y su filial Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. haciendo uso de las disposiciones fiscales de actualización de activos contenidas en la Ley Foral 23/1996 incrementaron en 1996 el coste y la amortización acumulada de su inmovilizado material, resultando unas plusvalías netas 9.282.000 euros y 1.055.000 euros, respectivamente (véase nota 13 (d)). El valor neto contable al 31 de diciembre de 2003 de dichos activos actualizados asciende a 2.383.000 euros y la dotación por amortizaciones de dicho ejercicio a 476.000 euros.

As permitted by relevant legislation, in 1996 the Parent Company and its subsidiary, Industrias Alimentarias de Navarra, S.A., revalued their tangible fixed assets for a total of Euros 9,282,000 and Euros 1,055,000, respectively (see note 13 (d)), as permitted by Navarra Regional Law 23/1996. At 31 December 2003 the net book value of the revalued assets is Euros 2,383,000 and the related depreciation charge for the year Euros 476,000.

Con fecha 21 de julio de 2003, la sociedad del Grupo, Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. ha procedido a la venta a un tercero de todos los activos mantenidos por la misma a dicha fecha y relacionados con su actividad de fabricación y comercialización de mermeladas, confituras y conservas de frutas, generándose una plusvalía en la operación de 10.567.000 euros, que figuran incluidos en beneficios procedentes del inmovilizado dentro del capítulo de beneficios e ingresos extraordinarios a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Un detalle del coste de los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados y en uso al 31 de diciembre de 2003 se muestra a continuación:

Miles de euros - Thousands of euros

Construcciones <i>Buildings</i>	6.143
Instalaciones técnicas y maquinaria <i>Plant and machinery</i>	48.387
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario <i>Other installations, equipment and furniture</i>	6.566
Otro inmovilizado material <i>Other tangible assets</i>	1.188
	62.284

El inmovilizado material del Grupo incluye elementos afectos a la realización de proyectos de investigación y desarrollo (véase nota 7), según el siguiente detalle:

Miles de euros - Thousands of euros

Coste <i>Cost</i>	14.047
Amortización acumulada <i>Accumulated depreciation</i>	(11.129)
	2.918

El detalle de los elementos del inmovilizado material afectos a actuaciones medioambientales se incluye en la nota 26.

Inmovilizaciones materiales por un valor de coste y amortización acumulada de 316.150.000 y 175.101.000 euros, respectivamente, están situadas fuera del territorio español.

On 21 July 2003 the Group company Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. sold all assets held at that date related to its jams and preserves manufacturing and marketing activity, generating profits of Euros 10,567,000, which have been taken to extraordinary income as profit on disposal of fixed assets.

Details of fully depreciated tangible assets in service at 31 December 2003 are as follows:

Tangible assets include assets used for research and development projects (see note 7), as follows:

Details of tangible assets used in environmental activities are included in note 26.

Tangible assets amounting to Euros 316,150,000 with accumulated depreciation of Euros 175,101,000 are located outside of Spain.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas
Notes to the consolidated annual accounts

9./ INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Su detalle y movimiento durante el ejercicio 2003 es como sigue:

INVESTMENTS

Details and movement in 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

	31.12.02	Diferencias conversión <i>Conversion differences</i>	Altas <i>Additions</i>	Bajas <i>Disposals</i>	Traspasos <i>Transfers</i>	31.12.03
Participaciones en empresas asociadas <i>Interests in associated companies</i>	780	-	-	-	-	780
Cartera de valores a largo plazo <i>Long-term securities portfolio</i>	42	-	-	-	-	42
Otros créditos <i>Other loans</i>	22	(4)	10.000	-	(18)	10.000
Depósitos y fianzas <i>Guarantee deposits</i>	115	29	6	(3)	18	165
	959	25	10.006	(3)	-	10.987

Otros créditos y depósitos y fianzas por importe conjunto de 154.000 euros, están denominados en dólares estadounidenses.

Other loans and guarantee deposits include balances in US Dollars for Euros 154,000.

Otros créditos a 31 de diciembre de 2003, corresponde al importe del crédito pendiente, con vencimiento a largo plazo, originado por la venta de inmovilizado descrita en la nota 8.

Other loans at 31 December 2003 reflect the amount available on a long-term loan obtained on the sale of the assets described in note 8.

El vencimiento de esta deuda a largo plazo es como sigue:

Long-term maturities of this loan are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

2005	5.000
2006	5.000
	10.000

10./ FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN

El movimiento del fondo de comercio por sociedades durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

GOODWILL ON CONSOLIDATION

Details of goodwill by company and movement during 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

	31.12.02	Amortización <i>Amortisation</i>	31.12.03
Viscofan do Brasil	8	(8)	-

11./ EXISTENCIAS

Un detalle de las existencias al 31 de diciembre de 2003 se presenta a continuación:

STOCKS

Details at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Comerciales	
<i>Goods for resale</i>	18.499
Materias primas y otros aprovisionamientos	
<i>Raw materials and other supplies</i>	34.545
Productos semiterminados	
<i>Semi-finished products</i>	16.745
Productos terminados	
<i>Finished products</i>	40.268
Anticipos a proveedores	
<i>Advances to suppliers</i>	1.398
<hr/>	
Provisiones	111.455
<i>Provisions</i>	(8.271)
<hr/>	
	103.184

Los consumos y otros gastos externos del ejercicio han ascendido a 116.896.000 euros e incluyen 42.755.000 euros de compras netas realizadas en diversas monedas distintas del euro.

Materials consumed and other external expenses for the year have amounted to Euros 116,896,000 and include net purchases in foreign currency for Euros 42,755,000.

12./ DEUDORES

Un detalle de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

DEBTORS

Details at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Cuentas por cobrar	1.000.000
Cuentas por ventas y prestación de servicios <i>Trade debtors</i>	63.821
Deudores varios <i>Sundry debtors</i>	10.236
Personal <i>Personnel</i>	173
Administraciones públicas <i>Public entities</i>	4.969
	79.199
Provisiones para insolvencias <i>Provisions for doubtful debts</i>	(4.051)
	75.148

Cuentas por cobrar y prestación de servicios recoge efectos descontados pendientes de vencimiento y anticipos a la exportación por aproximadamente 11,911.000 euros (véase nota 16).

Trade debtors include discounted notes pending maturity and advances on exports for approximately Euros 11,911,000 (see note 16).

Memoria de las cuentas anuales consolidadas Notes to the consolidated annual accounts

Asimismo, este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2003 recoge un importe de aproximadamente 33.287.000 euros correspondientes al contravalor de diversas monedas diferentes del euro.

At 31 December 2003 debtors include balances in foreign currencies equivalent to approximately Euros 33,287,000.

13./ FONDOS PROPIOS

El detalle y movimiento de fondos propios consolidados, durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2003 se presenta en el Anexo II, el cual forma parte integrante de esta nota.

A./ Capital suscrito

A 31 de diciembre de 2003 el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 48.834.928 acciones al portador de 0,3 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos, excepto las acciones propias.

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante se encuentran admitidas a cotización oficial en Bolsa.

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante no tiene conocimiento de la existencia de ninguna participación en su capital social superior al 5% a dicha fecha.

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, en virtud de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas con fecha 22 de junio de 2000 al amparo del artículo 151 3.b. de la Ley de Sociedades Anónimas, se encuentra facultado para realizar ampliaciones de capital con el límite máximo del 50% del capital existente a dicha fecha, y con un plazo de 5 años desde dicho momento.

B./ Prima de emisión

Esta reserva es de libre disposición para los accionistas, con la limitación que se indica en el apartado de reservas voluntarias de la Sociedad Dominante.

C./ Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, una cantidad igual al 20% del capital social. 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. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante tiene esta reserva totalmente constituida.

D./ Reserva de Revalorización Ley Foral 23/1996

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad Dominante actualizó en 1996 el valor de su inmovilizado en 9.282.000 euros (véase nota 8), resultando una reserva por este concepto, neta del gravamen del 3%, de 9.003.000 euros.

13./ SHAREHOLDERS' EQUITY

Details of Shareholders' equity and movement for the year ended 31 December 2003 are shown in Appendix II, which forms an integral part of this note.

A./ Share capital

At 31 December 2003 the share capital of the Parent Company is represented by 48,834,928 bearer shares of Euros 0.3 par value each, subscribed and fully paid. All shares have the same voting and profit sharing rights, except own shares.

All of the Parent Company's shares are listed on the Spanish Stock Exchange.

At 31 December 2003 the Parent Company is not aware of any interest held in its share capital at that date exceeding 5%.

At their general meeting held on 22 June 2000 the Parent Company's shareholders authorised the board of directors to increase share capital within 5 years to a maximum of 50% of the share capital at that date, as permitted by article 151 3.b. of the Spanish Companies Act.

B./ Share premium

This reserve is freely distributable, subject to the same restrictions as the voluntary reserves of the Parent Company.

C./ Legal reserve

Companies are obliged to transfer 10% of the profits for the year to a legal reserve until such reserve reaches an amount equal to 20% of the share capital. This reserve may only be used to offset losses if no other reserves are available. At 31 December 2003 the Parent Company had appropriated to this reserve the minimum amount required by law.

D./ Revaluation reserve Navarra Regional Law 23/1996

As permitted by legislation prevailing at that time, in 1996 the Parent Company revalued its tangible fixed assets by Euros 9,282,000 (see note 8). The resulting revaluation reserve, which comprises the revaluation of fixed assets, net of a 3% tax charge, amounts to Euros 9,003,000.

During 1999 this revaluation was inspected by the tax authorities and, accordingly, can be applied, free of tax, to:

- Offset prior years' losses.

Durante el ejercicio 1999 esta actualización fue inspeccionada por las autoridades fiscales, por lo que el saldo de esta cuenta podrá ser destinado, libre de impuestos a:

- Eliminación de resultados negativos de ejercicios anteriores.
- Ampliación de capital.
- Reservas de libre disposición, a partir del 31 de diciembre de 2006, únicamente en la medida en que la plusvalía haya sido realizada, entendiéndose que ello se producirá cuando los elementos actualizados hayan sido contablemente amortizados en la parte correspondiente a dicha amortización, transmitidos o dados de baja en los libros.

E./ Reserva para acciones propias

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante posee 435.491 acciones propias, para la cual tiene constituida una reserva por un importe igual al que figuran en sus registros contables las acciones propias. Esta reserva es de carácter indisponible en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas por la Sociedad.

F./ Reservas de fusión

Estas reservas tienen su origen en la operación de fusión por absorción de la sociedad dominante a Inversiones Legazpi, S.A. durante el ejercicio 2002 y tienen las mismas restricciones que las reservas voluntarias. La información detallada de esta operación figura en la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio en el que se realizó.

G./ Reservas voluntarias

Estas reservas de la Sociedad Dominante son de libre disposición para los accionistas excepto por el importe de los gastos de investigación y desarrollo de la Sociedad Dominante pendientes de amortizar que, al 31 de diciembre de 2003, ascendían a 563.000 euros.

H./ Reservas en sociedades consolidadas por integración global y Diferencias de conversión

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la expresión del desglose individualizado por sociedades de estos capítulos del balance de situación consolidado podría revelar información delicada frente a terceros, además de no aportar información relevante para la comprensión de estas cuentas anuales consolidadas, y en consecuencia, se omite tal información.

- Increase share capital.

- Increase distributable reserves after 31 December 2006 to the extent that gains have been realised, that is, when the related assets have been depreciated, disposed of or otherwise written off.

E./ Own shares reserve

At 31 December 2003 the Parent Company holds 435,491 own shares for which a reserve has been made equal to the book value of these shares. This reserve is not distributable unless the shares are disposed of or redeemed by the Company.

F./ Merger reserves

These reserves derive from the merger by absorption of Inversiones Legazpi, S.A. by the Parent Company in 2002 and are subject to the same restrictions as voluntary reserves. Details of this operation are included in the consolidated annual accounts for the year the operation was carried out.

G./ Voluntary reserves

These reserves are freely distributable, except for an amount of Euros 563,000 representing unamortised research and development costs of the Parent Company at 31 December 2003.

H./ Reserves and conversion differences in fully consolidated companies

The directors of the Parent Company consider that the inclusion of a breakdown by individual companies of these captions of the consolidated balance sheet could disclose sensitive information to third parties and that such information is not relevant to the adequate understanding of the consolidated annual accounts. Accordingly, the directors have opted to omit such information.



Memoria de las cuentas anuales consolidadas
Notes to the consolidated annual accounts

14./ INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El saldo de este capítulo del balance de situación consolidado y su movimiento en el ejercicio 2003 es el siguiente:

DEFERRED INCOME

Details and movement in 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

	31.12.02	Diferencias conversión <i>Conversion differences</i>	Altas <i>Additions</i>	Bajas <i>Disposals</i>	Imputación a resultados <i>Taken to profit and loss</i>	31.12.03
Subvenciones de capital <i>Capital grants</i>	1.648	-	277	(108)	(335)	1.482
Otros ingresos a distribuir <i>Other deferred income</i>	223	(3)	881	(150)	(126)	825
	1.871	(3)	1.158	(258)	(461)	2.307

Otros ingresos a distribuir recogen, fundamentalmente, diferencias de cambio positivas no realizadas y un importe de 600.000 euros correspondientes a los intereses implícitos diferidos por los créditos pendientes de cobro de la venta de inmovilizaciones (véase nota 8).

El Grupo ha registrado un importe de 8.000 euros de los ingresos reconocidos en el ejercicio por subvenciones para proyectos de investigación y desarrollo bajo el epígrafe de otros ingresos de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Other deferred income reflects mainly unrealised exchange gains and Euros 600,000 of implicit deferred interest on loans pending collection on the sale of fixed assets (see note 8).

The Group has recorded Euros 8,000 of the income recognised on grants received for research and development projects under other operating income

15./ PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

Su detalle y movimiento es el siguiente:

PROVISIONS FOR LIABILITIES AND CHARGES

Details and movement are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

	31.12.02	Diferencias conversión <i>Conversion differences</i>	Dotaciones <i>Allowances</i>	Aplicaciones <i>Applications</i>	31.12.03
Provisiones para pensiones <i>Provisions for pensions</i>	15.928	-	128	-	16.056
Provisiones para impuestos <i>Provisions for taxes</i>	95	(2)	34	(122)	5
Otras provisiones <i>Other provisions</i>	6.870	(188)	1.565	(1.024)	7.223
	22.893	(190)	1.727	(1.146)	23.284

Las provisiones para pensiones han sido constituidas de acuerdo con lo descrito en la nota 5 (k). La práctica totalidad del importe de este epígrafe tiene su origen en una sociedad dependiente domiciliada en Alemania.

Otras provisiones corresponde a las constituidas para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas derivadas de obligaciones y deudas pendientes de cuantía indeterminada, calculadas de acuerdo con la mejor estimación realizada por el grupo.

The provisions for pensions have been made following the criteria described in note 5(k) and relate almost exclusively to a subsidiary registered in Germany.

Other provisions comprise those made to cover possible or certain contingent liabilities deriving from pending obligations and debts of undetermined amounts, which are calculated based on the Group's best estimates.

16./ DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO A LARGO Y CORTO PLAZO

La composición de las deudas con entidades de crédito a largo y corto plazo al 31 de diciembre de 2003, es la siguiente:

SHORT AND LONG-TERM LOANS

Details at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

	Largo plazo <i>Long term</i>	Corto plazo <i>Short term</i>
Préstamos y créditos <i>Loans and credit facilities</i>	42.660	30.642
Efectos descontados pendientes de vencimiento y anticipos a la exportación (nota 12) <i>Discounted notes pending maturity and advances on exports (note 12)</i>	-	11.911
Vencimientos a corto plazo de deudas a largo plazo <i>Short-term maturities on long-term loans</i>	-	2.034
Intereses devengados no vencidos <i>Accrued interest payable</i>	-	195
	42.660	44.782

Los vencimientos de las deudas con entidades de crédito a largo plazo al 31 de diciembre de 2003 son los siguientes:

The long - term maturities of loans at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Vencimiento <i>Maturity</i>	
2005	21.681
2006	10.011
2007	6.184
2008	3.831
Años posteriores <i>Thereafter</i>	953
	42.660

Memoria de las cuentas anuales consolidadas
Notes to the consolidated annual accounts

Las deudas mantenidas con entidades de crédito devengan intereses a tipos variables de mercado.

El Grupo tiene concedidas líneas de crédito y líneas de descuento cuyo límite conjunto asciende a 80.000.000 euros.

Los saldos mantenidos con entidades de crédito incluyen 3.175.000 y 5.996.000 euros, a largo y corto plazo, respectivamente, correspondientes al contravalor de diversas monedas distintas del euro.

La Sociedad Dominante utiliza productos financieros derivados, principalmente, para eliminar o reducir significativamente los riesgos de tipos de interés, considerándose por tanto, operaciones de cobertura. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene contratadas operaciones que corresponden, básicamente, a acuerdos de permutes financieras de interés, de las cuales los siguientes estaban en vigor a dicha fecha, según el siguiente detalle:

I.R.S. (Interest rate Swap)

Importe nocional (miles de euros) <i>Notional amount (thousands of Euros)</i>	5.000	23.611
Fecha de contratación <i>Date of contract</i>	03.02.03	02.05.03
Fecha efectiva de inicio <i>Start date</i>	03.02.03	06.05.03
Fecha de vencimiento <i>Expiry</i>	03.02.06	30.06.08
Tipo de interés pagado por la sociedad <i>Interest rate paid by the Company</i>	2,95 %	3,00%
Tipo de interés cobrado por la sociedad <i>Interest rate collected by the Company</i>	Euribor 3 meses <i>3 months</i>	Euribor 3 meses <i>3 months</i>

17./ OTROS ACREDITORES A LARGO PLAZO

El detalle de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003 es como sigue:

Miles de euros - Thousands of euros

Préstamos recibidos <i>Loans</i>	4.532
Otros acreedores <i>Other creditors</i>	6.391
10.923	

Préstamos recibidos recoge los concedidos a la Sociedad Dominante por el CDTI, el Gobierno de Navarra y el Ministerio de Ciencia y Tecnología para la financiación de planes de investigación y desarrollo,

Loans and other credit facilities accrue interest at variable market rates.

The Group has credit and discount facilities with a total limit of Euros 80,000,000.

The above figures include long and short-term balances in foreign currency for Euros 3,175,000 and Euros 5,996,000, respectively.

The Parent company contracts financial derivatives mainly to eliminate or significantly reduce interest rate risks, which are therefore considered hedging operations. At 31 December 2003 the Company has contracted mainly interest rate swap agreements. Details are as follows:

OTHER LONG-TERM CREDITORS

Details of other creditors at 31 December 2003 are as follows:

Loans reflect amounts received by the Parent Company from the CDTI, the Government of Navarra and Ministry of Science and Technology to finance research and development projects. The majority of

los cuales en su mayor parte no devengan intereses, y se encuentran avalados ante entidades financieras (véase nota 24).

Los vencimientos a largo plazo de este capítulo son como sigue:

Miles de euros - Thousands of euros

2005	967
2006	981
2007	1.019
2008	714
Años posteriores <i>Thereafter</i>	7.242
	10.923

these loans are interest-free and are guaranteed (see note 24).

Long-term maturities of other creditors are as follows:

18./ ACREDITORES COMERCIALES

Un importe de 6.513.000 euros de este capítulo del balance de situación consolidado corresponden al contravalor de diversas monedas distintas del euro.

TRADE CREDITORS

Other creditors include balances in foreign currency equivalent to Euros 6,513,000.

19./ OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

Su detalle al 31 de diciembre es el siguiente:

Miles de euros - Thousands of euros

Administraciones Pùblicas <i>Public entities</i>	4.168
Otras deudas <i>Other debts</i>	10.054
Remuneraciones pendientes de pago <i>Salaries payable</i>	3.047
	17.269

OTHER CREDITORS

Details of other creditors at 31 December 2003 are as follows:

Administraciones pùblicas incluye 1.868.000 euros correspondientes a Hacienda Pùblica acreedora por Impuesto sobre Sociedades (véase nota 20).

Public entities include Euros 1,868,000 relating to income tax payable (see note 20).

Un importe de 1.699.000 euros de este capítulo del balance de situación consolidado corresponden al contravalor de diversas monedas distintas del euros.

Other creditors include balances in foreign currency equivalent to Euros 1,699,000.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas
Notes to the consolidated annual accounts

20./ SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad Dominante y las sociedades dependientes presentan anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades o el equivalente en sus respectivos países. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal vigente en sus respectivos países, están sujetos a determinados gravámenes sobre la base imponible. De las cuotas resultantes, 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 la conciliación entre el beneficio contable consolidado del ejercicio 2003 y la base imponible fiscal agregada:

Miles de euros - Thousands of euros

Resultado contable consolidado del ejercicio, antes de impuestos <i>Consolidated accounting income, before tax</i>	34.236
Diferencias permanentes <i>Permanent differences</i>	
Por ajustes al resultado contable de las sociedades del Grupo <i>Adjustments to the accounting profit of group companies</i>	(5.053)
Compensación bases imponibles negativas de sociedades del Grupo <i>Loss carryforwards of the Group</i>	(4.166)
Base contable del impuesto <i>Taxable accounting income</i>	25.017
Diferencias temporales <i>Timing differences</i>	
De homogeneización a principios españoles <i>Adaptation to Spanish GAAP</i>	(7.920)
De ajustes al resultado contable de las sociedades del Grupo <i>Adjustments to the accounting profit of group companies</i>	(387)
De los ajustes por consolidación <i>Consolidation adjustments</i>	3.433
Base fiscal del impuesto <i>Taxable income</i>	20.143
Cuota al 35% de las sociedades del grupo en España <i>Tax at 35% of the Group companies in Spain</i>	6.764
Otras cuotas de sociedades del grupo fuera de España <i>Other taxes of foreign group companies</i>	2.078
Total cuota generada <i>Total tax</i>	8.842
Deducciones <i>Deductions</i>	(6.974)
Cuota líquida y provisión para el Impuesto sobre Sociedades (nota 19) <i>Income tax payable and provision for income tax</i> (note 19)	1.868

La cuota generada en el ejercicio corresponde únicamente a las sociedades que aportan bases imponibles positivas.

TAXATION

The Parent Company and subsidiaries present annual income tax returns or the equivalent in their respective countries. Profits, determined in accordance with tax legislation prevailing in the respective countries, are taxed at standard rates, reduced by certain credits.

Due to the treatment permitted by fiscal legislation for certain transactions, the accounting profit differs from the profit for fiscal purposes. A reconciliation of accounting profit for the year with the aggregate taxable income is as follows:

Tax for the year corresponds exclusively to those companies which presented positive taxable income for the year.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades consolidado del ejercicio 2003 se calcula como sigue:

Miles de euros - Thousands of euros

Base contable atribuible a los diferentes tipos impositivos Accounting income at the different rates of taxation	10.509
Deducciones Deductions	(6.974)
Diferencia en Impuesto sobre Sociedades de 2002 Difference in 2002 income tax	(33)
	3.502

Durante el ejercicio 2003, la Sociedad del Grupo Industrias Alimentarias de Navarra, S.A., va a acogerse al beneficio fiscal de exención por reinversión, asumiendo un compromiso de reinversión de elementos del inmovilizado material o inmaterial de 15.000.000 euros. Dicho compromiso debe materializarse antes del 21 de julio de 2006.

El Grupo dispone de las siguientes deducciones por inversión, por investigación y desarrollo y por otras deducciones pendientes de aplicación correspondientes a sociedades ubicadas en España:

Año de origen Year of origin	Vencimiento Maturity	Miles de euros Thousands of euros
1998	2008	1.595
1999	2009	2.472
2000	2010	67
2001	2011	181
2002	2012	1.509
2003 estimada / estimated	2013	1.056
		6.880

Los activos afectos a las mencionadas deducciones tienen que ser mantenidos durante cinco años.

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 correspondiente. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante y las sociedades dependientes ubicadas en España tienen abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 2000 (1 de enero de 1999 para el Impuesto sobre Sociedades). La situación en el resto de sociedades dependientes extranjeras está en función de la ley vigente en sus respectivos países. Los Administradores de la Sociedad Dominante no esperan que en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

The consolidated income tax expense for 2003 has been calculated as follows:

During 2003 the Group company Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. will avail of tax relief as the Company has undertaken to reinvest Euros 15,000,000 in tangible and intangible assets prior to 21 July 2006.

Group companies registered in Spain have credits for investment, research and development and other items available as follows:

The Company is obliged to maintain fixed assets for which credits have been taken for a period of five years.

In accordance with current legislation, taxes cannot be considered definitive until they have been inspected and agreed by the tax authorities or before the inspection period has elapsed. At 31 December 2003 the Parent Company and subsidiaries in Spain have open to inspection by the tax authorities all applicable taxes since 1 January 2000 (1 January 1999 for income tax). The situation of foreign companies depends on the legislation prevailing in each country. The directors of the Parent Company do not expect that significant additional liabilities would arise in the event of inspection.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas
Notes to the consolidated annual accounts

21./ IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS

Su detalle correspondiente al ejercicio 2003 es como sigue:

NET SALES

Details of net sales for 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Por mercados geográficos
By geographical market

Unión Europea <i>European Union</i>	175.207
Exterior <i>Abroad</i>	196.101
371.308	

Por productos
By product

Envolturas artificiales <i>Artificial casings</i>	282.669
Conservas vegetales <i>Tinned and bottled vegetables</i>	85.550
Otros <i>Others</i>	3.089
371.308	



22./ GASTOS DE PERSONAL

Un detalle del gasto de personal del Grupo, se presenta a continuación:

Miles de euros - Thousands of euros

Sueldos, salarios y asimilados Wages and salaries	78.202
Cargas sociales Social charges	21.680
	99.882

PERSONNEL EXPENSES

Details of personnel expenses for the Group are as follows:

El número medio de empleados del Grupo en 2003, distribuido por categorías, se presenta a continuación:

DIRECTIVOS Management	65
TÉCNICOS Y MANDOS Technicians and department heads	442
ADMINISTRATIVOS Administrative staff	215
PERSONAL ESPECIALIZADO Specialised personnel	772
OPERARIOS Other employees	1.533
	3.027

The average number of group employees in 2003 by category is as follows:

No existen remuneraciones a empleados del Grupo ligadas a la evolución de la cotización de las acciones de la Sociedad Dominante.

Group employee remuneration is not linked to the performance of Parent Company shares on the stock exchange.

23./ INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante percibe la remuneración prevista en sus estatutos sociales en sus artículos 27º y 30º es decir, un 1,5% de su beneficio antes de impuestos para el Consejo de Administración, que asciende a 325.655 euros, y un 1,5% de su beneficio antes de impuestos para el Comité Ejecutivo que asciende a 325.655 euros. Es competencia del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo, de acuerdo con los artículos citados de los estatutos, decidir sobre su reparto entre los miembros respectivos de uno y otro órgano. En ambos casos, el acuerdo unánime adoptado ha sido el reparto igualitario entre ellos.

El Grupo no tiene concedido ningún tipo de anticipo o crédito a miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, ni tiene contraídas con ellos obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida. No existe ningún tipo de garantía otorgada por el grupo a favor de miembro alguno del consejo de administración. No existe, tampoco, sistema de remuneración ligado a la evolución del valor de la acción.

INFORMATION ON THE BOARD OF DIRECTORS

The board of directors of the Parent company receive remuneration established in articles 27 and 30 of the Company's bylaws, equivalent to 1.5% of profit before income tax for the board directors, which amounted to Euros 325,655 for 2003, and another 1.5% of profit before income tax for the executive board, which amounted to Euros 325,655 for that year. As established in the aforementioned articles, the board of directors and executive committee decide on the distribution of remuneration equally among the members.

The Group has not given any advances or loans to the members of the board of directors of the Parent Company, and has no pension or life insurance commitments with the directors. The Group has extended no guarantees to any of the directors and remuneration is not linked to the value of shares.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts

Durante el ejercicio 2003, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con el Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Los Administradores de la Sociedad Dominante no tienen participaciones, ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas cuyo objeto social sea idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad, salvo en sociedades que forman parte del Grupo consolidado. Por ello, no han sido objeto de inclusión en esta nota de la memoria al no suponer menoscabo alguno de sus deberes de diligencia y lealtad o la existencia de potenciales conflictos de interés en el contexto de la Ley 26/2003 de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

During 2003 the members of the board of directors have not carried out operations with the Group other than ordinary operations under market conditions.

The directors of the Parent company hold no shares or management positions in companies with identical, similar or complementary activities to the Company, except in the Group companies. Consequently, they have not been included in this note, as such involvement does not impair the directors' diligence or loyalty or give rise to a possible conflict of interest, as defined by Law 26 of 17 July 2003, which modifies Law 24 of 28 July 1988 governing the securities market, and the Revised Spanish Companies' Act, approved by Royal Decree-Law 1564 of 22 December 1989.

24./ GARANTÍAS, COMPROMISOS Y PASIVOS EVENTUALES

- A./ Al 31 de diciembre de 2003 el Grupo avalaba un importe de aproximadamente 5.977.000 euros a terceros ante entidades financieras, principalmente por los préstamos concedidos a la Sociedad por el CDTI, el Gobierno de Navarra y el Ministerio de Ciencia y Tecnología (véase nota 17).
- B./ La Sociedad Dominante tiene contratados seguros de cambio para los cobros que se producirán por las ventas realizadas en el ejercicio 2003 por importe de 11.289.000 dólares estadounidenses 840.000 libras esterlinas, 1.645.000 dólares canadienses, 26.840.000 yenes y 3.549.000 zloty polaco.

GUARANTEES, COMMITMENTS AND CONTINGENT LIABILITIES

A./ At 31 December 2003 the Group has extended guarantees of approximately Euros 5,977,000 to banks on behalf of third parties mainly for loans extended to the Group by CDTI, the Government of Navarra and the Ministry of Science and Technology (see note 17).

B./ The Parent Company has contracted exchange rate insurance of US Dollars 11,289,000 and Pounds Sterling 840,000, Canadian Dollars 1,645,000, Japanese Yen 26,840,000 and Polish Zlotys 3,549,000 for collections of sales made in 2003.



25./ HECHOS POSTERIORES

Con fecha 29 de enero de 2004, en cumplimiento de un acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante celebrado el 12 de enero de 2004, se procedió al pago de un dividendo bruto de 0,078 euros por acción, en concepto de dividendo a cuenta para la totalidad de las acciones que componen el capital social de la Sociedad Dominante.

El estado contable requerido por la legislación vigente y formulado por los Administradores de la Sociedad Dominante en relación con la distribución del dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2003, que tiene en consideración las acciones en cartera, es el siguiente:

SUBSEQUENT EVENTS

On 29 January 2004, as agreed by the directors of the Parent Company at their meeting held on 12 January 2004, a gross dividend on account of Euros 0.078 per share was distributed for all shares comprising the share capital of the Parent Company.

The mandatory cash flow statement prepared by the directors of the Parent Company for the distribution of the dividend on account of 2003 profits, which includes own shares, is as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Beneficio neto del ejercicio de la Sociedad Dominante al 31 de diciembre de 2003 <i>Net profit of the Parent Company for the year ended 31 December 2003</i>	21.059
Menos, dotaciones a reservas legales y estatutarias de carácter obligatorio <i>Less, mandatory appropriations to the legal and statutory reserves</i>	-
Beneficios máximos a distribuir <i>Maximum distributable profits</i>	21.059
Dividendo a cuenta acordado por los Administradores de la Sociedad Dominante <i>Dividend on account agreed by directors of the Parent Company</i>	3.773
Previsiones de tesorería <i>Forecast cash and cash equivalents</i>	
Saldos en cuentas de tesorería al 12 de enero de 2004 <i>Cash and cash equivalents at 12 January 2004</i>	2.400
Cobros proyectados durante un año <i>Projected collections for one year</i>	119.935
Pagos proyectados durante un año, incluido el dividendo a cuenta <i>Projected payments for one year, including dividend on account</i>	(120.522)
Saldos proyectados en cuentas de tesorería al 12 de enero de 2005 <i>Projected cash and cash equivalents at 12 January 2005</i>	1.813

26./ MEDIO AMBIENTE

La Sociedad Dominante mantiene ciertas inmovilizaciones materiales afectas a proyectos medioambientales, cuyo coste y amortización acumulada a 31 de diciembre de 2003 asciende a 7.692.000 y 1.876.000 euros, respectivamente.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2003 la Sociedad Dominante ha incurrido en gastos cuyo fin es la protección y mejora del medioambiente por un importe de 1.262.000 euros, aproximadamente.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que no es necesario establecer provisiones adicionales para cubrir posibles gastos o riesgos correspondientes a actuaciones medioambientales.

ENVIRONMENT

The Parent Company has booked tangible assets used for environmental projects, the cost and accumulated depreciation of which amount to Euros 7,692,000 and Euros 1,876,000, respectively, at 31 December 2003.

During 2003 the Parent Company has incurred expenses on environmental protection and improvements amounting to approximately Euros 1,262,000.

The directors of the Parent Company consider that no additional provisions are required to cover the possible expenses or risks derived from environmental activities.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas
Notes to the consolidated annual accounts

27./ OTRA INFORMACIÓN

KPMG Auditores, S.L., empresa auditora de las cuentas anuales de la Sociedad y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace relación la Disposición Adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, han facturado al Grupo durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 honorarios y gastos por servicios profesionales, según el siguiente detalle:

Euros - Euros

Por servicios de auditoría <i>Audit services</i>	87.260
Por otros servicios <i>Other services</i>	1.996
89.256	

Los importes indicados en el cuadro anterior incluyen la totalidad de los honorarios relativos al ejercicio 2003, con independencia del momento de su facturación.

Por otro lado, otras sociedades asociadas a KPMG International han facturado a filiales del Grupo durante el ejercicio 2003, según el siguiente detalle:

Euros - Euros

Por servicios de auditoría <i>Audit services</i>	118.529
Por servicios relacionados con los de auditoría <i>Audit-related services</i>	35.600
Por otros servicios <i>Other services</i>	29.034
183.163	

OTHER INFORMATION

KPMG Auditores, S.L., the auditors of the annual accounts of the Company and other related companies as defined in the fourteenth additional disposition of legislation governing the reform of the financial system have invoiced the Group fees and expenses for professional services for the year ended 30 December 2003 as follows:

These amounts include the total fees for 2003, irrespective of when they were invoiced.

During 2003 other companies associated with KPMG International have invoiced Group Subsidiaries as follows:









Anexos

•

Appendix

•

1

ANEXO
APPENDIXDETALLE DEL
GRUPO VISCOFANDETAILS OF
VISCOFAN GROUP

*(Translation from the original
in spanish)*

Este anexo forma parte integrante de la nota 2 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 2 to the consolidated annual accounts for 2003, in conjunction with which it should be read.

Empresas del Grupo <i>Group companies</i>	Porcentaje de participación <i>Percentage ownership</i>	
	Directa <i>Direct</i>	Indirecta <i>Indirect</i>
Industrias Alimentarias de Navarra, S.A.	99,90%	0,10%
Naturin GmbH & Co	100,00%	-
Naturin Inc Delaware	100,00%	-
Naturin Verwaltungs GmbH	100,00%	-
Viscofan do Brasil	100,00%	-
Viscofan Poland Sp.z.o.o	100,00%	-
Comaro, S.A.	0,75%	99,25%
Gamex, C.B.	100,00%	-
Viscofan USA Inc.	100,00%	-
Comaro USA (*)	100,00%	-
Naturin LTD	100,00%	-
Viscofan CZ	100,00%	-
IAN Perú, S.A.	-	100,00%
Naturin Canada Vertriebs GmbH	-	100,00%
Stephan & Hoffmann AG	-	100,00%
Viscofan de México S.R.L.c.v.	99,99%	0,01%
Empresas Asociadas <i>Associated companies</i>		
Tripasin A.B.	40,00%	-

(*) Empresa disuelta durante el ejercicio 2003

(*) Company dissolved in 2003

Actividad <i>Activity</i>	Domicilio social <i>Registered offices</i>
Fabricación y comercialización de conservas vegetales <i>Manufacture and marketing of tinned vegetables</i>	Villafranca (Navarra, España - Spain)
Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Weinheim (Alemania - Germany)
Financiera <i>Financial activities</i>	Dover (EEUU - USA)
Financiera <i>Financial activities</i>	Weinheim (Alemania - Germany)
Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Sao Paulo (Brasil - Brazil)
Comercial <i>Commercial activities</i>	Cracovia (Polonia - Poland)
Aderezo, conservación y comercialización de aceitunas <i>Brining, bottling and marketing of olives</i>	Casas del Monte (Cáceres, España - Spain)
Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Ceske Budejovice (República Checa - Czech Republic)
Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Montgomery (Alabama, EEUU - USA)
Comercial <i>Commercial activities</i>	Nueva York (EEUU - USA)
Comercial <i>Commercial activities</i>	Seven Oaks (Reino Unido - United Kingdom)
Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Ceske Budejovice (República Checa - Czech Republic)
Producción de espárragos <i>Asparagus production</i>	Cañete (Perú - Peru)
Comercial <i>Commercial activities</i>	Weinheim (Alemania - Germany)
Cartera <i>Holding company</i>	Weinheim (Alemania - Germany)
Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	San Luis de Potosí (México - Mexico)
Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Malmoe (Suecia - Sweden)

2 ANEXO APPENDIX

MOVIMIENTO DE LOS FONDOS PROPIOS

MOVEMENT IN SHAREHOLDERS' EQUITY

*(Translation from
the original
in spanish)*

Este anexo forma parte integrante de la nota 13 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 13 to the consolidated annual accounts for 2003, in conjunction with which it should be read.

Miles de euros - Thousands of euros

	Capital social <i>Share capital</i>	Prima de emisión <i>Share premium</i>	Reserva legal <i>Legal reserve</i>
Saldos a 31 de diciembre de 2002 <i>Balances at 31 December 2002</i>	14.650	69.421	2.935
Distribución del beneficio de 2002 <i>Distribution of 2002 profit</i>			
A reservas <i>Reserves</i>	-	-	
A dividendo <i>Dividends</i>	-	-	
Dividendos repartidos de prima de emisión <i>Dividends distributed to share premium</i>	-	(4.943)	
Traspasos a reservas para acciones propias <i>Transfer to own shares reserves</i>			
Por constitución <i>Creation</i>	-	-	
Por cancelación <i>Write-back</i>	-	-	
Diferencias de conversión generadas en el ejercicio <i>Conversion differences</i>	-	-	
Beneficios consolidados del ejercicio 2003 <i>Consolidated profit for 2003</i>	-	-	
Saldos a 31 de diciembre de 2003 <i>Balances at 31 December 2003</i>	14.650	64.478	2.935

Otras reservas de la Sociedad dominante Other Parent Company reserves								
Reserva para acciones propias <i>Own share reserve</i>	Reserva especial <i>Special reserve</i>	Reserva de fusión <i>Merger reserve</i>	Reservas voluntarias <i>Voluntary reserves</i>	Reserva de revalorización L.F. 23/1996 <i>1996 Revaluation reserve</i>	Reservas en sociedades consolidadas por integración global <i>Reserves in fully consolidated companies</i>	Diferencias de conversión <i>Conversion differences</i>	Resultado del ejercicio <i>Profit for the year</i>	TOTAL
2.180	25	119	88.455	8.995	13.724	(10.346)	30.102	220.260
-	-	-	8.855	-	17.464	-	(26.319)	-
-	-	-	-	-	-	-	(3.783)	(3.783)
-	-	-	-	-	-	-	-	(4.943)
483	-	-	(483)	-	-	-	-	-
(47)	-	-	47	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(1.888)	-	(1.888)
-	-	-	-	-	-	-	30.733	30.733
2.616	25	119	96.874	8.995	31.188	(12.234)	30.733	240.379





Informe de gestión consolidado •

Consolidated directors' report •

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CONSOLIDATED DIRECTORS' REPORT

1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DEL GRUPO DE EMPRESAS VISCOFAN.

Como hecho más relevante en cuanto a la composición del grupo de empresas Viscofan hay que destacar que, durante el año 2003 se ha procedido a la venta del negocio de conservas de fruta por parte de Industrias Alimentarias de Navarra S.A., propiedad al 100% de Viscofan S.A. La venta se ha llevado a cabo a Iberfruta S.A. El importe final de la transacción (incluidas las existencias) fue de 18,3 millones de euros. Esta enajenación se ha llevado a cabo en el marco de un proceso de reestructuración de actividades de la división de conservas vegetales con el fin de hacerla más eficiente y lograr mejores resultados.

Las ventas del grupo han experimentado un descenso del 9,6% alcanzando los 371,3 millones de euros. Los combinación de tres factores explican este descenso: la fuerte apreciación del euro frente al dólar, que en el conjunto del año ha sido de un 19,6%, la erosión de precios en las envolturas, y la venta del negocio de conservas de fruta.

Desglosando las ventas de envolturas artificiales y conservas, las primeras han experimentado un descenso del 9% hasta los 385,70 millones de euros. Con divisa constante, las ventas habrían sido ligeramente superiores a las del 2002, en las que el aumento en volumen prácticamente igualaría el efecto negativo de los precios. Las conservas por su parte, descienden en un 11,6% hasta los 85,61 millones de euros por dejar esta división la actividad de mermeladas

El valor añadido ajustado generado por el grupo de empresas alcanza los 160 millones de euros, cifra que es un 11,32% menor que el del año 2002.

Destaca positivamente la contención en costes que ayuda a compensar en parte el efecto de las divisas y precios si bien el resultado bruto de explotación, EBITDA, que asciende a 61 millones, muestra una disminución de 18 millones con respecto al del 2002 y el resultado neto, EBIT, se sitúa en 31,6 millones de euros, 11 millones inferior al obtenido durante el ejercicio 2002.

La reducción de los gastos financieros, así como en el saldo neto de diferencias de cambio, hacen que el resultado de las actividades ordinarias alcance los 25,9 millones, inferior al del 2002 en un 18,9 %.

El resultado extraordinario proviene de las plusvalías que se han generado en la reestructuración del negocio de conservas, que incluía la venta del negocio de conservas de fruta, que ha supuesto 7 millones netos positivos.

Como consecuencia de todo ello, el resultado antes de impuestos se sitúa en 34,2 millones, 1,1 millones más que el logrado en el año 2002.

El resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante es de 30,73 millones de euros, un 2,1% superior al del año 2002.

La evolución de los negocios y los hechos más importantes de las distintas filiales que son susceptibles de reseñarse son los siguientes:

A) NATURIN.

Sufre en sus cuentas individuales los efectos en ventas y beneficios de la evolución del cambio del euro, que compensan parcialmente con las mejoras en volumen logradas

Fabrilmente se han llevado a cabo aumentos de capacidad de producción y prosigue con sus mejoras de productividad y eficiencia.

B) VISCOFAN DE BRASIL.

Ha mejorado sustancialmente sus resultados locales, si bien sufre el efecto de la correspondiente variación cambiaria en la translación de resultados al medirse estos en euros.

1. BUSINESS PERFORMANCE AND SITUATION OF THE VISCOFAN GROUP.

The most significant change to the composition of the Viscofan Group has been the sale of the jams and fruit preserves business in 2003 by Industrias Alimentarias de Navarra S.A., which is solely owned by Viscofan S.A. This business was sold to Iberfruta S.A. The final amount of the transaction (including stock) was Euros 18.3 million. This sale was carried out within the framework of the restructuring process of activities in the canned vegetable preserves division to increase efficiency and generate higher profits.

Group sales are down 9.6% to Euros 371.3 million. The combination of three factors explain this decline: the sharp rise in the Euro against the Dollar by 19.6% over the year as a whole, erosion in casing prices and the sale of the jams and fruit preserves business.

Artificial casings sales have fallen by 9% to Euros 385.70 million. At constant currency rates, sales would have been slightly higher than in 2002, with the increase in volumes virtually equivalent to the negative impact on prices. Preserves are down 11.6% to Euros 85.61 million as a result of discontinuing jam-making activities

The adjusted added value generated by Group companies has amounted to Euros 160 million, which is 11.32% lower than in 2002.

Cost containing measures, which partially offset the currency and price effect, are particularly worthy of note although gross operating profit (EBITDA), amounting to Euros 61 million is Euros 18 million down on 2002 and net profit (EBIT) stands at Euros 31.6 million which is Euros 11 million less than 2002.

The reduction in financial expenses and in net exchange differences has meant profit on ordinary activities reached Euros totalling 25.9 million, 18.9 % lower than in 2002.

Extraordinary profit derives from the capital gains generated in the restructuring of the preserves business which includes the sales of the jam and fruit preserves business for a net profit of Euros 7 million.

As a result of the above, net profit before tax stands at Euros 34.2 million, which represents an increase of Euros 1.1 million compared to 2002.

Profit for the year attributable to the parent company is Euros 30.73 million, up 2.1% on 2002.

The performance of the Group and the most significant events in the different subsidiaries are as follows:

A) NATURIN.

Sales and profits in its individual accounts have suffered the impact of the Euro exchange rate which has been partially offset by improvements in volumes

Production capacity has been increased and there is ongoing improvement in productivity and efficiency.

B) VISCOFAN DE BRASIL.

Local profits have improved considerably although they have been adversely affected by exchange rate differences upon the conversion of profits into Euros.

La producción de tripa celulósica y tripa plástica en esta filial han continuado con niveles de aprovechamiento y productividad comparables a las de las demás plantas del grupo.

C) ESTADOS UNIDOS.

Esta filial mantiene los niveles de eficiencia, productividad y ventas que podemos considerar normales y continúa ganando cuota en el mercado estadounidense.

D) REPÚBLICA CHECA.

Viscofan CZ continúa adquiriendo peso y aumentando paulatinamente su actividad de extrusión y plisado.

Gamex continúa con su actividad de "converting" y sigue siendo un elemento esencial del sistema de producción en conexión con la planta de Naturin en Alemania.

Las actividades que se van transfiriendo a los centros de la República Checa hacen que la contribución de estas filiales a los resultados mejore sobre el 2002.

E) IAN – COMARO.

El grupo IAN reduce su cifra de ventas como consecuencia de la enajenación del negocio de conservas de fruta ya mencionado.

La puesta en marcha de la nueva planta de envasado de aceitunas que le permitirá seguir creciendo y acometer la obtención de mayores cuotas de mercado, tanto en los mercados de exportación como en el propio mercado español.

Ha seguido con su plan de reducción de actividades en Perú y potenciando más sus actividades en China por el menor costo comparativo con la planta de Perú.

2. ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES

Como acontecimientos más importantes del ejercicio 2003 señalamos los siguientes:

- La fuerte apreciación del euro frente al dólar que ha afectado seriamente las ventas y los resultados de explotación del grupo.
- El ahorro en costes, aprovisionamientos, operativos y mejoras en gestión financiera que permiten compensar en parte el efecto de la fuerte apreciación del euro.
- La continuación de la mejora de eficiencia de las distintas fábricas del grupo.
- La ampliación de capacidad de producción de tripa celulósica en Viscofan de Brasil que estará operativa en el último trimestre del 2004.
- Continuidad de mejora de la estructura de balance que permite afrontar cualquier inversión con holgura. El grupo ha reducido su endeudamiento bancario en 24,9 millones de euros a lo largo del ejercicio, alcanzando los 87,5 millones de euros a fin de año y situando el endeudamiento neto en 79,8 millones de euros.

En lo que se refiere a la estructura del grupo Viscofan, es importante señalar:

- La venta del negocio de conservas del fruta por parte de Industrias Alimentarias de Navarra S.A., propiedad al 100% de Viscofan S.A., a Iberfruta S.A.

The production of cellulose and plastic casing in this subsidiary continue at similar utilisation and productivity levels to the other plants of the group.

C) UNITED STATES.

This subsidiary has levels of efficiency, productivity and sales which are considered normal and continues to gain market share in the U.S. market.

D) CZECH REPUBLIC.

Viscofan CZ continues to grow and is gradually developing its stretching and shirring activity.

Gamex has continued its converting activity and remains an essential element in the production system in connection with the Naturin plant in Germany.

The activities which are being transferred to the centres in the Czech Republic have helped to improve profits in these subsidiaries compared to 2002.

E) IAN – COMARO.

Net sales of the IAN group have fallen due to the abovementioned sale of jam and fruit preserves business.

The implementation of the new olive bottling plant will allow growth to continue and the acquisition of new market share gains in the export markets and in the Spanish market itself.

The IAN Group has continued its plan to reduce activities in Peru and to further strengthen its activities in China at a lower cost compared to the Peru plant.

2. SIGNIFICANT EVENTS

The most significant events in 2003 have been as follows:

- *The sharp appreciation of the Euro compared to the Dollar which has had a serious impact on the Group's sales and operating profit.*
- *Cost savings in materials consumed, operations and improvements in financial management which have partially offset the impact deriving from the sharp appreciation of the Euro.*
- *Ongoing improvement in efficiency by the different group factories.*
- *The increase in Viscofan de Brasil's production capacity for cellulose casings which should commence operations in the final quarter of 2004.*
- *Ongoing improvement in the balance sheet structure which should enable the Group to finance any investments easily. During the year, the Group reduced bank borrowings by Euros 24.9 million which totalled Euros 87.5 million at the end of the year and positioning net debt at Euros 79.8 million.*

The structure of the Viscofan group has been affected by the following:

- *The sale of the jam and fruit preserves business by Industrias Alimentarias de Navarra S.A., solely owned by Viscofan S.A., to Iberfruta S.A.*

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CONSOLIDATED DIRECTORS' REPORT

- La puesta en marcha de una planta de acabado ("converting") de envolturas artificiales en San Luis Potosí (México), cuya finalidad será no solamente industrial sino que se ocupará, también, de las ventas en el mercado mexicano, y que está previsto esté operativa a mediados de 2004.

3. EVOLUCIÓN PREVISIBLE DEL GRUPO DE EMPRESAS

A) ÁREA DE ENVOLTURAS PARA PRODUCTOS CÁRNICOS.

Ventas.

Esperamos que las ventas de tripas artificiales en el ejercicio 2004 continúen la mejora en ventas de unidades físicas en las distintas líneas de producción en marcha.

La sociedad y su grupo están intentando situar los precios de venta en niveles acordes con los costes de producción, si bien no es siempre posible por la actividad desplegada por los grupos competidores.

Eficiencia.

Existen planes de mejora de eficiencia de las principales plantas del grupo en Alemania, España, Estados Unidos, República Checa y Brasil.

Estas mejoras van a proporcionar reducciones de costes y en algunos casos añadirán capacidad de producción adicional con reducida inversión.

Tipos de cambio.

Se continúa la política de seguros de cambio tratando de minimizar las diferencias de cambio y ajustándose a la cotización de contado de las monedas. Para ello se llevan a cabo dichos seguros sobre ventas realizadas y a plazos corto y medio en función de las condiciones de cobro de las ventas.

Inversiones.

Como medio de paliar la dependencia de los tipos de cambio, el Consejo de Administración ha acordado realizar inversiones que incrementen la producción en centros que trabajan en dólares o en monedas ligadas a éste, así como aumentar las actividades realizadas en centros de menor coste de producción.

Las pretensiones del grupo con estas inversiones es poder disponer de capacidad que permita abastecer los mercados con flexibilidad en función de la situación relativa de costos y divisas, aunque en el conjunto del grupo pueda existir en determinados momentos capacidad ociosa.

B) ÁREA DE CONSERVAS VEGETALES.

En Ventas el objetivo es continuar creciendo y recobrar la plena competitividad en el espárrago mediante mejoras de coste del proceso en las plantas de Perú así como del aumento de producción en China.

Se pretende, asimismo, la introducción de líneas de productos de mayor valor añadido.

C) RESULTADOS CONSOLIDADOS.

El consejo espera poder compensar, al menos parcialmente, el efecto de la reevaluación del euro frente a las demás divisas mediante mejoras en volúmenes y eficiencia.

- The entry into service of a conversion plant for artificial casing in San Luis Potosí (Mexico). Apart from manufacturing activities, the plant will also be responsible for sales in the Mexican market and is expected to enter operations by the middle of 2004.

3. OUTLOOK FOR THE GROUP COMPANIES

A) CASING FOR MEAT PRODUCTS.

Sales.

Growth in unit sales of artificial casings in the different production lines in operation is forecast to continue in 2004.

The Company and the group are trying to align sales prices with production costs although this is not always possible due to activities undertaken by competitors.

Efficiency.

Plans have been prepared to improve the efficiency of the group's main plants in Germany, Spain, the United States, the Czech Republic and Brazil.

These improvements will lead to cost savings and, in certain cases, provide increased production capacity through low-level investment.

Exchange rates.

The Group companies continue to follow the exchange rate insurance policy aimed at minimising exchange differences in the spot value of each currency. Insurance has been taken out on sales made in the short and medium term based on the collection terms of the sale.

Investments.

In order to mitigate exchange rate dependency, the board of directors has agreed to carry out investments to increase the production in centres operating in Dollars or in related currencies, and to step up activities performed in centres with lower production costs.

By way of these investments the Group aims to achieve flexibility and be able to supply the markets depending on the relative situation of costs and currencies, although at certain times the Group overall may have idle capacity.

B) TINNED AND BOTTLED VEGETABLES.

The objective of the group is to continue to increase sales and to recover full competitiveness in the asparagus line through cost reduction in the Peru plants and an increase in production in China.

A line of higher added value products is also expected to be introduced.

C) CONSOLIDATED PROFITS.

The directors expect that the effect of the revaluation of the Euro against other currencies can be offset, at least partially, through greater volumes and better efficiency.

4. ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Estas actividades son objeto de atención preferente por parte del Grupo como medio de diferenciación de los competidores y de obtención de ventajas productivas.

A estas actividades se les dedicará la atención necesaria desde el punto de vista del gasto y de las inversiones necesarias para llevarlas a cabo.

Los proyectos de Investigación y Desarrollo han sido objeto de subvenciones importantes a nivel del Gobierno de Navarra y del CDTI (Ministerio de Industria) y, cuando las circunstancias lo han aconsejado, han sido objeto de solicitud de la correspondiente patente que proteja la propiedad industrial del grupo.

5. ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

La Sociedad dominante, al amparo de la autorización otorgada por su pasada Junta General de Accionistas, ha comprado en el ejercicio 2003, 61.562 acciones propias. La Sociedad no ha vendido acciones propias a lo largo del ejercicio 2003.

La autocartera mantenida por la Sociedad a la fecha de confección del presente informe asciende a 488.349 acciones, un 1% del capital social.

6. OPERACIONES DE LOS ADMINISTRADORES O PERSONA QUE ACTÚE POR CUENTA DE ÉSTOS, REALIZADAS, DURANTE EL EJERCICIO SOCIAL QUE SE REFIERAN LAS CUENTAS ANUALES, CON LA SOCIEDAD COTIZADA O CON UNA SOCIEDAD DEL MISMO GRUPO, CUANDO LAS OPERACIONES SEAN AJENAS AL TRÁFICO ORDINARIO DE LA SOCIEDAD O NO SE REALICEN EN CONDICIONES NORMALES DE MERCADO.

No se ha llevado a cabo, durante el ejercicio 2003, ninguna operación de los administradores con la sociedad o su grupo de empresas que fuera ajena al tráfico ordinario de la sociedad o no se realizase en condiciones normales de mercado.

7. PARTICIPACIONES QUE LOS ADMINISTRADORES TUVIERAN EN EL CAPITAL DE UNA SOCIEDAD CON EL MISMO, ANÁLOGO O COMPLEMENTARIO GÉNERO DE ACTIVIDAD AL QUE CONSTITUYA EL OBJETO SOCIAL, ASÍ COMO LOS CARGOS O LAS FUNCIONES QUE EN ELLOS EJERZAN, ASÍ COMO LA REALIZACIÓN POR CUENTA PROPIA O AJENA, DEL MISMO, ANÁLOGO O COMPLEMENTARIO GÉNERO DE ACTIVIDAD DEL QUE CONSTITUYA EL OBJETO SOCIAL.

Los administradores de la sociedad no ostentan participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al del objeto social.

4. RESEARCH AND DEVELOPMENT ACTIVITIES

The Group places considerable emphasis on research and development activities as a means for differentiation from competitors and a source of potential production gains.

These activities receive all necessary funding and investment.

R&D projects are supported by grants from both the Navarra Regional Government and the CDTI (Ministry of Industry), and patents have been obtained where relevant.

5. ACQUISITION OF OWN SHARES

As authorised by the shareholders at their latest general meeting, in 2003 the Parent Company purchased 61,562 own shares. The Company has not sold any own shares during 2003.

The own shares held by the Company on the date on which this report was prepared amounted to 488,349 shares equalling 1% of share capital.

6. OPERATIONS CARRIED OUT BY THE DIRECTORS OR PERSONS ACTING ON THEIR BEHALF DURING THE YEAR WITH THE LISTED COMPANY OR COMPANIES OF THE SAME GROUP, OTHER THAN ORDINARY ACTIVITY OR APPLYING CONDITIONS OTHER THAN MARKET.

The directors have performed no operations with the Company or Group companies in 2003 beyond the Company's ordinary activity or in conditions other than market.

7. INTERESTS AND FUNCTIONS HELD BY THE DIRECTORS IN COMPANIES WITH IDENTICAL, SIMILAR OR COMPLEMENTARY STATUTORY ACTIVITIES, AND DETAILS OF THE PERFORMANCE OF ACTIVITIES OF AN IDENTICAL, SIMILAR OR COMPLEMENTARY NATURE TO THE STATUTORY ACTIVITY OR THE DIRECTORS' OWN ACCOUNT OR ON BEHALF OF THIRD PARTIES.

The directors hold no interests in companies with identical, similar or complementary activities to the statutory activity of the Company.

Pamplona, 30 de Marzo de 2004.

Pamplona 30 March 2004



Viscofan, S.A.
Cuentas anuales e informe de gestión



2
0
0
3

• **Viscofan, S.A.**
Annual accounts and directors' report



Auditores

Edificio Irule Park
Arcadio M. Larralde, 1 (PL. 3)
31008 Pamplona

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de
Viscofan, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Viscofan, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con lo permitido por la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 25 de marzo 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 Viscofan, S.A. 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.

KPMG AUDITORES, S.L.

Juan José Llorente
31 de marzo de 2004



Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Comercio con el n.º 00010000001
y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores de Comercio
Circular de Navarra con el n.º 96
Pza. Alfonso I, 1. 31001 Pamplona. Tel. 94 81 50 00 00. Fax. 94 81 50 00 01



Informe de auditoría de cuentas anuales •



Auditores

Edificio Irule Park
Alcalde M. Lasaona, 1 (Pl. 3)
31008 Pamplona

Auditors' Report on the Annual Accounts

(Translation from the original in Spanish)

To the Shareholders of
Viscofan, S.A.

We have audited the annual accounts of Viscofan, S.A. (the Company), which comprise the balance sheet at 31 December 2003, the related statement of profit and loss for the year then ended and the notes thereto, the preparation of which is the responsibility of the Company's board of directors. Our responsibility is to express an opinion on the annual accounts taken as a whole, based on our examination which was conducted in accordance with generally accepted auditing standards in Spain, which require examining, on a test basis, evidence supporting the amounts in the annual accounts and assessing the appropriateness of their presentation, of the accounting principles applied and of the estimates employed.

In accordance with prevailing Spanish legislation, these annual accounts also include, for each individual caption in the balance sheet, statement of profit and loss and disclosure of source and application of funds, comparative figures for the previous year. We express our opinion solely on the annual accounts for 2003. On 25 March 2003 we issued our unqualified audit report on the 2002 accounts.

In our opinion, the annual accounts for 2003 present fairly, in all material respects, the shareholders' equity and financial position of Viscofan, S.A. at 31 December 2002 and the results of its operations and source and application of funds for the year then ended, and contain sufficient information necessary for their adequate interpretation and understanding, in accordance with generally accepted accounting principles in Spain applied on a basis consistent with that of the preceding year.

The accompanying directors' report for 2003, contains such explanations as the directors consider relevant to the situation of the Company, the evolution of its business and other matters, but is not an integral part of the annual accounts. We have verified that the accounting information contained therein is consistent with that disclosed in the annual accounts for 2003. Our work as auditors is limited to the verification of the directors' report within the scope described in this paragraph and does not include a review of information other than that obtained from the Company's accounting records.

Signed: KPMG AUDITORES, S.L.

Juan José Llorente
31 de marzo 2004

31 de marzo de 2004



KPMG Auditores S.L.
KPMG Auditores S.L. es miembro de
KPMG International, United States

inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Euskadi con el n.º 100702;
y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores-Economistas
de Euskadi con el nº 716.
Tel.: 943 170000; T. 11.2811.7.04.546.6.0. 34-188.207.11.11.1.2.
Fax: 943 170000



EAE
EAE 9000
ISO 9001

• Auditor's report on the annual accounts

Balances de Situación 31 de diciembre de 2003 y 2002

Balance Sheets 31 December 2003 and 2002 (Translation from the original in Spanish)

Euros - Euros

ACTIVO / ASSETS	2003	2002
Inmovilizado <i>Fixed assets</i>		
Inmovilizaciones inmateriales (nota 5) <i>Intangible assets (note 5)</i>	2.136.508	2.161.862
Inmovilizaciones materiales (nota 6) <i>Tangible assets (note 6)</i>	55.226.824	57.830.987
Inmovilizaciones financieras (nota 7) <i>Investments (note 7)</i>	165.340.395	153.699.581
	222.703.727	213.692.430
Gastos a distribuir en varios ejercicios <i>Deferred expenses</i>	310	1.596
Activo circulante <i>Current assets</i>		
Existencias (nota 8) <i>Stocks (note 8)</i>	16.270.568	15.786.459
Deudores (nota 9) <i>Debtors (note 9)</i>	32.747.009	34.762.644
Inversiones financieras temporales <i>Short-term investments</i>	24.504	133.599
Acciones propias (nota 10 (e)) <i>Own shares (note 10 (e))</i>	2.615.967	2.179.553
Tesorería <i>Cash in hand and at banks</i>	723.425	1.508.949
Ajustes por periodificación <i>Prepayments</i>	73.284	108.894
	52.454.757	54.480.098
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2003 The accompanying notes form an integral part of the annual accounts for 2003.	275.158.794	268.174.124



PASIVO / SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES	2003	2002
Fondos propios (nota 10) <i>Shareholders' equity (note 10)</i>		
Capital suscrito <i>Share capital</i>	14.650.478	14.650.478
Prima de emisión <i>Share premium</i>	64.477.679	69.421.249
Reservas <i>Reserves</i>	111.563.934	102.707.972
Beneficios del ejercicio <i>Profit for the year</i>	21.059.039	12.638.284
	211.751.130	199.417.983
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 11) <i>Deferred income (note 11)</i>	262.382	157.467
Acreedores a largo plazo <i>Long-term creditors</i>		
Deudas con entidades de crédito (nota 12) <i>Loans (note 12)</i>	28.797.092	27.134.397
Otros acreedores (nota 13) <i>Other creditors (note 13)</i>	4.536.746	2.986.845
	33.333.838	30.121.242
Acreedores a corto plazo <i>Current liabilities</i>		
Deudas con entidades de crédito (nota 12) <i>Loans (note 12)</i>	9.455.741	18.183.284
Deudas con empresas del grupo (nota 14) <i>Group companies (note 14)</i>	8.205.826	7.384.208
Acreedores comerciales (nota 15) <i>Trade creditors (note 15)</i>	7.665.635	7.838.248
Otras deudas no comerciales (nota 16) <i>Other creditors (note 16)</i>	4.372.430	5.058.553
Provisiones para operaciones de tráfico <i>Trade provisions</i>	27.229	13.139
Ajustes por periodificación <i>Accruals</i>	84.583	-
	29.811.444	38.477.432
	275.158.794	268.174.124

Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2003 y 2002
 Statements of Profit and Loss for the years ended 31 December 2003 and 2002 (Translation from the original in Spanish)

Euros - Euros

GASTOS / EXPENSES	2003	2002
Gastos de explotación <i>Operating expenses</i>		
Reducción de las existencias en productos terminados y en curso de fabricación <i>Decrease in stocks of finished products and work in progress</i>	857.381	-
Aprovisionamientos (nota 8) <i>Materials consumed (note 8)</i>	44.070.379	45.995.668
Gastos de personal (nota 19) <i>Personnel expenses (note 19)</i>	24.631.765	25.745.725
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 5 y 6) <i>Amortisation and depreciation (notes 5 and 6)</i>	11.961.092	13.668.877
Variación de las provisiones de tráfico (notas 8 y 9) <i>Changes in trade provisions (notes 8 and 9)</i>	616.733	(215.092)
Otros gastos de explotación <i>Other operating expenses</i>		
Servicios exteriores <i>External Services</i>	19.852.325	18.629.291
Tributos <i>Local taxes</i>	565.740	560.754
	102.555.415	104.385.223
Beneficios de explotación <i>Operating profit</i>	10.869.447	15.724.301
Gastos financieros <i>Financial expenses</i>		
Gastos financieros y asimilados (nota 20) <i>Interest and similar expenses (note 20)</i>	1.503.004	2.814.673
Variación de las provisiones de inversiones financieras temporales <i>Changes in provisions for short-term investments</i>	-	(115.932)
Diferencias negativas de cambio <i>Exchange losses</i>	2.304.487	2.818.478
	3.807.491	5.517.219
Resultados financieros positivos <i>Net financial income</i>	6.176.616	15.581.878
Beneficios de las actividades ordinarias <i>Profit on ordinary activities</i>	17.046.063	31.306.179
Pérdidas y gastos extraordinarios <i>Extraordinary losses and expenses</i>		
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (notas 5, 6 y 7) <i>Movement in provisions for tangible and intangible assets and investment portfolio (notes 5, 6 and 7)</i>	(3.766.098)	20.204.581
Pérdidas procedentes del inmovilizado y cartera de control <i>Losses on fixed assets and own shares</i>	-	80.448
Gastos extraordinarios <i>Extraordinary expenses</i>	48.158	37.217
	(3.717.940)	20.322.246
Resultados extraordinarios positivos <i>Net extraordinary income</i>	4.012.976	-
Beneficios antes de impuestos <i>Profit before income tax</i>	21.059.039	12.638.284
Impuesto sobre Sociedades (nota 17) <i>Income tax (note 17)</i>	-	-
Beneficios del ejercicio <i>Profit for the year</i>	21.059.039	12.638.284

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2003 / The accompanying notes form an integral part of the annual accounts for 2003.

INGRESOS / INCOME	2003	2002
Ingresos de explotación <i>Operating income</i>		
Importe neto de la cifra de negocios (nota 18) <i>Net turnover (note 18)</i>	112.341.562	119.114.052
Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación <i>Increase in stocks of finished products and work in progress</i>	-	605.452
Otros ingresos de explotación <i>Other operating income</i>	1.083.300	390.020
	<hr/> 113.424.862	<hr/> 120.109.524
Ingresos financieros <i>Financial income</i>		
Ingresos de participaciones en capital (nota 14) <i>Dividends (note 14)</i>	7.529.174	18.726.687
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado <i>Income from other securities and loans</i>	13.165	50.563
Otros intereses e ingresos asimilados <i>Other interest and similar income</i>	473.918	504.924
Diferencias positivas de cambio <i>Exchange gains</i>	1.967.850	1.816.923
	<hr/> 9.984.107	<hr/> 21.099.097
Beneficios e ingresos extraordinarios <i>Extraordinary profit and income</i>		
Beneficios en enajenación de inmovilizado <i>Profit on sale of fixed assets</i>	553	244.489
Beneficio por operaciones con acciones y obligaciones propias <i>Profit on own share and bond operations</i>	-	818.710
Ingresos extraordinarios <i>Extraordinary income</i>	244.088	575.611
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (nota 11) <i>Capital grants taken to income (note 11)</i>	50.395	15.541
	<hr/> 295.036	<hr/> 1.654.351
Resultados extraordinarios negativos <i>Net extraordinary expense</i>	-	18.667.895
	<hr/>	<hr/>

Memoria de las cuentas anuales

Notes to the Annual Accounts

1./ NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Viscofan, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima el 17 de octubre de 1975, con el nombre de Viscofan, Industria Navarra de Envolturas Celulósicas, S.A. La Junta General de Accionistas de fecha 17 de junio de 2002 modificó su denominación por la actual.

Su objeto social y actividad principal consiste en la fabricación de todo tipo de envolturas cárnica, celulósicas o artificiales para embutidos u otras aplicaciones, así como la producción de energía eléctrica por cualquier medio técnico, tanto para consumo propio como para su venta a terceros.

Sus instalaciones industriales se encuentran situadas en Cáseda y Urdiain (Navarra). Tanto las oficinas centrales como el domicilio social actual están ubicados en Pamplona.

La Sociedad es a su vez cabecera de un grupo de empresas que desarrollan su actividad fundamentalmente en los sectores de la alimentación y de las envolturas plásticas y de colágeno.

NATURE AND PRINCIPAL ACTIVITIES

Viscofan, S.A. (hereinafter the Company) was incorporated with limited liability on 17 October 1975 under the name of Viscofan, Industria Navarra de Envolturas Celulósicas, S.A. At their general meeting held on 17 June 2002 the shareholders agreed to change the name of the Company to the current one.

Its statutory and principal activity consists of the manufacture of cellulose or artificial casings, mainly for use in the meat industry, as well as the generation of electricity by any technical means, both for own consumption and for sale to third parties.

Its industrial installations are located in Cáseda and Urdián (Navarra). The head and registered offices of the Company are located in Pamplona.

The Company is the parent of a group of companies which operate mainly in the food and plastic and collagen casing sectors.

2./ BASES DE PRESENTACIÓN

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, de los resultados y de los cambios en la situación financiera del ejercicio 2003, así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad y se presentan de acuerdo con los criterios establecidos en el Plan General de Contabilidad.

Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación del ejercicio 2003 recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales de 2002 aprobadas por los accionistas en Junta de fecha 5 de mayo de 2003. De acuerdo con lo permitido por esta normativa, la Sociedad ha optado por omitir en la memoria del ejercicio 2003 los datos comparativos del ejercicio 2002.

De conformidad con los términos expuestos en el artículo 9 del Real Decreto 1815/91 de 20 de diciembre, la Sociedad está obligada a la formulación de cuentas anuales consolidadas. No obstante, los Administradores han decidido, por razones de claridad, presentar las cuentas anuales consolidadas en un documento separado. Los fondos propios consolidados al 31 de diciembre de 2003 y los beneficios consolidados del ejercicio son superiores a los de la Sociedad.

BASIS OF PRESENTATION

The accompanying annual accounts have been prepared by the directors of the Company to present fairly the shareholders' equity, financial position, results of operations and changes in financial position for 2003, and to present the proposed distribution of profit for the year.

These annual accounts have been prepared on the basis of the auxiliary accounting records of the Company and in accordance with the criteria established in the Spanish General Chart of Accounts.

As required by Spanish accounting principles, the balance sheet, statement of profit and loss and disclosure of source and application of funds for 2003 include comparative figures for 2002, which formed a part of the annual accounts approved by the shareholders at their annual general meeting held on 5 May 2003. As permitted by such principles, the Company has opted to omit comparative data for 2002 from the notes to the accounts for 2003.

In accordance with Article 9 of Royal Decree 1815 of 20 December 1991, the Company is required to formulate consolidated annual accounts. However, in the interest of clarity, the directors have opted to present the consolidated annual accounts separately. At 31 December 2003 consolidated shareholders' equity and the profit for the year exceeds that presented in the individual accounts.

3./ DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del beneficio del ejercicio 2003, formulada por los Administradores de la Sociedad para su aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Miles de euros - Thousands of euros

Dividendo a cuenta (nota 24)	
Interim dividend (note 24)	3.773
Reservas voluntarias	
Voluntary reserves	17.286
	21.059

Asimismo, los Administradores proponen el reparto de un dividendo por importe de 4.943 miles de euros con cargo a prima de emisión.

DISTRIBUTION OF PROFIT

The board of directors will propose to the shareholders at their annual general meeting that the profit for the year ended 31 December 2003 be distributed as follows:

The board of directors also propose distributing dividends totalling euros 4,943 thousand to the share premium.

4./ PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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 inmovilizaciones inmateriales figuran valoradas como sigue:

- Los gastos de investigación y desarrollo se contabilizan al precio de adquisición o al precio determinado en los proyectos de investigación y desarrollo (I+D) presentados a los organismos oficiales encargados de la promoción de estas actividades. La amortización se realiza de acuerdo con el sistema de dígitos a partir de que el proyecto se finaliza, en un período máximo de cinco años desde la fecha de contabilización, en el caso de los gastos cuyos resultados son satisfactorios, y en el año de finalización de la investigación en caso contrario.
- Las aplicaciones informáticas se contabilizan al coste incurrido y se amortizan linealmente durante un período de cinco años, en que está prevista su utilización. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurren.
- Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales contratados en régimen de arrendamiento financiero, se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición. La amortización de estos derechos se realiza linealmente durante la vida útil del bien arrendado. En el pasivo se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento más el importe de la opción de compra. La

SIGNIFICANT ACCOUNTING PRINCIPLES

These annual accounts have been prepared in accordance with accounting principles established in the Spanish General Chart of Accounts, the most significant of which are as follows:

A./ Intangible assets

Intangible assets are stated as follows:

- Research and development projects are recorded at cost or at the established price in the case of projects presented to official entities responsible for the promotion of R&D activities. Amortisation is provided using the sum of digits method on conclusion of projects over a maximum of five years from the date costs are recorded. Costs are capitalised when technical success has been achieved and are otherwise expensed.*
- Software is stated at cost and amortised on a straight line basis over the five-year period of expected use. Software maintenance costs are expensed when incurred.*
- The rights to use and the option to purchase tangible assets contracted through lease financing are recorded at the cash value of the asset at the time of acquisition. These rights are amortised on a straight line basis over the useful lives of the leased assets. The total lease instalments and the amount of the purchase option are recorded as a liability. The initial difference between the total debt and the cash value of the asset, equivalent to the financial cost of the operation, is recorded under deferred expenses and expensed over the term of the contract using the interest method. When the purchase*

Memoria de las cuentas anuales

Notes to the Annual Accounts

diferencia inicial entre la deuda total y el valor de contado del bien, equivalente al gasto financiero de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a resultados durante la duración del contrato con un criterio financiero. En el momento en que se ejerce la opción de compra, el coste y la amortización acumulada de estos bienes se traspasa a los conceptos correspondientes del inmovilizado material.

option is exercised, the cost and accumulated depreciation of these goods is transferred to the corresponding tangible asset category.

B./ Inmovilizaciones materiales

Los elementos que componen las inmovilizaciones materiales se presentan por su valor de coste de adquisición, actualizado hasta 1996 de acuerdo con lo permitido por la legislación vigente, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

Las amortizaciones de los elementos del inmovilizado material se practican, aplicando el método lineal, sobre los valores de coste o coste actualizado, durante los siguientes años de vida útil estimada:

Construcciones Buildings	30
Instalaciones técnicas y maquinaria Plant and machinery	10
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario Other installations, equipment and furniture	10
Otro inmovilizado Other tangible assets	5-15

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.

B./ Tangible assets

Tangible assets are stated at cost, revalued in 1996, as permitted by legislation prevailing at that time, net of the corresponding depreciation.

Depreciation is provided on a straight line basis over the estimated useful lives of the related assets as follows:

C./ Inmovilizaciones financieras

Los títulos de renta variable figuran valorados en los balances de situación adjuntos a coste de adquisición, incluidos los costes inherentes a la misma.

Los valores contables de los títulos de renta variable así calculados, se minoran, en su caso, con las necesarias provisiones para depreciación de inversiones financieras cuando se producen las siguientes circunstancias:

- Para los títulos cotizados en Bolsa, cuando el valor de mercado es inferior al de adquisición. Se entiende por valor de mercado el más bajo entre el valor de cotización del último trimestre o el del último día del ejercicio.
- Para los restantes títulos, cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido, en los casos que resulta aplicable, por

Repairs and maintenance costs which do not improve the related assets or extend their useful lives are expensed when incurred.

C./ Investments

Interest in group and associated companies are stated at cost, which includes costs of acquisition.

Provision is made for decline in value of investments under the following circumstances:

- *For quoted shares, when market value is below cost. Market value is determined as the lower of the average quotation of the last quarter and the closing quotation.*
- *For remaining investments, where circumstances so dictate. In the case of share capital holdings, where cost exceeds the underlying net book value, adjusted to take into account any latent unrecorded goodwill at year end.*

Dividends received from group companies and other long-term investments are booked as income when their distribution is approved by the corresponding board of directors or annual general meetings of shareholders.

el importe de las plusvalías tácitas adquiridas que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

Los dividendos recibidos de las sociedades del grupo y de otras inversiones a largo plazo, se reconocen como ingreso cuando su distribución es aprobada por los correspondientes Consejos de Administración o Juntas Generales de Accionistas.

D./ Existencias

Las existencias se valoran al menor de los precios de coste o de mercado. El precio de coste se determina como sigue:

- Materias primas y otros aprovisionamientos y existencias comerciales: a precio de coste medio ponderado, incluyendo los costes en que se incurre hasta situar las mercancías en fábricas o almacenes.
- Productos terminados y semiterminados: a precio de coste medio ponderado de los consumos de materias primas y otros materiales, incorporando la parte aplicable de mano de obra directa e indirecta, los gastos generales de fabricación y la amortización de las inmovilizaciones fabriles.

La Sociedad realiza dotaciones a la provisión por depreciación de las existencias cuyo coste excede a su valor de mercado o cuando existen dudas sobre su recuperabilidad.

E./ Deudores

Siguiendo la práctica comercial generalizada, una parte de las ventas efectuadas por la Sociedad se instrumenta mediante efectos comerciales, aceptados o sin aceptar. Los efectos a cobrar se descuentan en bancos salvo buen fin, registrándose como efectos a cobrar en el capítulo de deudores con contrapartida por el mismo importe en el capítulo de entidades de crédito a corto plazo de los balances de situación adjuntos.

Los gastos relativos al descuento de efectos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se incurren y no se difieren a lo largo del periodo de vencimiento de los respectivos efectos debido a la escasa repercusión que tal diferimiento tendría en la determinación de los resultados de cada ejercicio.

Las provisiones para insolvencias se constituyen con el fin de cubrir las posibles pérdidas que pudieran producirse en la realización de los saldos mantenidos en las cuentas de deudores. La Sociedad sigue el criterio de dotar este fondo en función de la antigüedad de las deudas, o cuando concurren circunstancias que indican razonablemente que determinados saldos deben clasificarse como de dudoso cobro.

F./ Transacciones en moneda distinta del euro

Las transacciones en moneda distinta del euros se registran contablemente por su contravалor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda distinta del euro, se reconocen como ingreso o como gasto, según corresponda, en el momento en que se producen.

D./ Stocks

Stocks are stated at the lower of cost and market value. The cost of stocks is determined as follows:

- *Raw materials and other supplies and goods for resale are stated at weighted average cost, including costs incurred until delivery to factories or warehouses.*
- *Finished and semi-finished products are stated at weighted average cost of raw and other materials, and includes direct and indirect labour, other manufacturing overheads and depreciation of fixed assets at factories.*

Provision is made for stocks where cost exceeds market value or when circumstances indicate doubtful recovery of such costs.

E./ Debtors

In accordance with common business practice in Spain, a part of the Company's sales are collected by means of accepted or unaccepted notes. Notes receivable are generally discounted at banks with full recourse and are included in the accompanying balance sheet under trade debtors with an equivalent credit balance in short-term loans.

Discounting costs are expensed when incurred and are not deferred over the discount period, as the effect of such deferral would be immaterial to operating results.

Provision is made to cover possible losses arising on the settlement of balances receivable. The Company makes provision for doubtful accounts in respect of overdue balances and when circumstances indicate doubtful collection.

F./ Foreign currency transactions

Foreign currency transactions are accounted for in Euros at the rates of exchange prevailing at the transaction date. Exchange gains or losses arising on settlement of balances are taken to profit or loss when they arise.

Balances receivable and payable in foreign currency at year end are expressed in Euros at the rates of exchange prevailing at 31 December. Unrealised

Memoria de las cuentas anuales

Notes to the Annual Accounts

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda distinta del euro al cierre del ejercicio se valoran en euros a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gasto las pérdidas netas de cambio no realizadas y diferiéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados. Los saldos cubiertos con seguros de cambio o asimilados se valoran al tipo de cambio asegurado.

G./ Clasificación de los saldos a cobrar y a pagar

Los saldos a cobrar y a pagar se presentan en los balances de situación clasificados a corto plazo si los vencimientos son inferiores o iguales a doce meses y a largo plazo en caso contrario.

H./ Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades están obligadas a indemnizar a sus empleados cuando prescinden de sus servicios. Los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

I./ Subvenciones de capital

Las subvenciones de capital no reintegrables figuran en el pasivo de los balances de situación por el importe original concedido netas de las imputaciones a resultados, las cuales se realizan, siguiendo el método lineal, durante un período de tiempo equivalente a la vida útil de los elementos del inmovilizado financiado con dichas subvenciones.

J./ Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto sobre Sociedades se contabiliza como gasto de cada ejercicio y se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente que surgen al calcular los beneficios de acuerdo con criterios fiscales. El efecto impositivo de las diferencias temporales se recoge, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos de los balances de situación. No obstante, la Sociedad, siguiendo criterios de prudencia, únicamente reconoce los impuestos anticipados de aquellas diferencias temporales para las que no existen dudas razonables acerca de su recuperación futura y hasta el límite de los impuestos diferidos.

Los créditos fiscales por deducciones y bonificaciones pendientes de aplicación por insuficiencia de cuota, de acuerdo con un criterio de prudencia valorativa, se reconocen como menor gasto de impuestos del ejercicio en que tiene lugar la compensación.

K./ Aspectos medioambientales

Los elementos incorporados al patrimonio de la Sociedad con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad y cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente se registran como inmovilizaciones materiales en el balance de situación por su precio de adquisición o coste de producción, según proceda. Su amortización se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los períodos de vida útil estimados que se detallan en la nota 4 (c).

Se consideran gastos medioambientales los importes devengados por

foreign exchange losses are charged to expenses, while unrealised exchange gains are deferred. Balances subject to exchange rate insurance are stated at the insured rates of exchange.

G./ Current/long-term

Assets and liabilities are classified as current if maturing within twelve months and long-term if maturing more than twelve months from the balance sheet date.

H./ Compensation for termination of employment

Except in the case of justifiable cause, companies are liable to pay indemnities to employees whose services are discontinued. Indemnity payments, if they arise, are expensed when the decision to terminate employment is taken.

I./ Capital grants

Capital grants are initially recorded as deferred income in the accompanying balance sheet. Income from capital grants is recognised in the statement of profit and loss on a straight line basis over the useful lives of the fixed assets for which the grants have been received.

J./ Income tax

Income taxes are calculated based on the profit reported for accounting purposes, adjusted for permanent differences with fiscal criteria. The effects of timing differences, where applicable, are included in deferred tax assets or liabilities. Nonetheless, following prudent criteria, the Company only recognises deferred tax assets in respect of timing differences when future recovery is reasonably assured and to the limit of existing deferred tax liabilities.

Tax credits for deductions and credits pending application are recognised, following prudent criteria, as a reduction of income tax expense in the year in which the loss is utilised.

K./ Environmental issues

Long term assets used by the Company to minimise the environmental impact of its activity and protect and improve the environment are recorded as tangible assets at their cost of acquisition or production, as appropriate. Depreciation is provided on a straight line basis over the estimated useful lives of the assets as detailed in note 4 (c).

Costs incurred in managing the environmental effects of the Company's activities and any obligations derived therefrom are treated as environmental expenses and

la realización de actividades medioambientales para la gestión de los efectos medioambientales de las operaciones de la Sociedad, así como los derivados de los compromisos medioambientales de la misma. Su importe se incluye en el capítulo de otros gastos de explotación, de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Las provisiones de naturaleza medioambiental recogen, en su caso, aquellos gastos medioambientales que a la fecha de cierre son probables o ciertos pero indeterminados en cuanto a su importe exacto o a la fecha en que se producirán. En consecuencia el importe de dichas provisiones, en su caso, corresponde a la mejor estimación posible que se puede realizar en función de la información disponible a la fecha de cierre.

L./ Instrumentos financieros

Es política de la Sociedad contratar mecanismos de cobertura para mitigar el riesgo de fluctuación de los tipos de interés a los que están referenciadas determinadas operaciones de financiación.

Las liquidaciones de intereses a cobrar o a pagar se calculan siguiendo el método financiero de forma simétrica al cálculo de los intereses a pagar derivados de las operaciones patrimoniales cubiertas, reconociéndose como gasto financiero el importe neto resultante.

included under other operating expenses in the accompanying statement of profit and loss.

Provision is made for environmental expenses which at year end are considered likely or certain to be incurred although the exact amount or the date they will materialise is undetermined. Consequently, these provisions are best estimates made on the basis of the information available at the closing date.

L./ Financial instruments

Company policy is to contract hedging operations to mitigate the risk of exchange rate fluctuations on certain financing operations.

Interest receivable and payable is calculated applying the interest method in line with the interest payable on hedged items, and the resulting net amount is charged to financial expenses.

5./ INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Su detalle y movimiento es como sigue:

Miles de euros - Thousands of euros

Coste Cost	31.12.02	INTANGIBLE ASSETS		31.12.03
		Altas Additions	Bajas Disposals	
Gastos de investigación y desarrollo <i>Research and development costs</i>	14.738	-	-	14.738
Aplicaciones informáticas <i>Software</i>	3.672	731	-	4.403
Concesiones, patentes y licencias <i>Concessions, patents and licences</i>	36	-	-	36
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero <i>Rights over leased assets</i>	62	-	-	62
	18.508	731	-	19.239
Amortización acumulada <i>Accumulated amortisation</i>				
Gastos de investigación y desarrollo <i>Research and development costs</i>	(13.664)	(511)	-	(14.175)
Aplicaciones informáticas <i>Software</i>	(1.796)	(509)	-	(2.305)
Concesiones, patentes y licencias <i>Concessions, patents and licences</i>	(36)	-	-	(36)
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero <i>Rights over leased assets</i>	(23)	(12)	-	(35)
	(15.519)	(1.032)	-	(16.551)
	(827)	-	276	(551)
Provisiones <i>Provisions</i>	2.162	(301)	276	2.137

Memoria de las cuentas anuales
Notes to the Annual Accounts

Al 31 de diciembre de 2003 un importe de 14.464.000 euros de las inmovilizaciones inmateriales se encuentran totalmente amortizadas.

At 31 December 2003 fully amortised intangible assets costs amount to Euros 14,464,000.

6./ INMOVILIZACIONES MATERIALES

Un detalle del coste actualizado del inmovilizado material y de su correspondiente amortización acumulada actualizada al 31 de diciembre de 2003, así como de los movimientos habidos durante dicho ejercicio, es como sigue:

TANGIBLE ASSETS

Details of the revalued cost of tangible assets and restated accumulated depreciation at 31 December 2003 and movement for the year are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Coste actualizado Revalued cost	31.12.02	Altas Additions	Bajas Disposals	Traspasos Transfers	31.12.03
Terrenos y construcciones <i>Land and buildings</i>	18.771	682	-	30	19.483
Instalaciones técnicas y maquinaria <i>Plant and machinery</i>	120.879	3.772	(8)	50	124.693
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario <i>Other installations, equipment and furniture</i>	20.319	2.684	-	-	23.003
Otro inmovilizado <i>Other tangible assets</i>	7.731	77	(1)	-	7.807
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso <i>Advances and tangible assets under construction</i>	99	1.047	-	(80)	1.066
	167.799	8.262	(9)	-	176.052
Amortización acumulada actualizada Restated accumulated depreciation					
Construcciones <i>Buildings</i>	(5.669)	(693)	-	-	(6.362)
Instalaciones técnicas y maquinaria <i>Plant and machinery</i>	(84.848)	(8.127)	1	-	(92.974)
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario <i>Other installations, equipment and furniture</i>	(12.646)	(1.455)	-	-	(14.101)
Otro inmovilizado <i>Other tangible assets</i>	(6.291)	(654)	1	-	(6.944)
	(109.454)	(10.929)	2	-	(120.381)
Provisiones Provisions					
	(514)	-	70	-	(444)
	57.831	(2.667)	63	-	55.227

La Sociedad haciendo uso de las disposiciones fiscales de actualización de activos contenidas en la Ley Foral 23/1996 incrementó en 1996 el coste y la amortización acumulada de su inmovilizado material, resultando unas plusvalías netas de 9.282.000 euros (véase nota 10 (d)). El valor neto contable de dichos activos actualizados al 31 de diciembre de 2003 asciende a 1.571.000 euros y la dotación por amortizaciones de dicho ejercicio a 376.000 euros.

As permitted by relevant legislation, in 1996 the Company revalued its tangible fixed assets for a total of Euros 9,282,000 (see note 10 d) as permitted by Navarra Regional Law 23/1996. At 31 December 2003 the net book value of the revalued assets is Euros 1,571,000 and the related depreciation charge for the year Euros 376,000.

Los elementos del inmovilizado material afecto a actuaciones medioambientales se detallan en la nota 26.

Un detalle del coste de los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados y en uso al 31 de diciembre de 2003 se muestra a continuación:

Miles de euros - Thousands of euros

Instalaciones técnicas y maquinaria <i>Plant and machinery</i>	41.284
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario <i>Other installations, equipment and furniture</i>	6.476
Otro inmovilizado material <i>Other tangible assets</i>	5.366
	53.126

A 31 de diciembre de 2003, el capítulo de instalaciones técnicas y maquinaria incluye elementos afectos a la realización de proyectos de investigación y desarrollo (véase nota 5), según el siguiente detalle:

Miles de euros - Thousands of euros

Coste <i>Cost</i>	8.479
Amortización acumulada <i>Accumulated depreciation</i>	(6.911)
	1.568

El detalle al 31 de diciembre de 2003 de los activos materiales adquiridos a empresas del grupo, se resume a continuación:

Miles de euros - Thousands of euros

Coste <i>Cost</i>	1.975
Amortización acumulada <i>Accumulated depreciation</i>	(1.302)
	673

Details of tangible assets used in environmental activities are included in note 26.

Details of fully depreciated tangible assets in service at 31 December 2003 are as follows:

At 31 December 2003 plant and machinery include assets used for carrying out research and development projects (see note 5), as follows:

Details of assets acquired from group companies at 31 December 2003, are as follows:



Memoria de las cuentas anuales
Notes to the Annual Accounts

7./ INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Su composición y movimiento durante el ejercicio 2003 es como sigue:

INVESTMENTS

Details and movement in 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

	31.12.02	Altas Additions	Bajas Disposals	Traspasos Transfers	31.12.03
Participaciones en empresas del grupo <i>Interests in group companies</i>	213.717	8.004	-	225	221.946
Participaciones en empresas asociadas <i>Interests in associated companies</i>	767	-	-	-	767
Créditos a empresas del grupo <i>Loans to group companies</i>	6	-	(6)	-	-
Cartera de valores a corto plazo <i>Short-term securities portfolio</i>	42	-	-	-	42
Depósitos y fianzas <i>Guarantee deposits</i>	13	-	(3)	-	10
Provisiones <i>Provisions</i>	214.545	8.004	(9)	225	222.765
	(60.845)	(2.579)	6.000	-	(57.424)
	153.700	5.425	5.991	225	165.341

En el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota, se incluye un detalle de las participaciones mantenidas, directa o indirectamente, en empresas del grupo y asociadas, así como de otra información adicional. Los Administradores han optado por omitir determinada información relativa a las empresas del Grupo por entender que su inclusión a la memoria podría ser perjudicial para sus intereses y además no aportaría información relevante para la comprensión de éstas cuentas anuales.

Durante el ejercicio 2003, la Sociedad ha constituido Viscofan de México, S.R.L.c.v., mediante el desembolso de un importe equivalente a 1.515.000 euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2003, la sociedad del Grupo Viscofan CZ, S.r.o. ha realizado una ampliación de capital por un importe equivalente a 6.328.000 euros que ha sido íntegramente suscrita y desembolsada por la Sociedad.

Por otra parte, durante el ejercicio 2003, la sociedad del Grupo Viscofan Poland SP, z.o.o. ha realizado una ampliación del capital por un importe equivalente a 386.000 euros, que ha sido íntegramente suscrita y desembolsada por la Sociedad, mediante aportación dineraria de 161.000 euros y mediante el traspaso a capital social de un préstamo que la Sociedad había concedido a su filial por importe de 225.000 euros y que figuraba registrado en inversiones financieras temporales.

Durante el ejercicio 2003 se ha procedido a disolver la sociedad del grupo Comaro, U.S.A.

El detalle de los conceptos nominados en moneda distinta del euro al 31 de diciembre de 2003, es el siguiente:

Details of direct and indirect interests held in Group and Associated companies, and other information, are included in Appendix I. The directors have opted to omit certain information regarding Group companies as they consider that inclusion of this information could damage its interests and would not provide relevant information for the understanding of these annual accounts.

During 2003 the Company incorporated Viscofan de México, S.R.L.c.v., through a capital payment equivalent to Euros 1,515,000.

During the year the Group company Viscofan CZ, S.r.o. has increased share capital by an amount equivalent to Euros 6,328,000 which has been fully subscribed and paid by the Company.

Moreover, during 2003 the Group company Viscofan Poland SP, z.o.o. has increased share capital by an amount equivalent to Euros 386,000, which has been fully subscribed and paid by the Company through a monetary contribution of Euros 161,000 and capitalisation of an amount equivalent to Euros 225,000 loan extended by the Company to its subsidiary and recorded under short-term investments.

The Group company Comaro, U.S.A. has been dissolved during the year.

Details of foreign currency investments at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

	Participaciones en empresas del grupo <i>Interests in group companies</i>	Participaciones en empresas asociadas <i>Interests in associated companies</i>
Dólares USA <i>US Dollars</i>	96.601	-
Coronas checas <i>Czech Crowns</i>	18.001	-
Libras esterlinas <i>Pounds Sterling</i>	1.841	-
Coronas suecas <i>Swedish Crowns</i>	-	767
Zloty polaco <i>Polish Zloty</i>	447	-
	116.890	767

Ninguna de las sociedades incluidas en empresas del grupo ni en empresas asociadas cotiza en Bolsa.

None of the Group or Associated companies are listed on the stock exchange.

8./ EXISTENCIAS

Un detalle de las existencias al 31 de diciembre de 2003 se presenta a continuación:

STOCKS

Details at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros	
Comerciales <i>Goods for resale</i>	1.839
Materias primas y otros aprovisionamientos <i>Raw materials and other supplies</i>	6.580
Productos terminados <i>Finished products</i>	3.633
Productos semiterminados <i>Semi-finished products</i>	5.132
Anticipos a proveedores <i>Advances to suppliers</i>	643
	17.827
Provisiones <i>Provisions</i>	(1.556)
	16.271

Un importe de aproximadamente 1.225.000 euros de las existencias comerciales al 31 de diciembre de 2003 han sido adquiridas para su posterior venta a empresas del grupo.

At 31 December 2003 goods for resale include purchases for subsequent sale to Group companies amounting to approximately Euros 1,225,000.

El movimiento de la provisión para existencias durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

Changes in the provision for goods for resale during 2003 are as follows:

Memoria de las cuentas anuales

Notes to the Annual Accounts

Miles de euros - Thousands of euros

Saldo al 1 de enero de 2003	
<i>Balance at 1 January 2003</i>	976
Dotaciones del ejercicio	
<i>Allowance for the year</i>	580
Saldo a 31 de diciembre de 2003	
<i>Balance at 31 December 2003</i>	1.556

Los gastos por aprovisionamientos de existencias correspondientes al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2003 han sido los siguientes:

Miles de euros - Thousands of euros

Materias primas y otros aprovisionamientos y productos comerciales	
<i>Raw materials and other supplies and goods for resale</i>	
Compras netas	
<i>Net purchases</i>	45.638
Variación de existencias	
<i>Change in stocks</i>	(1.568)
	44.070

Las compras realizadas a empresas del grupo se detallan en la nota 14.

The total cost of materials consumed in 2003 was as follows:

9./ DEUDORES

Un detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

DEBTORS

Details at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Clientes por ventas y prestación de servicios	
<i>Trade debtors</i>	19.239
Empresas del grupo	
<i>Group companies</i>	12.407
Deudores varios	
<i>Sundry debtors</i>	423
Personal	
<i>Personnel</i>	107
Administraciones públicas	
<i>Public entities</i>	2.076
	34.252
Provisiones para insolvencias	
<i>Provisions for bad debts</i>	(1.505)
	32.747

El detalle de los saldos en moneda distinta del euro incluidos en el capítulo de deudores se presenta a continuación:

Miles de euros - Thousands of euros

Clientes por ventas y prestación de servicios <i>Trade debtors</i>	9.042
Empresas del grupo <i>Group companies</i>	7.006
	16.048

El detalle de los saldos mantenidos con Administraciones públicas es el siguiente:

Miles de euros - Thousands of euros

Gobierno de Navarra deudor por IVA <i>Navarra Regional Government, VAT</i>	1.421
IVA soportado <i>VAT recoverable</i>	654
Hacienda Pública, deudora por Impuesto sobre Sociedades (nota 17) <i>Tax authorities, income tax (note 17)</i>	1
	2.076

El movimiento habido en el capítulo provisiones para insolvencias durante el ejercicio 2003, es como sigue:

Miles de euros - Thousands of euros

Saldo al 1 de enero de 2003 <i>Balance at 1 January 2003</i>	1.795
Dotaciones del ejercicio <i>Allowance for the year</i>	369
Recuperaciones de saldos provisionados <i>Recovery of balances</i>	(332)
Cancelaciones de saldos provisionados <i>Balances written-off</i>	(327)
Saldo a 31 de diciembre de 2003 <i>Balance at 31 December 2003</i>	1.505

Details of balances receivable in foreign currencies are as follows:

Debtor balances with Public entities include the following:

Changes in the provision for bad debts during 2003 are as follows:

10./ FONDOS PROPIOS

El detalle y movimiento de fondos propios durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2003 se presenta en el Anexo II, el cual forma parte integrante de esta nota.

A./ Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2003 el capital social de la Sociedad está representado por 48.834.928 acciones al portador de 0,3 euros

SHAREHOLDERS' EQUITY

Details of shareholders' equity and movement for the year ended 31 December 2003 are shown in Appendix II, which forms an integral part of this note.

A./ Share capital

At 31 December 2003 the share capital is represented by 48,834,928 bearer shares of Euros 0.3 par value

Memoria de las cuentas anuales

Notes to the Annual Accounts

nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos, excepto las acciones propias.

El porcentaje de las acciones en cartera de la Sociedad se encuentra dentro de los límites permitidos por la legislación vigente.

La totalidad de las acciones de la Sociedad se encuentran admitidas a cotización oficial en Bolsa.

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de ninguna participación en su capital social superior al 5% a dicha fecha.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en virtud de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas con fecha 22 de junio de 2000 al amparo del artículo 151 3.b. de la Ley de Sociedades Anónimas, se encuentra facultado para realizar ampliaciones de capital con el límite máximo del 50% del capital existente a dicha fecha, y con un plazo de 5 años desde dicho momento.

B./ Prima de emisión

Esta reserva es de libre disposición para los accionistas, con la limitación que se indica en el apartado de reservas voluntarias.

C./ Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, una cantidad igual al 20% del capital social. 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. Al 31 de diciembre de 2003 esa reserva está constituida en el mínimo fijado por la ley.

D./ Reserva de Revalorización Ley Foral 23/1996

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad actualizó en 1996 el valor de su inmovilizado en 9.282.000 euros (véase nota 6), resultando una reserva por este concepto, neta del gravamen del 3%, de 9.003.000 euros.

Esta actualización fue inspeccionada por las autoridades fiscales en el ejercicio 1999, por lo que el saldo de esta cuenta podrá ser destinado, libre de impuestos a:

- Eliminación de resultados negativos de ejercicios anteriores.
- Ampliación de capital.
- Reservas de libre disposición, a partir del 31 de diciembre de 2006, únicamente en la medida en que la plusvalía haya sido realizada, entendiéndose que ello se producirá cuando los elementos actualizados hayan sido contablemente amortizados en la parte correspondiente a dicha amortización, transmitidos o dados de baja en los libros.

each, subscribed and fully paid. All shares have the same voting and profit sharing rights, except own shares.

The percentage of own shares held by the Company is within the limits established by prevailing legislation.

All of the Company's shares are listed on the Spanish Stock Exchange.

At 31 December 2003 the Company is not aware of the existence of any interest held in its share capital at that date exceeding 5%.

At their general meeting held on 22 June 2000 the Company's shareholders authorised the board of directors to increase share capital within 5 years to a maximum of 50% of the share capital at that date, as permitted by article 151 3.b. of the Spanish Companies Act.

B./ Share premium

This reserve is freely distributable, subject to the same restrictions as those for the voluntary reserves.

C./ Legal reserve

Companies are obliged to transfer 10% of the profits for the year to a legal reserve until such reserve reaches an amount equal to 20% of the share capital. This reserve may only be used to offset losses if no other reserves are available. At 31 December 2003 the Company had appropriated to this reserve the minimum amount required by law.

D./ Revaluation reserve Navarra Regional Law 23/1996

As permitted by legislation prevailing at that time, at 31 December 1996 the Company revalued its tangible fixed assets by Euros 9,282,000 (see note 6). The resulting revaluation reserve, which comprises the revaluation of fixed assets, net of a 3% tax charge, amounts to Euros 9,003,000.

During 1999 this revaluation was inspected by the tax authorities and, accordingly, can be applied, free of tax, to:

- *Offset prior years' losses.*
- *Increase share capital.*
- *Increase distributable reserves after 31 December 2006 to the extent that gains have been realised, that is, when the related assets have been depreciated, disposed of or otherwise written off.*

E./ Reserva para acciones propias

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad posee 435.491 acciones propias para lo cual tiene constituida una reserva por un importe igual al que figuran en sus registros contables las acciones propias. Esta reserva es de carácter indisponible en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas por la Sociedad.

F./ Reservas de fusión

Estas reservas tienen su origen en la operación de fusión por absorción de la Sociedad a Inversiones Legazpi, S.A. durante el ejercicio 2002 y tiene las mismas restricciones que las reservas voluntarias. La información detallada de ésta operación figura en la memoria de cuentas anuales del ejercicio en el que se realizó.

G./ Reservas voluntarias

Estas reservas son de libre disposición para los accionistas al 31 de diciembre de 2003, excepto por el importe de 563.000 euros de gastos de investigación y desarrollo pendientes de amortizar (véase nota 5).

E./ Own shares reserve

At 31 December 2003 the Company holds 435,491 own shares, for which a reserve has been made equal to the book value of these shares. This reserve is not distributable unless the shares are disposed of or redeemed by the Company.

F./ Reservas de fusión

These reserves derive from the merger by absorption of Inversiones Legazpi, S.A. by the Company in 2002 and are subject to the same restrictions as voluntary reserves. Details of this operation are included in the notes to the annual accounts for the year in which this operation was carried out.

G./ Voluntary reserves

These reserves are freely distributable, except for an amount of Euros 563,000 equal to the unamortized research and development costs of the Company at 31 December 2003 (see note 5).

11./ INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El saldo de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 corresponde en su totalidad a subvenciones de capital recibidas y su detalle es el siguiente:

Miles de euros - Thousands of euros

Subvenciones originales Original grants

Recibidas en ejercicios anteriores <i>Received in prior years</i>	2.068
En el ejercicio <i>During the year</i>	182
Cancelaciones de ejercicios anteriores <i>Cancellations of prior years</i>	(20)
	2.230

Ingresos reconocidos Income recognised

Al inicio del ejercicio <i>At the beginning of the year</i>	(1.910)
En el ejercicio <i>During the year</i>	(58)
	(1.968)
	262

La Sociedad ha registrado un importe de 8.000 euros de los ingresos reconocidos en el ejercicio correspondientes a subvenciones para proyectos de investigación y desarrollo, bajo el epígrafe de otros ingresos de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias adjuntas.

DEFERRED INCOME

At 31 December 2003 deferred income comprises capital grants. Details are as follows:

The Company has recorded Euros 8,000 of the income recognised on grants received for research and development projects under other operating income.

Memoria de las cuentas anuales
Notes to the Annual Accounts

**12./ DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO
A LARGO Y CORTO PLAZO**

La composición de las deudas con entidades de crédito a largo y corto plazo al 31 de diciembre de 2003, es la siguiente:

SHORT AND LONG TERM LOANS

Details at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

	Largo plazo <i>Long term</i>	Corto plazo <i>Short term</i>
Créditos <i>Credit facilities</i>	3.498	590
Préstamos <i>Loans</i>	25.299	8.813
Deudas por intereses con entidades de crédito <i>Interest on loans</i>	-	53
	28.797	9.456

Los vencimientos de las deudas con entidades de crédito a largo plazo al 31 de diciembre de 2003 son los siguientes:

Long-term maturities of loans at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Vencimiento <i>Maturity</i>	
2005	12.363
2006	7.594
2007	5.493
2008	3.347
	28.797

Los préstamos y créditos devengan intereses a tipos variables de mercado.

Loans and credit facilities bear interest at variable market rates.



La Sociedad tiene concedidas líneas de crédito y líneas de descuento cuyo límite conjunto asciende a 29.740.000 euros.

La Sociedad utiliza productos financieros derivados, principalmente, para eliminar o reducir significativamente los riesgos de tipos de interés, considerándose por tanto, operaciones de cobertura. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene contratadas operaciones que corresponden, básicamente, a acuerdos de permutes financieras de interés, de las cuales los siguientes estaban en vigor a dicha fecha, según el siguiente detalle:

Miles de euros - Thousands of euros

I.R.S. (Interest rate Swap)		
Importe nocional (miles de euros) <i>Notional amount (thousands of Euros)</i>	5.000	23.611
Fecha de contratación <i>Date of contract</i>	03.02.03	02.05.03
Fecha efectiva de inicio <i>Starting date</i>	03.02.03	06.05.03
Fecha de vencimiento <i>Maturity date</i>	03.02.06	30.06.08
Tipo de interés pagado por la sociedad <i>Interest rate paid by the Company</i>	2,95 %	3,00%
Tipo de interés cobrado por la sociedad <i>Interest rate received by the Company</i>	Euribor 3 meses 3 months	Euribor 3 meses 3 months

The Company has credit and discount facilities with a total limit of Euros 29,740,000.

The Company utilises financial derivative products mainly to eliminate or significantly reduce the risk of interest rate fluctuations which are, therefore, considered to be hedging operations. At 31 December 2003 the Company has contracted the following interest rate swap agreements:

13./ OTROS ACREDITORES A LARGO PLAZO

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2003, es como sigue:

OTHER LONG - TERM CREDITORS

Details at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Préstamos recibidos <i>Loans received</i>	5.153
Otros acreedores <i>Other creditors</i>	18
Vencimiento a corto plazo (nota16) <i>Short-term maturities (note 16)</i>	(634)
	4.537

Préstamos recibidos recoge fundamentalmente los préstamos concedidos a la Sociedad por el CDTI, el Gobierno de Navarra y el Ministerio de Ciencia y Tecnología para la financiación de planes de investigación y desarrollo, los cuales en su mayor parte no devengan intereses, y se encuentran avalados ante entidades financieras (véase nota 23).

Loans received mainly comprise those obtained by the Company from the CDTI (Centre for the Development of Industrial Technology), the Government of Navarra and the Ministry of Science and Technology to finance research and development projects. The majority of these loans are interest-free and are guaranteed (see note 23).

Memoria de las cuentas anuales
Notes to the Annual Accounts

Los vencimientos a largo plazo son como sigue:

Long-term maturities are as follows:

<i>Miles de euros - Thousands of euros</i>	
2005	882
2006	896
2007	934
2008	663
Años posteriores <i>Thereafter</i>	1.162
	4.537

**14./ SALDOS ACREDITORES Y TRANSACCIONES
CON EMPRESAS DEL GRUPO**

Los saldos acreedores mantenidos por la Sociedad con empresas del grupo al 31 de diciembre de 2003, expresados en euros y en otras divisas son los siguientes:

**BALANCES AND TRANSACTIONS
WITH GROUP COMPANIES**

Balances due to group companies at 31 December 2003 are expressed in Euros and the following currencies:

	Divisas Currency	Miles de euros Thousands of euros
Euros <i>Euros</i>	-	8.022
Dólares USA <i>US Dollars</i>	197.334	156
Dólares Canadienses <i>Canadian Dollars</i>	45.650	28
		8.206



Las transacciones realizadas por la Sociedad con empresas del grupo durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2003, han sido las siguientes:

Miles de euros - Thousands of euros

Ingresos
Income

Ventas y prestación de servicios <i>Sales and services rendered</i>	49.972
Ingresos de participaciones en capital <i>Dividends</i>	7.529
Otros ingresos de explotación <i>Other operating income</i>	556

Gastos
Expenses

Aprovisionamientos <i>Materials consumed</i>	18.821
Otros gastos de explotación <i>Other operating expenses</i>	345
Gastos financieros <i>Financial expenses</i>	101

Transactions carried out with group companies during the year ended 31 December 2003 are as follows:

15./ACREDORES COMERCIALES

El saldo de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 corresponde únicamente a deudas por compras o prestación de servicios.

Dicho saldo incluye aproximadamente un importe de 900.000 euros denominados en Dólares USA.

TRADE CREDITORS

Trade creditors at 31 December 2003 comprise balances in respect of purchases or services rendered.

This balance includes approximately Euros 900,000 in US Dollars.

16./ OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

Su detalle al 31 de diciembre es el siguiente:

OTHER CREDITORS

Details at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Administraciones Pùblicas <i>Public entities</i>	905
Otras deudas <i>Other debts</i>	2.901
Remuneraciones pendientes de pago <i>Salaries payable</i>	566
	4.372

Memoria de las cuentas anuales

Notes to the Annual Accounts

El detalle de Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

Miles de euros - Thousands of euros

Hacienda pública acreedora por IRPF <i>Personal income tax</i>	421
Organismo de la Seguridad Social, acreedores <i>Social security</i>	484
	905

El detalle de otras deudas se presenta a continuación:

Details of balances due to public entities at 31 December 2003 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Acreedores por compra de inmovilizado <i>Purchases of fixed assets</i>	1.532
Parte a corto plazo de préstamos recibidos (nota 13) <i>Current portion of loans received (note 13)</i>	634
Otros acreedores no comerciales <i>Other creditors</i>	735
	2.901

Details of other debts are as follows:

17./ SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad presenta anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 35% sobre la base imponible. 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 la conciliación entre el beneficio contable del ejercicio 2003 y la base imponible fiscal que la Sociedad espera declarar, tras la aprobación de las cuentas anuales:

TAXATION

The Company presents annual income tax returns. The standard rate of tax is 35%, which may be reduced by certain credits.

Due to the treatment permitted by fiscal legislation of certain transactions, the accounting profit differs from the profit for fiscal purposes. A reconciliation of accounting profit for the year with the taxable income that the Company expects to declare after approval of the annual accounts is as follows:



Miles de euros - Thousands of euros

Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	
<i>Accounting income, before tax</i>	21.059
Diferencias permanentes	
<i>Permanent differences</i>	
Gastos no deducibles	
<i>Non-deductible expenses</i>	498
Exención por dividendos	
<i>Tax exempt dividends</i>	(4.360)
Base contable del impuesto	
<i>Taxable accounting income</i>	17.197
Diferencias temporales	
<i>Timing differences</i>	
Reversiones ejercicios anteriores	
<i>Reversals of prior years</i>	-
Originadas en el ejercicio	
<i>Generated during the year</i>	2.130
Base fiscal del impuesto	
<i>Tax income</i>	19.327
Cuota al 35 %	
<i>Taxable at 35%</i>	6.764
Deducciones	
<i>Deductions</i>	
Por doble imposición de dividendos	
<i>Double taxation on dividends</i>	(1.505)
Por inversiones, investigación y desarrollo y creación de empleo	
<i>Investment, research and development and job creation</i>	(5.259)
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	
<i>Income tax expense</i>	-
Retenciones y pagos a cuenta	
<i>Withholdings and payments on account</i>	(1)
Impuesto sobre Sociedades a devolver (nota 9)	
<i>Income tax recoverable (note 9)</i>	(1)

Exenciones por dividendos corresponde a los recibidos de la sociedad participada Naturin GmbH & Co. que están exentos de tributación.

Conforme a las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas, la Sociedad dispone de las siguientes deducciones por inversión y por investigación y desarrollo pendientes de aplicación:

Año de origen Year of origin	Vencimiento Maturity	Miles de euros Thousands of euros
1998	2008	1.534
1999	2009	2.297
2000	2010	41
2001	2011	119
2002	2012	1.419
2003 estimada / estimated	2013	1.056
		6.466

Tax exempt dividends reflect those received from the subsidiary Naturin GmbH & Co.

On the basis of income tax returns filed the Company has the following credits for investment, research and development and other items available as follows:

Memoria de las cuentas anuales

Notes to the Annual Accounts

El importe anterior corresponde en su totalidad a deducciones por inversión pendientes de aplicación correspondientes al régimen general, excepto el importe estimado para los ejercicios 2002 y 2003 que corresponden al régimen general y al régimen especial de deducciones concedido por el Gobierno de Navarra.

La Sociedad tiene el compromiso de mantener durante cinco años los activos fijos afectos a la deducción por inversiones.

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. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 2000 (1 de enero de 1999 para el Impuesto sobre Sociedades). Los Administradores de la Sociedad no esperan que en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

The above amount relates entirely to credits pending application under the standard tax regime in Spain, except for the amount estimated for 2002 and 2003, which corresponds to the general regime and special credits granted by the Regional Government of Navarra.

The Company is obliged to maintain fixed assets for which credits have been taken for a period of five years.

In accordance with current legislation, taxes cannot be considered definitive until they have been inspected and agreed by the tax authorities or before the inspection period of four years has elapsed. At 31 December 2003 the Company has open to inspection by the tax authorities all main applicable taxes since 1 January 2000 (1 January 1999 for income tax). The directors do not expect that significant additional liabilities would arise in the event of inspection.

18./ IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS

Los Administradores de la Sociedad consideran que la presentación del importe neto de la cifra de negocios por mercados geográficos, podría resultar gravemente perjudicial para la Sociedad. Consecuentemente, se omite tal información al amparo de lo establecido por la legislación vigente.

Las ventas realizadas a empresas del grupo durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2003 se detallan en la nota 14.

NET SALES

The directors of the Company consider that the disclosure of a breakdown of net turnover by geographical market may be of detriment to the Company. Accordingly, as permitted by prevailing legislation the directors have opted to omit such information.

Sales to group companies during the year ended 31 December 2003 are shown in note 14.

19./ GASTOS DE PERSONAL

Un detalle de los gastos de personal, se presenta a continuación:

Miles de euros - Thousands of euros

Sueldos, salarios y asimilados Wages and salaries	19.099
Cargas sociales Social charges	5.533
	24.632

PERSONNEL EXPENSES

Details are as follows:

El número medio de empleados, distribuido por categorías, se presenta a continuación:

Directivos <i>Management</i>	6
Técnicos y mandos <i>Technicians and department heads</i>	94
Administrativos <i>Administrative staff</i>	35
Personal especializado <i>Specialised personnel</i>	101
Operarios <i>Other employees</i>	358
	594

No existen remuneraciones a empleados de la Sociedad ligadas a la evolución de la cotización de las acciones de la Sociedad.

The average number of employees, distributed by category, is as follows:

Employee remuneration is not linked to the performance of Company shares on the stock exchange.

20./ GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS

Su detalle es el siguiente:

<i>Miles de euros - Thousands of euros</i>	
Intereses de deudas a largo plazo <i>Interest on long-term debt</i>	997
Intereses de deudas a corto plazo <i>Interest on short-term debt</i>	491
Otros gastos financieros <i>Other financial expenses</i>	15
	1.503

INTEREST AND SIMILAR EXPENSES

Details are as follows:



Memoria de las cuentas anuales
Notes to the Annual Accounts

**21./ TRANSACCIONES EFECTUADAS
EN MONEDA DISTINTA DEL EURO**

Un detalle de las transacciones efectuadas en moneda distinta del euro, durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2003, se presenta a continuación:

Miles de euros - Thousands of euros

Ingresos
Income

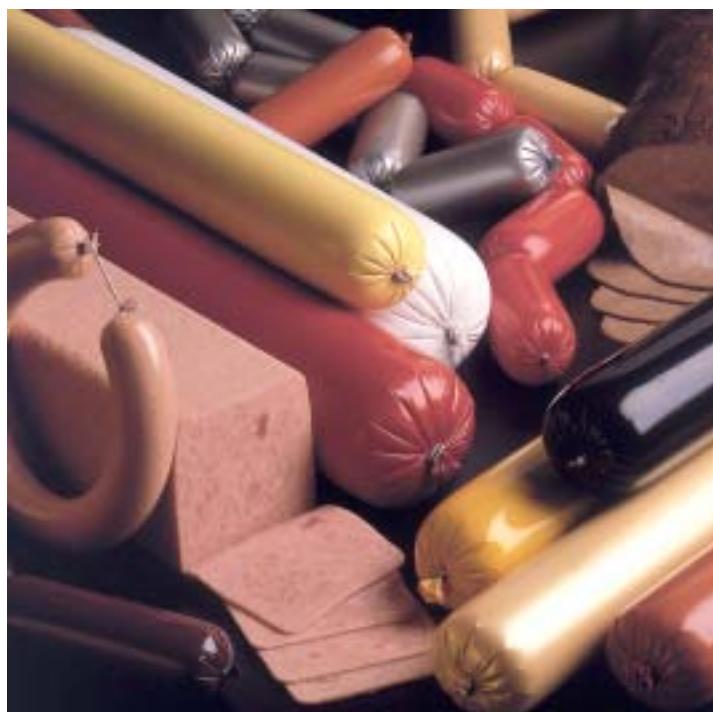
Ventas <i>Sales</i>	30.875
Ingresos financieros <i>Financial income</i>	183
Ingresos extraordinarios <i>Extraordinary income</i>	5

Gastos
Expenses

Aprovisionamientos <i>Materials consumed</i>	7.585
Gastos de personal <i>Personnel expenses</i>	131
Otros gastos de explotación <i>Other operating expenses</i>	1.511
Gastos financieros <i>Financial expenses</i>	4
Gastos extraordinarios <i>Extraordinary expenses</i>	26

TRANSACTIONS IN FOREIGN CURRENCY

Details for the year ended 31 December 2003 are as follow:



22./ INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El Consejo de Administración de la Sociedad percibe la remuneración prevista en los estatutos sociales en sus artículos 27º y 30º, es decir, un 1,5% del beneficio antes de impuestos para el Consejo de Administración, que asciende a un total de 325.655 euros y un 1,5% del beneficio antes de impuestos para el Comité Ejecutivo, que asciende a un total de 325.655 euros. Es competencia del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo, de acuerdo con los artículos citados de los estatutos, decidir sobre su reparto entre los miembros respectivos de uno y otro órgano. En ambos casos, el acuerdo unánime adoptado ha sido el reparto igualitario entre ellos.

La Sociedad no tiene concedido ningún tipo de anticipo o crédito a miembros del Consejo de Administración, ni tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida. No existe ningún tipo de garantía otorgada por el grupo a favor de miembro alguno del consejo de administración. No existe, tampoco, sistema de remuneración ligado a la evolución del valor de la acción.

Durante el ejercicio 2003, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad ni con las sociedades del Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Los Administradores de Viscofan, S.A. no tienen participaciones, ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas cuyo objeto social sea idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad, salvo en sociedades que forman parte del Grupo del cual la Sociedad es cabecera. Por ello, no han sido objeto de inclusión en esta nota de la memoria al no suponer menoscabo alguno de sus deberes de diligencia y lealtad o la existencia de potenciales conflictos de interés en el contexto de la Ley 26/2003 de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

23./ GARANTÍAS, COMPROMISOS Y PASIVOS EVENTUALES

- A)** Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad avalaba un importe de aproximadamente 5.265.000 euros a sociedades del grupo y 2.925.000 euros a terceros ante entidades financieras, principalmente por los préstamos concedidos a la Sociedad por el CDTI, el Gobierno de Navarra y el Ministerio de Ciencia y Tecnología (véase nota 13).
- B)** La Sociedad tiene contratados seguros de cambio para los cobros que se producirán por las ventas realizadas en el ejercicio 2003 por importe de 12.525.000 dólares estadounidenses, 840.000 libras esterlinas, 1.645.000 dólares canadienses, 26.840.000 yenes japoneses y 3.549.000 zlotys polacos.

INFORMATION RELATING TO THE DIRECTORS

As foreseen in articles 27 and 30 of its bylaws, the board of directors of the Company receive remuneration equivalent to 1.5% of profit before tax, which amounted to Euros 325,655 for 2003. The executive committee receive, in accordance with the same articles, 1.5% of profit before tax amounting to Euros 325,655 for 2003. In accordance with the aforementioned articles, the board of directors and the executive committee decide on the distribution of this remuneration among the members of these bodies. In both cases it was unanimously agreed that remuneration would be distributed equally among the members.

The Company has not given any advances or loans to the members of the board of directors, and has no pension or life insurance commitments with the directors. The Group has extended no guarantees to any of the directors and remuneration is not linked to the value of shares. The Group has extended no guarantees to any of the directors and remuneration is not linked to the value of shares.

During 2003 the members of the board of directors have not carried out operations with the Company or Group companies other than ordinary operations under market conditions.

The directors of the Company hold no shares or management positions in companies with identical, similar or complementary activities to the Company, except in Group companies of which the company is parent. Consequently they have not been included in this note, as such involvement does not impair the director's diligence or loyalty or give rise to a possible conflict of interest, as defined by Law 26 of 17 July 2003, which modifies Law 24 of 28 July 1988 governing the securities market, and the Revised Spanish Companies' Act, approved by Royal Decree-Law 1564 of 22 December 1989.

GUARANTEES, COMMITMENTS AND CONTINGENT LIABILITIES

A) At 31 December 2003 the Company has extended guarantees of approximately Euros 5,265,000 to group companies and Euros 2,925,000 to banks on behalf of third parties, mainly for loans extended to the Company by CDTI, the Government of Navarra and the Ministry of Science and Technology (see note 13).

B) The Company has contracted exchange rate insurance of US Dollars 12,525,000, Pounds Sterling 840,000, Canadian Dollars 1,645,000, Japanese Yen 26,840,000 and Polish Zlotys 3,549,000 for collections to be made in respect of sales in 2003.

Memoria de las cuentas anuales

Notes to the Annual Accounts

24./ HECHOS POSTERIORES

Con fecha 29 de enero de 2004, en cumplimiento de un acuerdo del Consejo de Administración celebrado el 12 de enero de 2004, se procedió al pago de un dividendo bruto de 0,078 euros por acción, en concepto de dividendo a cuenta para la totalidad de las acciones que componen el capital social de la Sociedad.

El estado contable requerido por la legislación vigente y formulado por los Administradores de la Sociedad en relación con la distribución del dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2003, que tiene en consideración las acciones en cartera, es el siguiente:

SUBSEQUENT EVENTS

On 29 January 2004, as agreed by the directors of the Company at their meeting held on 12 January 2004, a gross dividend on account of Euros 0.078 per share was distributed for all shares comprising the share capital of the Company.

The legally required cash flow statement prepared by the directors of the Company for the distribution of the dividend on account of 2003 profits, which considers own shares, is as follows:

Miles de euros - Thousands of euros

Beneficio neto del ejercicio de la Sociedad Dominante al 31 de diciembre de 2003 <i>Net profit of the Company for the year ended 31 December 2003</i>	21.059
Menos, dotaciones a reservas legales y estatutarias de carácter obligatorio <i>Less, mandatory appropriations to the legal and statutory reserves</i>	-
Beneficios máximos a distribuir <i>Maximum distributable profits</i>	21.059
Dividendo a cuenta acordado por los Administradores de la Sociedad Dominante (nota 3) <i>Dividend on account agreed by directors of the Parent Company (note 3)</i>	3.773
Previsiones de tesorería <i>Forecast cash and cash equivalents</i>	
Saldos en cuentas de tesorería al 12 de enero de 2004 <i>Cash and cash equivalents at 12 January 2004</i>	2.400
Cobros proyectados durante un año <i>Projected collections for one year</i>	119.935
Pagos proyectados durante un año, incluido el dividendo a cuenta <i>Projected payments for one year, including dividend on account</i>	(120.522)
Saldos proyectados en cuentas de tesorería al 12 de enero de 2005 <i>Projected cash balances at 12 January 2005</i>	1.813

25./ CUADROS DE FINANCIACIÓN

Los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2003 y 2002 se presentan en el Anexo III, el cual forma parte integrante de esta nota.

SOURCE AND APPLICATION OF FUNDS

The statements of source and application of funds for the years ended 31 December 2003 and 2002 are shown in Appendix III, which form an integral part of this note.

26./ MEDIO AMBIENTE

La Sociedad mantiene ciertas inmovilizaciones materiales afectas a proyectos medioambientales, cuyo coste y amortización acumulada a 31 de diciembre de 2003 asciende a 7.692.000 y 1.876.000 euros, respectivamente.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2003 la Sociedad ha incurrido en gastos cuyo fin es la protección y mejora del medioambiente por un importe de 1.262.000 euros, aproximadamente.

ENVIRONMENTAL ISSUES

The Company has certain tangible assets used for environmental projects, the cost and accumulated depreciation of which amount to Euros 7,692,000 and Euros 1,876,000, respectively, at 31 December 2003.

During 2003 the Company has incurred expenses on

Los Administradores de la Sociedad consideran que no es necesario establecer provisiones adicionales para cubrir posibles gastos o riesgos correspondientes a actuaciones medioambientales.

environmental protection and improvements amounting to approximately Euros 1,262,000.

The directors of the Company consider that no additional provisions are required to cover the possible expenses or risks derived from environmental activities.

27./ OTRA INFORMACIÓN

KPMG Auditores, S.L., empresa auditora de las cuentas anuales de la Sociedad y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace relación la Disposición Adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, han acordado con la Sociedad una facturación durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 honorarios por servicios profesionales, según el siguiente detalle:

OTHER INFORMATION

KPMG Auditores, S.L., the auditors of the annual accounts of the Company and other related companies as defined in the fourteenth additional disposition of legislation governing the reform of the financial system have agreed with the Company fees for professional services for the year ended 31 December 2003 as follows:

Euros - Euros

Por servicios de auditoría Audit services	50.135
Por servicios relacionados con los de auditoría Audit-related services	601
	50.736

Los importes indicados en el cuadro anterior incluyen la totalidad de los honorarios relativos al ejercicio 2003, con independencia del momento de su facturación.

These amounts include the total fees for 2003, irrespective of when they were invoiced.







Anexos

•

Appendix

•

1

ANEXO
APPENDIXDETALLE DE
PARTICIPACIONES
DIRECTAS EN
EMPRESAS DEL
GRUPO Y
ASOCIADAS*DETAILS OF DIRECT
SHAREHOLDINGS
IN GROUP AND
ASSOCIATED
COMPANIES*

*(Translation from
the original
in spanish)*

Este anexo forma parte integrante de la nota 7 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2003, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 7 to the annual accounts for 2003, in conjunction with which it should be read.

Empresas del Grupo <i>Group companies</i>	Porcentaje de participación <i>Percentage ownership</i>	Valor neto en libros <i>Net book value</i>
		<i>Miles de euros</i> <i>Thousands of euros</i>
Industrias Alimentarias de Navarra, S.A.	99,90%	15.590
Naturin GmbH & Co	100,00%	73.336
Naturin Inc Delaware	100,00%	809
Naturin Verwaltungs GmbH	100,00%	21
Viscofan do Brasil	100,00%	30.131
Viscofan Poland Sp.z.o.o	100,00%	304
Comaro, S.A.	0,75%	8
Gamex, CB s.r.o.	100,00%	7.498
Viscofan USA Inc.	100,00%	23.159
Naturin LTD	100,00%	1.841
Viscofan CZ, s.r.o.	100,00%	10.504
Viscofan de México S.R.L.c.v.	99,99%	1.321
		164.522
Empresas Asociadas <i>Associated companies</i>		
Tripasin A.B.	40,00%	767

	Fondos propios Shareholders' equity		Actividad Activity	Domicilio social Registered offices
	Moneda Currency	Importe en miles Amount in thousands		
EUR	31.110	Fabricación y comercialización de conservas vegetales <i>Manufacture and marketing of tinned vegetables</i>	Villafranca (Navarra, España - Spain)	
EUR	73.336	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Weinheim (Alemania - Germany)	
USD	1.022	Financiera <i>Financial activities</i>	Dover (EEUU - USA)	
EUR	25	Financiera <i>Financial activities</i>	Weinheim (Alemania - Germany)	
USD	38.056	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Sao Paulo (Brasil - Brazil)	
PLN	1.425	Comercial <i>Commercial activities</i>	Cracovia (Polonia - Poland)	
EUR	4.446	Aderezo, conservación y comercialización de aceitunas <i>Brining, bottling and marketing of olives</i>	Casas del Monte (Cáceres, España - Spain)	
CZK	268.994	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Ceske Budejovice (República Checa - Czech Republic)	
USD	29.249	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Montgomery (Alabama, EEUU - USA)	
GBP	1.925	Comercial <i>Commercial activities</i>	Seven Oaks (Reino Unido - United Kingdom)	
CZK	349.955	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Ceske Budejovice (República Checa - Czech Republic)	
USD	1.669	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	San Luis de Potosí (México - Mexico)	
SEK	54.056	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	Malmoe (Suecia - Sweden)	

1

ANEXO
APPENDIXDETALLE DE
PARTICIPACIONES
INDIRECTAS EN
EMPRESAS DEL
GRUPO*DETAILS OF
INDIRECT
SHAREHOLDINGS
IN GROUP
COMPANIES*

*(Translation from the original
in spanish)*

Este anexo forma parte integrante de la nota 7 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2003, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 7 to the annual accounts for 2003, in conjunction with which it should be read.

Empresas del Grupo
*Group companies*Porcentaje de participación
Percentage ownership

Industrias Alimentarias de Navarra, S.A.

0.10%

Comaro S.A.

99.25%

IAN Perú S.A.

100.00%

Naturin Vertriebs GmbH

100.00%

Naturin Canadá Vertriebs GmbH

100.00%

Stephan & Hoffmann AG

100.00%

Viscofan de México S.R.L.C.V.

0.01%

Actividad <i>Activity</i>	Domicilio social <i>Registered offices</i>
Fabricación y comercialización de conservas vegetales <i>Manufacture and marketing of tinned vegetables</i>	Villafranca (Navarra, España - Spain)
Aderezo, conservación y comercialización de aceitunas <i>Brining, bottling and marketing of olives</i>	Casas del Monte (Cáceres, España - Spain)
Producción de espárragos <i>Asparagus production</i>	Cañete (Perú- Peru)
Comercial <i>Commercial activities</i>	Weinheim (Alemania - Germany)
Comercial <i>Commercial activities</i>	Weinheim (Alemania - Germany)
Cartera <i>Holding company</i>	Weinheim (Alemania - Germany)
Fabricación y comercialización de envolturas artificiales <i>Manufacture and marketing of artificial casings</i>	San Luis de Potosí (México - Mexico)

2 ANEXO APPENDIX

DETALLE Y
MOVIMIENTO
DE FONDOS
PROPIOS

*DETAIL AND
MOVEMENT IN
SHAREHOLDERS'
EQUITY*

*(Translation from the
original in spanish)*

Este anexo forma parte integrante de la nota 10 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2003, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 10 to the annual accounts for 2003, in conjunction with which it should be read.

Capital social
Share capital

Miles de euros - Thousands of euros

Saldos a 31 de diciembre de 2002 <i>Balances at 31 December 2002</i>	14.650
Distribución del beneficio de 2002 <i>Distribution of 2002 profit</i>	-
A reservas voluntarias <i>Voluntary reserves</i>	-
A dividendo a cuenta y reparto de prima de emisión <i>Interim dividends and distribution of share premium</i>	-
Traspasos a reservas para acciones propias <i>Transfer to own shares reserves</i>	-
Por constitución <i>Creation</i>	-
Por cancelación <i>Write-back</i>	-
Beneficios del ejercicio 2003 <i>Profit for 2003</i>	-
Saldos a 31 de diciembre de 2003 <i>Balances at 31 December 2003</i>	14.650

Prima de emisión <i>Share premium</i>	Reserva legal <i>Legal reserve</i>	Reserva para acciones propias <i>Own share reserve</i>	Reserva especial <i>Special reserve</i>	Reserva de fusión <i>Merger reserve</i>	Reservas voluntarias <i>Voluntary reserves</i>	Reserva de revalorización L.F. 23/1996 <i>1996 Revaluation reserve</i>	Resultado del ejercicio <i>Profit for the year</i>	TOTAL
69.421	2.935	2.180	25	119	88.455	8.995	12.638	199.418
-	-	-	-	-	8.855	-	(8.555)	-
(4.943)	-	-	-	-	-	-	(3.783)	(8.726)
-	-	483	-	-	(483)	-	-	-
-	-	(47)	-	-	47	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	21.059	21.059
64.478	2.935	2.616	25	119	96.874	8.995	21.059	211.751

3 ANEXO APPENDIX

CUADROS DE FINANCIACIÓN PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

STATEMENTS OF SOURCE AND APPLICATION OF FUNDS FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2003 AND 2002

(Translation from the original in spanish)

Este anexo forma parte integrante de la nota 25 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2003, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 25 to the annual accounts for 2003, in conjunction with which it should be read.

Miles de euros - Thousands of euros

Aplicaciones Applications	2003	2002
Adquisiciones de inmovilizado <i>Acquisitions of fixed assets</i>		
Inmovilizaciones inmateriales <i>Intangible assets</i>	731	1.515
Inmovilizaciones materiales <i>Tangible assets</i>	8.262	7.794
Inmovilizaciones financieras <i>Investments</i>	8.004	78
Traspasos de existencias a inmovilizado <i>Transfer of stocks to tangible assets</i>	-	1.066
Traspasos de crédito a inmovilizado financiero <i>Transfer of loans to investments</i>	225	-
Bajas en reservas de revalorización por enajenación de inmovilizado <i>Write-down of revaluation reserve on disposal of fixed assets</i>	-	2
Dividendos distribuidos <i>Dividends</i>	8.726	4.910
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo <i>Cancellation or transfer to short term of long-term debt</i>	10.897	36.415
Total aplicaciones <i>Total applications</i>	36.845	51.780
Aumento en el capital circulante <i>Increase in working capital</i>	6.640	-
	43.485	51.780

Miles de euros - Thousands of euros

Variaciones en el capital circulante Movement in working capital	2003	2002		
	Aumentos Increases	Disminuciones Decreases	Aumentos Increases	Disminuciones Decreases
Existencias Stocks	485	-	-	451
Deudores Debtors	-	2.016	1.105	-
Acreedores a corto plazo Current liabilities	8.666	-	-	3.423
Inversiones financieras temporales Short-term investments	-	109	72	-
Acciones propias a corto plazo Own shares held in the short-term	436	-	-	828
Tesorería Cash in hand and at banks	-	786	-	52
Ajustes por periodificación Prepayments	-	36	9	-
Variación en el capital circulante <i>Movement in working capital</i>	9.587	2.947	1.186	4.754
	9.587	9.587	4.754	4.754

Miles de euros - Thousands of euros

Orígenes Sources	2003	2002
Recursos procedentes de las operaciones <i>Funds generated from operations</i>		
Beneficios del ejercicio <i>Profit for the year</i>	21.059	12.638
Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado <i>Amortisation and depreciation</i>	11.961	13.669
Beneficios netos en la enajenación del inmovilizado <i>Net profit on disposal of fixed assets</i>	-	(165)
Variación de las provisiones del inmovilizado inmaterial <i>Changes in provisions for intangible assets</i>	(276)	(276)
Variación de las provisiones del inmovilizado material <i>Changes in provisions for tangible assets</i>	(70)	(70)
Variación de las provisiones del inmovilizado financiero <i>Changes in provisions for investments</i>	(3.420)	20.550
Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios <i>Amortisation of deferred expenses</i>	1	-
Subvenciones de capital transferidas a resultados <i>Capital grants taken to income</i>	(58)	(126)
Altas en reservas por fusión <i>Additions to merger reserve</i>	29.197	46.220
Deudas a largo plazo <i>Long-term debt</i>	-	119
Subvenciones capital recibidas netas <i>Net capital grants received</i>	14.110	1.475
Enajenación de inmovilizado <i>Disposal of fixed assets</i>	162	-
Inmovilizaciones materiales <i>Tangible assets</i>	7	341
Inmovilizaciones financieras <i>Investments</i>	9	57
Total orígenes <i>Total sources</i>	43.485	48.212
Disminución en el capital circulante <i>Decrease in working capital</i>	-	3.568
	43.485	51.780





Informe de Gestión

Directors Report

INFORME DE GESTIÓN

DIRECTORS' REPORT

1./ EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD

Viscofan, S.A. (la Sociedad), ha tenido unas ventas inferiores en un 5,6% a las del ejercicio precedente alcanzado éstas el importe de 112,3 millones de euros.

La reducción de la cifra de negocios es resultado de la reevaluación del euro frente a las demás divisas y la presión sobre los precios de algunos de nuestros artículos. La intensa actividad comercial del equipo comercial, la cual ha permitido a la Sociedad ganancias de cuotas de mercado en los principales productos que fabrica, no ha sido suficiente para compensar los efectos negativos del entorno competitivo y cambiario en que la actividad se ha desenvuelto.

Las mejoras de los procesos de producción implantados a lo largo del año han logrado que, los aprovisionamientos, gastos de personal y gastos externos de explotación disminuyan con respecto al año anterior y logren compensar una parte del los efectos negativos de la divisa y precios.

La política de aseguramiento de los riesgos de cambio ha dado como resultado la sensible mejora del renglón de las diferencias de cambio. Por otra parte, la mejora del balance de la sociedad, con su reducción de deuda ha logrado la reducción de los gastos financieros. La mejora de ambos conceptos ha supuesto un menor gasto de 1,9 millones de euros con respecto al año 2002.

Los ingresos financieros han sido inferiores a los del 2002 ya que se ha recibido una cifra de dividendos de filiales inferior a la del año anterior adaptándose a las distintas necesidades de inversión de las filiales del grupo.

Por su parte, las provisiones de cartera muestran un saldo positivo con respecto al año 2003, consecuencia de la situación de las divisas con respecto al euro y de los beneficios generados en filiales y no repartidos. Esta situación ha originado la correspondiente aplicación de la provisión financiera por filiales en un importe de 3,42 millones de euros.

El resultado antes de impuestos es de 21 millones de euros, con mejora del 66,6% sobre los 12,64 millones obtenidos el 2002.

La evolución de las ventas de envolturas celulósicas representa una mejora de cuota de la sociedad en este sector. Con la situación actual de consolidación de este segmento y de penetración del grupo, la sociedad da prioridad a la mejora del nivel general de precios, en especial en los mercados en los que éstos son menores.

Las envolturas de colágeno siguen incrementando su cifra de negocios y se espera que esto siga sucediendo durante el presente año. Entendemos que los productos de colágeno

1./ BUSINESS PERFORMANCE AND SITUATION OF THE COMPANY

Viscofan, S.A. (hereinafter the Company), has recorded sales of Euros 112.3 million, 5.6% down on the prior year.

The decrease in turnover is due to the revaluation of the Euro compared to other currencies and the pricing pressure exerted on some of our products. The intense commercial activity undertaken by the sales team which has allowed the Company to gain market share in the main products it manufactures was insufficient to offset the negative effects of the competitive and changing environment in which it carries out its activity.

Improvements in manufacturing processes set in motion during the year have led to a decline in materials consumed, personnel expenses and external operating costs compared to the prior year and have managed to offset a portion of the negative currency and pricing effects.

The exchange rate hedging policy has led to a considerable improvement in exchange rate differences. The improvement in the Company's balance sheet figures with lower debt has led to a decrease in financial costs. The recovery in both of these items has implied a reduction of Euros 1.9 million in expenses compared to 2002.

Financial income has fallen compared to 2002 as lower dividends were received from subsidiaries than in the prior year to adapt to the different investment requirements of the Group's subsidiaries.

Portfolio provisions have also improved compared to 2002, as a result of the strength of the Euro and the undistributed profits generated by subsidiaries. Consequently, subsidiaries have released financial provisions amounting to Euros 3.42 million.

Profit before tax totals Euros 21 million, up 66.6% compared to the Euros 12.64 million generated in 2002.

The evolution of cellulose casing sales represents market share gains for the Company in this sector. Based on the consolidation and group penetration currently taking place in this segment, the Company has given priority to a general pricing improvement, particularly in the markets in which these are lower.

Collagen-based casings continue reporting higher turnover which is expected to continue this year. We understand that the market for collagen-based products has significant potential for growth as a result of the substitution of natural casings.

siguen siendo un mercado con potencial importante de crecimiento consecuencia de la sustitución de tripa natural.

A parte de esta situación del entorno cabe señalar los siguientes aspectos que han afectado a la sociedad de forma importante como son:

1º/ Ahorros de costes que vienen dados por aprovisionamientos, aumentos de producción en la República Checa y mejoras en la gestión financiera.

2º/ El excelente nivel fabril alcanzado por la filial de Brasil que nos ha aconsejado tomar la decisión de ampliar su capacidad productiva, la cual estará lista para el último trimestre de 2004, siguiendo la política de tratar de reducir la dependencia de los resultados de la evolución de las principales divisas, en especial el dólar norteamericano.

3º/ Mejor manejo de la política de seguros de cambio que viene aplicándose desde el 2002 tratando de minimizar el impacto de estas diferencias de cambio y llevándolos a cabo a tipos más cercanos a los de la divisa al contado en las fechas de envío y facturación.

2./ ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES

Los acontecimientos más importantes a señalar en el ejercicio 2003 son los siguientes:

- Mantenimiento estable de los precios de las principales materias primas.
- Mejoras en el proceso productivo que han permitido incrementar la ya elevada eficiencia productiva de la Sociedad.
- Con igual fin que la ampliación de producción en la filial brasileña se ha puesto en marcha una planta de acabado (“converting”) de envolturas artificiales en San Luis Potosí (Méjico), cuya finalidad será no solamente industrial sino que se ocupará, también, de las ventas en el mercado mexicano, y que está previsto esté operativa para mediados de 2004.
- Una clara mejora de la estructura de balance que permite afrontar cualquier inversión con holgura. La sociedad ha reducido su endeudamiento bancario en 7,1 millones de euros a lo largo del ejercicio.

Apart from the events mentioned previously, the following aspects have had a significant impact on the Company:

1º/ Cost savings deriving from materials consumed, increased production in the Czech Republic and better financial management.

2º/ Excellent manufacturing levels achieved by the Brazilian subsidiary which advised us to extend its production capacity is expected to become operational by the final quarter of 2004, aimed at the policy of curbing the dependence of profit performance on the main currencies, particularly the U.S. Dollar.

3º/ Better management of the exchange rate insurance policy applicable since 2002 aimed at minimising the impact of exchange differences with the spot rates at the delivery and invoice dates.

2./ SIGNIFICANT EVENTS

The most significant events in 2003 are as follows:

- Price stabilisation of the main raw materials.
- Improvement of the production process enabling the Company to achieve even greater production efficiency.
- For the same purpose as increasing the production capacity of the Brazilian subsidiary, a conversion plant for artificial casings has been started up in San Luis Potosí (Mexico). Apart from manufacturing, the plant will also be responsible for sales in the Mexican market and it is expected to be up and running by the middle of 2004.
- Clear improvement in the balance sheet structure allowing the Company to easily finance its investments. The Company has reduced its bank borrowings by Euros 7.1 million during the year.

3./ EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

La sociedad confía, por sí misma y a través de sus filiales en todo el mundo, en seguir aumentando sus ventas y cuotas de mercado en las diferentes áreas en que desarrolla su actividad: envolturas artificiales de celulosa, colágeno y plástico así como en lograr una importante mejora de eficiencia tras la reestructuración llevada a cabo en la división de conservas vegetales.

La puesta en marcha de las inversiones aprobadas en San Luis Potosí para poner en marcha una planta de acabado de envolturas así como la ampliación de capacidad de producción de la planta de Brasil deberán mejorar los costes unitarios de producción y deberán, asimismo, reducir la dependencia de las evoluciones de las distintas divisas acercando los porcentajes de producción y de ventas en las diferentes monedas.

Asimismo, la sociedad y su grupo de empresas quieren ser actores en el proceso de consolidación del sector de envolturas artificiales y están atentos a las oportunidades que se puedan dar en este aspecto.

Pamplona, 30 de marzo de 2004.

3./ OUTLOOK FOR THE COMPANY

The Company is confident in its own capacity, together with that of its worldwide subsidiaries, of continuing to boost sales and market share in the different areas in which it operates: artificial cellulose, collagen and plastic casings and of achieving significant efficiency gains following the final restructuring undertaken in the canned vegetables division.

The execution of investments approved in San Luis Potosí to set up a casings conversion plant and the enlargement of the production capacity of the Brazilian plant should lead to lower unit production costs and lower the dependence on currency performance by approximating production and sales percentages in different currencies.

Furthermore, the Company and its Group companies wish to become players in the process to consolidate the artificial casings sector and are open to opportunities that may arise in this regard.

Pamplona, 30 March 2004

A large, dark blue hammock is suspended diagonally across the page, tied to a thin white branch on the right side. The hammock's fabric has some texture and slight wear visible.

**Propuesta de acuerdos e informes que el
Consejo de Administración presenta
a la Junta General de Accionistas**

VISCOFAN, SOCIEDAD ANONIMA

El Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado convocar a los señores accionistas a la Junta General que se celebrará con el doble carácter de Ordinaria y Extraordinaria, en primera convocatoria, el día 13 de junio de 2.004 a las 12:00 horas en el Hotel Iruña Park (C/ Ronda Ermitagaña s/nº) de Pamplona y, para el caso de que, por no haberse alcanzado el quórum legalmente necesario, dicha Junta General no pueda celebrarse en primera convocatoria, en segunda convocatoria, el día 14 de junio de 2.004, a las 12:00 horas, en el mismo lugar, para deliberar y resolver sobre los siguientes asuntos del

Orden del día

1º.- Lectura de la convocatoria.

2º.- Nombramiento, en su caso, de interventores para la elaboración del acta de la reunión.

3º.- Examen y aprobación, en su caso, del Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Propuesta de Distribución de Resultados incluyendo, en su caso, la devolución parcial de la prima de emisión, la Memoria Explicativa, el Informe de Gestión y la gestión social, tanto individual como, en su caso, consolidados, todos ellos correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003.

4º.- Nombramiento, o renovación en su caso, de auditores para la revisión de los estados financieros de la Sociedad y de su grupo de empresas.

5º.- Modificación de los artículos 23º y 24º de los estatutos sociales para incorporar la posibilidad de ejercer el voto o delegarlo mediante correspondencia electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, en cumplimiento de la Ley 26/2003.

6º.- Aprobación, en su caso, del Reglamento de la Junta General de Accionistas e información sobre las modificaciones introducidas en el Reglamento del Consejo, todo ello en cumplimiento de la Ley 26/2003.

7º.- Reducción de capital en la cantidad de 146.504,70 euros por amortización de 488.349 acciones en cartera de la propia sociedad, con la consiguiente modificación del artículo 5º de los estatutos sociales.

8º.- Renovación de la autorización para adquirir acciones propias de la Sociedad de acuerdo con lo preceptuado en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas.

9º.- Otorgamiento de facultades para la ejecución de los acuerdos adoptados y, en lo necesario, delegación en el Consejo de Administración de la adecuada interpretación, subsanación, aplicación, complemento, desarrollo y ejecución de los acuerdos adoptados.

Tendrán derecho de asistencia (de acuerdo con el artículo 22º de los estatutos sociales) los accionistas que posean acciones con un nominal global de, al menos, 450 euros nominales y que, con al menos cinco días de antelación a la Junta, las tengan inscritas en el correspondiente registro. La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) o, en su caso, las entidades adheridas al mismo, deberán proporcionarles los correspondientes certificados. Los accionistas que no reúnan la cantidad de acciones exigida para la asistencia podrán agruparse al indicado fin.

Desde el momento de la convocatoria de la Junta General, estarán a disposición de los señores accionistas para su consulta y obtención de forma gratuita, en el domicilio social: C/ Iturrama 23, Entreplanta, 31007 Pamplona, el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Memoria, tanto individuales como consolidados, el Reglamento del Consejo, el borrador de Reglamento de Junta General, los informes de los administradores sobre las modificaciones de estatutos propuestas, así como la demás de documentación e informes que, conforme a la legislación vigente, han tenido que elaborar los administradores relativos a los puntos que se someten a su aprobación de acuerdo con el presente orden del día. Dicha información se enviará de forma gratuita a los accionistas que lo soliciten.

La Sociedad abonará una prima de asistencia de 0,01€ brutos por acción a las acciones presentes o representadas en la Junta General que hayan acreditado debidamente su asistencia o representación en la misma.

Nota: *Aunque en este anuncio están previstas dos convocatorias de acuerdo con la legislación vigente, se recuerda a los señores accionistas que, tradicionalmente, no ha sido posible celebrar la Junta General en primera convocatoria, por no haberse alcanzado el quórum exigido por la Ley para la adopción de los acuerdos que componen el orden del día, por lo que es previsible que la Junta General se celebre en segunda convocatoria, es decir, el día 14 de junio de 2004.*

Pamplona, 11 de mayo de 2004.
El Consejo de Administración



Propuesta de acuerdos a la junta general



PROPUESTA DE ACUERDOS QUE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE VISCOFAN, SOCIEDAD ANÓNIMA FORMULA A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD, A CELEBRAR EN PRIMERA CONVOCATORIA EL DÍA 13 DE JUNIO DE 2.004 Y, EN SEGUNDA CONVOCATORIA, EL DÍA 14 DE JUNIO DE 2.004.

A) TERCER PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Tercer Punto del Orden del día: Examen y aprobación, en su caso, del Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Propuesta de Distribución de Resultados incluyendo, en su caso, la devolución parcial de la prima de emisión, la Memoria Explicativa, el Informe de Gestión y la gestión social, tanto individual como, en su caso, consolidados, todos ellos correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2.003.

Se propone a los señores accionistas aprobar el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Memoria explicativa, el Informe de Gestión y la Gestión Social llevada a cabo durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2.003 tanto de la Sociedad Viscofan, S.A. como el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Memoria explicativa, el Informe de Gestión y la Gestión Social llevada a cabo durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2.003 consolidados del Grupo de empresas del que es matriz dicha Sociedad.

Se propone, en el balance individual de Viscofan, destinar a dividendos con cargo a los resultados del ejercicio 2.003 la cantidad de 3.772.954,84 Euros, y a reservas voluntarias la cantidad de 17.286.084,16 Euros. Por consiguiente, se propone declarar el dividendo repartido en el mes de enero de 2004 en la cuantía de 0,078 Euros por acción como dividendo único con cargo a los resultados del ejercicio 2003.

Asimismo se propone llevar a cabo una devolución parcial de la prima de emisión de acciones en la cuantía de 0,1 Euros por acción, lo que representa una cifra total de 4.834.657,90 Euros, las cuales se harán efectivas a los señores accionistas el día 5 de julio del 2.004."

En el reparto de dividendo propuesto está ya incluida la atribución del importe correspondiente a las acciones de autocartera según el art. 79, 1º de la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

B) CUARTO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Cuarto Punto del Orden del día: Nombramiento, o renovación, en su caso, de auditores para la revisión de los estados financieros de la sociedad y de su grupo de empresas.

Se propone nombrar auditores de las cuentas de Viscofan, Sociedad Anónima y de las cuentas consolidadas del grupo de sociedades de los que dicha Sociedad es Sociedad dominante, para el ejercicio 2.004, a la entidad KPMG Auditores S.L., inscrita con el número S0702 en el Registro oficial de Auditores de Cuentas, que tiene domicilio social en Paseo de la Castellana nº 95, 28046 Madrid, con C.I.F. B-78510153, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 11 de marzo de 1.997, en el tomo 11961, Folio 84, Sección 8, Hoja M 188007, inscripción primera.

C) QUINTO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Quinto Punto del Orden del día: Modificación de los artículos 23º y 24º de los estatutos sociales para incorporar la posibilidad de ejercer el voto o delegarlo mediante correspondencia electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, en cumplimiento de la Ley 26/2003.

Para cumplir con la nueva redacción del artículo 105 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, introducida por la Ley 26/2003, es necesario proponer a la Junta General la modificación de los artículos 23º y 24º de los estatutos sociales con el fin incorporar la posibilidad de que los accionistas puedan ejercitar el voto o delegarlo mediante correspondencia electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, así como conferir representación a otra persona por estos mismos medios.

En consecuencia, en cumplimiento de dicho requisito, el Consejo de Administración propone a la Junta General la modificación de los artículos 23º y 24º de los estatutos sociales que, una vez tomado el acuerdo y, a partir de entonces, pasarán a tener la siguiente redacción:

"Art. 23º: Todo accionista con derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona".

Dicha representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho al voto.

La representación deberá conferirse con carácter especial para cada Junta.

"Art. 24º: Los acuerdos se adoptarán por mayoría de votos y se harán constar en el libro de actas de la Sociedad".

El voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día podrá delegarse o ejercitarse por el accionista mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto.

Cada acción da derecho a un voto.

Los accionistas que emitan sus votos a distancia deberán ser tenidos en cuenta a efectos de constitución de la Junta como presentes.

Las actas serán firmadas por el Presidente y el Secretario y las certificaciones que se expidan irán autorizadas con las firmas de ambos."

D) SEXTO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Sexto Punto del Orden del día: Aprobación, en su caso, del Reglamento de la Junta General de Accionistas, en cumplimiento de la Ley 26/2003.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 1 de la Ley 26/2003, por el que se modifica, entre otros, el artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, ha elaborado un Reglamento de Junta General con el fin de proponerlo a la Junta de Accionistas para su aprobación.

Se adjunta copia de dicho Reglamento en documento separado.

Este Reglamento tiene como fin proporcionar un instrumento donde se encuentren unificadas las normas que rigen la Junta General en aras de fomentar la transparencia, garantizar los derechos de los accionistas y su acceso a la información de la Sociedad.

E) SÉPTIMO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

Reducción de capital en la cantidad de 146.504,70 euros por amortización de 488.349 acciones en cartera de la propia sociedad, con la consiguiente modificación del artículo 5º de los estatutos sociales.

El Consejo de Administración propone a la Junta General reducir el capital de la sociedad, con la finalidad de amortizar acciones propias, en 146.504,70 euros (ciento cuarenta y seis mil quinientos cuatro euros con setenta céntimos de euro), por amortización de 488.349 (cuatrocienas ochenta y ocho mil trescientas cuarenta y nueve) acciones propias de la Sociedad, lo que implica una modificación del artículo 5º de los estatutos sociales, cuya redacción hasta el momento era la siguiente:

"Artículo 5º: El capital social es de 14.650.478,40 euros (Catorce millones, seiscientos cincuenta mil cuatrocientos setenta y ocho euros con cuarenta céntimos de euro) representado por 48.834.928 acciones (Cuarenta y ocho millones, ochocientas treinta y cuatro mil novecientas veintiocho acciones) de 0,30 euros (30 céntimos de euro) de valor nominal cada una de ellas.

El capital se halla totalmente suscrito y desembolsado en su integridad".

Una vez tomado el acuerdo y, a partir de entonces, pasará a tener la siguiente redacción:

"Artículo 5º: El capital social es de 14.503.973,70 euros (catorce millones quinientos tres mil novecientos setenta y tres euros con setenta céntimos de euro) representado por 48.346.579 acciones (cuarenta y ocho millones, trescientas cuarenta y seis mil quinientas setenta y nueve acciones) de 0,30 euros (30 céntimos de euro) de valor nominal cada una de ellas.

El capital se halla totalmente suscrito y desembolsado en su integridad."

F) OCTAVO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Octavo Punto del Orden del día: Renovación de la autorización para adquirir acciones propias de acuerdo con lo preceptuado en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Se propone dejar sin efecto la autorización para adquirir acciones propias que se concedió al Consejo de Administración en la Junta General de accionistas de la Sociedad de 5 de mayo de 2.003.

Se propone autorizar al Consejo de Administración para que, mediante la persona, Sociedad o entidad que estime oportunas, compre y venda en el mercado acciones de la propia sociedad, al precio de cotización del día en que se lleve a cabo la transacción, en el número de acciones máximo que permite la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes con ella, a un precio mínimo del 100 % y máximo del 5.000 % del valor nominal.

La autorización propuesta lo es por un periodo máximo de 18 meses desde la fecha del acuerdo y se concede al Consejo de Administración sujeta a las limitaciones legales existentes para la adquisición de acciones propias y, más específicamente, a las contenidas en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

En el supuesto de necesitar el Consejo de Administración hacer uso de la autorización que le concede la Junta General, las acciones en cartera de la propia Sociedad estarían sujetas al régimen que para ellas marca el artículo 79 del citado texto legal.

G) NOVENO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Noveno Punto del Orden del día: Otorgamiento de facultades para la ejecución de los acuerdos adoptados y, en lo necesario, delegación en el Consejo de Administración de la adecuada interpretación, subsanación, aplicación, complemento, desarrollo y ejecución de los acuerdos adoptados.

Se propone:

- Delegar, en lo que fuera necesario, en el Consejo de Administración la adecuada interpretación, subsanación, aplicación, complemento, desarrollo y ejecución de los acuerdos adoptados.

- Facultar a D. Jaime Echevarría Abona y a D. Juan Ignacio Villegas Díaz para que, con carácter solidario e indistinto, puedan elevar a públicos los acuerdos de entre los adoptados que lo precisen así como llevar a cabo los depósitos de cuentas o solicitudes de inscripción que la Ley prescribe. Se les faculta para que efectúen las gestiones necesarias para lograr la inscripción de los mismos en el Registro Mercantil y en cualquier otra instancia, registro u organismo en que sea necesario o conveniente, así como para llevar a cabo las gestiones que sean precisas en relación a los mismos ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, y todo ello con facultades de subsanación, en su caso.



**Informe de los administradores sobre la modificación
de los artículos 23 y 24 de los estatutos sociales**



INFORME ELABORADO POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE "VISCOFAN, SOCIEDAD ANONIMA" RELATIVO A LA MODIFICACION ESTATUTARIA QUE EL MISMO PROPONE A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD CONSISTENTE EN LA MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 23 Y 24 DE LOS ESTATUTOS SOCIALES PARA ADAPTARLOS A LA MODIFICACION DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS INTRODUCIDA POR LA LEY 26/2003 (LEY DE TRANSPARENCIA) EN CUANTO A LA REPRESENTACIÓN, EL EJERCICIO Y LA DELEGACIÓN DEL VOTO EN LA JUNTA GENERAL

A) OBJETIVO DEL INFORME.

El Consejo de Administración cumple, con el presente informe, con su obligación de informar a los accionistas del cambio de estatutos sociales que entiende debe llevarse a cabo.

Este informe lo emite y aprueba el Consejo de Administración de la Sociedad en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 144.1.1a) de la Ley de Sociedades Anónimas en relación con la modificación de los artículos 23º y 24º de los estatutos sociales, cuya aprobación se propone a la Junta General de Accionistas convocada para los días 13 y 14 del mes de junio de 2.004.

B) CONTENIDO DE LA MODIFICACION ESTATUTARIA QUE SE PROPONE.

El Consejo de Administración de la Sociedad entiende que para cumplir con la nueva redacción del artículo 105 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, introducida por la Ley 26/2003, es necesario proponer a la Junta General la modificación de los artículos 23º y 24º de los estatutos sociales con el fin incorporar la posibilidad de que los accionistas puedan ejercitar el voto o delegarlo mediante correspondencia electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, así como conferir representación a otra persona por estos mismos medios.

En consecuencia, en cumplimiento de dicho requisito, el Consejo de Administración propone a la Junta General la modificación de los artículos 23º y 24º de los estatutos sociales que, una vez tomado el acuerdo y, a partir de entonces, pasarán a tener la siguiente redacción:

"Art. 23º: Todo accionista con derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona.

Dicha representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho al voto.

La representación deberá conferirse con carácter especial para cada Junta.

Art. 24º: Los acuerdos se adoptarán por mayoría de votos y se harán constar en el libro de actas de la Sociedad.

El voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día podrá delegarse o ejercitarse por el accionista mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto.

Cada acción da derecho a un voto.

Los accionistas que emitan sus votos a distancia deberán ser tenidos en cuenta a efectos de constitución de la Junta como presentes.

Las actas serán firmadas por el Presidente y el Secretario y las certificaciones que se expidan irán autorizadas con las firmas de ambos."

C) APROBACIÓN DEL INFORME.

El presente informe ha sido emitido y aprobado por unanimidad por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión celebrada el día 11 de mayo de 2.004.

En Pamplona, a 11 de mayo de 2.004.



Borrador del reglamento de la junta general de accionistas



Reglamento de la Junta General de Accionistas de Viscofan, S.A.

ÍNDICE

PREÁMBULO

CAPÍTULO I

Artículo 1
Definición.

Artículo 2
Contenido del Reglamento.

Artículo 3
Aprobación y modificación. Vigencia.

CAPÍTULO II

Artículo 4
Clases de Junta General.

- A) Junta General Ordinaria.
- B) Junta General Extraordinaria.
- C) Junta Universal

Artículo 5
Competencia de la Junta General

CAPÍTULO III

Artículo 6
Convocatoria de la Junta General.

Artículo 7
Contenido de la convocatoria.

Artículo 8
Primera y segunda convocatoria.

Artículo 9
Requisitos formales de la convocatoria.

Artículo 10
Facultad y obligación de convocar.

CAPÍTULO IV

Artículo 11
Derecho de acceso a la información.

Artículo 12
Documentación de la Junta.

Artículo 13
Solicitud de información.

CAPÍTULO V

Artículo 14
Derecho de asistencia.

Artículo 15
Acreditación del accionista.

Artículo 16
Representación.

CAPÍTULO VI

Artículo 17
Quórum constitución.

Artículo 18
Quórum especial.

CAPÍTULO VII

Artículo 19
Lugar.

Artículo 20
Presidencia de la Junta.

Artículo 21
Lista de asistentes.

Artículo 22
Votación de los acuerdos.

- A) Votación a través de medios de comunicación a distancia.
- B) Votación de las propuestas.
- C) Adopción de acuerdos y proclamación del resultado

Artículo 23
Intervención de los accionistas en la Junta.

- A) Solicitudes de intervención
- B) Intervenciones e información

CAPÍTULO VIII

Artículo 24
Acta de la Junta. Libro de Actas.

Artículo 25
Publicidad de los acuerdos adoptados.



PREÁMBULO

El Consejo de Administración de la Sociedad, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 1 de la Ley 26/2003, por el que se modifica, entre otros, el artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, ha elaborado el presente Reglamento de Junta General con el fin de proponerlo a la Junta de Accionistas para su aprobación.

Este Reglamento tiene como fin proporcionar un instrumento donde se encuentren unificadas las normas que rigen la Junta General en aras de fomentar la transparencia, garantizar los derechos de los accionistas y su acceso a la información de la Sociedad.

CAPÍTULO I

Artículo 1

Definición.

La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de la Sociedad y constituye el ámbito donde los accionistas de la Sociedad decidirán por mayoría de los asuntos propios de su competencia.

Los acuerdos de la Junta General de accionistas, adoptados de acuerdo a las exigencias de la Ley, los estatutos y el presente Reglamento, vinculan a todos los accionistas de la Sociedad, incluso los disidentes y los que no hubieran participado en la reunión.

Artículo 2

Contenido del Reglamento.

El presente reglamento regula el funcionamiento de la Junta General de Accionistas en cuanto a su convocatoria, asistencia, celebración, acta y acceso a la información previa y de la propia Junta General por parte de los accionistas. En él se recogen los preceptos legales y estatutarios aplicables, así como otros aspectos que la Sociedad ha decidido establecer para garantizar los derechos de los accionistas y facilitar su acceso a la información de la Sociedad.

Artículo 3

Aprobación y modificación. Vigencia.

La aprobación del presente Reglamento y de sus modificaciones posteriores corresponde a la Junta General.

El Reglamento tiene vigencia indefinida y entrará en vigor en la fecha de su aprobación por la Junta General, siendo aplicable a las Juntas Generales que se convoquen con posterioridad a la misma.

CAPÍTULO II

Artículo 4

Clases de Junta General.

La Junta General de Accionistas puede tener carácter de ordinaria y extraordinaria.

A) Junta General Ordinaria.

Se reunirá necesariamente dentro de los primeros seis meses del ejercicio para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y decidir sobre la aplicación del resultado.

B) Junta General Extraordinaria.

Toda Junta General que no tenga carácter de Ordinaria será Extraordinaria.

C) Junta Universal.

Además, estando presentes la totalidad de los accionistas de la Sociedad pueden decidir por unanimidad constituirse en Junta Universal para tratar cualquier asunto.

Artículo 5

Competencia de la Junta General.

La Junta General de Accionistas decidirá sobre los asuntos competencia de la misma de acuerdo con la Ley y los Estatutos Sociales, correspondiendo en particular a la Junta General la adopción de los siguientes acuerdos:

1. Nombramiento y separación de los Administradores, así como ratificar o revocar los nombramientos provisionales de tales administradores efectuados por el propio Consejo.
2. Nombramiento de los Auditores de Cuentas.
3. Censura de la gestión social y aprobación, en su caso, de las cuentas del ejercicio anterior, y de la aplicación del resultado.
4. Emisión de obligaciones, aumento y reducción del capital social delegando, en su caso, en el Consejo de Administración, dentro de los plazos previstos por la Ley, la facultad de señalar la fecha o fechas de su ejecución, quien podrá hacer uso en todo o en parte de dicha delegación, o incluso abstenerse de ejecutarla en consideración a las condiciones del mercado, de la propia Sociedad o de algún hecho o acontecimiento de especial relevancia que justifiquen a su juicio tal decisión. En este supuesto dará cuenta de ello a la primera Junta General de Accionistas que se celebrara una vez concluido el plazo otorgado para su ejecución. También podrá delegar en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social en los términos del artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas.
5. Modificación de los Estatutos.
6. Disolución, fusión, escisión y transformación de la Sociedad.
7. Aprobación de un Reglamento Específico para la Junta General, así como sus posteriores modificaciones.
8. Decisión sobre cualquier asunto que le sea sometido por el Consejo de Administración, en el supuesto de que se produzcan circunstancias o hechos relevantes que afecten a la Sociedad, accionariado u órganos sociales, y, en todo caso, en el supuesto de formulación de una oferta pública de adquisición de valores emitidos por la Sociedad, que no mereciera informe favorable del Consejo de Administración.
9. Otorgar al Consejo de Administración las facultades que para casos no previstos estime oportunas.

CAPÍTULO III

Artículo 6

Convocatoria de la Junta General.

La convocatoria de la Junta deberá realizarse por lo menos quince días antes de la fecha fijada para su celebración.

Artículo 7

Contenido de la convocatoria.

El anuncio expresará la fecha de la reunión y todos los asuntos que en ella han de tratarse, que conformarán el Orden del Día.

El anuncio de convocatoria contendrá:

- a) Lugar, fecha y hora de la reunión en primera y, en su caso, segunda convocatoria, debiendo mediar entre la primera y la segunda reunión, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas.
- b) El orden del día de la Junta, redactado con claridad y precisión, que comprenderá los asuntos que han de tratarse en la reunión.
- c) Los requisitos exigidos para poder asistir a la Junta y los medios de acreditarlos ante la Sociedad.
- d) Los medios de comunicación a distancia que, de conformidad con la Ley, los Estatutos, y el presente Reglamento pueden utilizar los accionistas para hacer efectivo sus derechos de representación, agrupación, voto; así como los requisitos, plazos y procedimientos establecidos para su utilización.
- e) El derecho de los accionistas de hacerse representar en la Junta por otra persona sea o no accionista, y los requisitos y procedimientos para ejercer este derecho.
- f) El derecho de información que asiste a los accionistas y la forma de ejercerlo.

El orden del día que figure en la convocatoria se determinará por el Consejo de Administración, sin perjuicio del derecho que asiste a los accionistas que sean titulares de, al menos, un cinco por ciento del capital social desembolsado, de solicitar, por conducto notarial, la inclusión en él de otros asuntos.

Desde la publicación de la convocatoria, los accionistas, acreditando debidamente su condición, podrán realizar sugerencias o propuestas sobre los asuntos comprendidos en el orden del día a través del servicio de atención al accionista, respecto de las cuales el Consejo de Administración decidirá la procedencia y forma más adecuada de que sean trasladadas a la Junta, y en su caso, sometidas a votación.

Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de la inclusión, en el anuncio, de contenidos adicionales o de la realización de la convocatoria con menor o mayor antelación, en los supuestos especiales en que así venga exigido por la Ley.

Artículo 8

Primera y segunda convocatoria.

En la convocatoria de la Junta General se puede prever la celebración de una segunda convocatoria para el caso de que la reunión no pudiera celebrarse en primera convocatoria.

En cualquier caso, entre la primera y segunda reunión debe mediar un plazo de al menos veinticuatro horas.

De no haberse previsto una segunda convocatoria, ésta se realizará dentro de los quince días siguientes a la fecha prevista en primera convocatoria y con al menos ocho días de antelación a la fecha de la segunda reunión.

Artículo 9

Requisitos formales de la convocatoria.

La convocatoria debe ser publicada en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los periódicos de mayor tirada en la provincia donde la Sociedad tiene su domicilio social, al menos quince días antes de su celebración.

Además, la convocatoria se comunicará a la CNMV y se publicará en la página web de la Sociedad con la misma antelación.

Artículo 10

Facultad y obligación de convocar.

- A) Convocatoria por el Consejo de Administración.

Los administradores de la Sociedad convocarán Junta General Ordinaria dentro de los plazos previstos y Junta General Extraordinaria siempre que lo consideren conveniente para los intereses sociales.

- B) Convocatoria a iniciativa de los accionistas.

Asimismo los administradores convocarán Junta General cuando lo soliciten accionistas que representen, al menos, la vigésima parte del capital social, expresando los puntos a tratar. La Junta General debe convocarse dentro de los treinta días siguientes a que los administradores hayan sido requeridos notarialmente.

CAPÍTULO IV

Artículo 11

Derecho de acceso a la información.

La Sociedad pondrá los medios a su alcance para garantizar el acceso a la información por parte de los accionistas de la Sociedad.

Artículo 12

Documentación de la Junta.

En el momento de publicación de la convocatoria, la Sociedad pondrá a disposición de los accionistas la documentación sobre los puntos a tratar en la Junta General incluidos en el Orden del Día, tanto en papel en el domicilio social, como en formato electrónico en la página web de la Sociedad. Asimismo la Sociedad remitirá gratuitamente dicha información a los accionistas que así lo soliciten.

Artículo 13

Solicitud de información.

Hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta General, y durante el transcurso de la misma con relación a los asuntos incluidos en el orden del día, los accionistas podrán asimismo solicitar de los administradores informaciones o aclaraciones y podrán formular preguntas acerca de la información facilitada, así como de cualquier otra información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad desde la última Junta General. Los administradores facilitarán esta información en ese momento o por escrito, a menos que esto perjudique los intereses sociales.

CAPÍTULO V

Artículo 14

Derecho de asistencia.

Tendrán derecho de asistencia (de acuerdo con el artículo 22º de los estatutos sociales) los accionistas que posean acciones con un nominal global de, al menos, 450 euros nominales y que, con al menos cinco días de antelación a la Junta, las tengan inscritas en el correspondiente registro. Los accionistas que no reúnan la cantidad de acciones exigida para la asistencia podrán agruparse al indicado fin.

Artículo 15

Acreditación del accionista.

La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) o, en su caso, la entidad o entidades que sean competentes para realizar dicha función o las entidades adheridas a las mismas, deberán proporcionarles los correspondientes certificados o cualquier otro título justificativo de la titularidad de las acciones con posterioridad a la publicación de la convocatoria.



Artículo 16

Representación.

Todo accionista con derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona.

La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que garanticen debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho al voto, con carácter especial para cada Junta.

CAPÍTULO VI

Artículo 17

Quórum constitución.

La Junta General de Accionistas quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el 25 por 100 del capital suscrito con derecho a voto.

En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

A efectos de constitución de la Junta, los accionistas que emitan sus votos a distancia serán tenidos en cuenta como presentes.

Artículo 18

Quórum especial.

No obstante, para que la Junta General, Ordinaria o Extraordinaria, pueda acordar válidamente sobre la emisión de obligaciones, el aumento o la disminución de capital social, la transformación, la fusión, la escisión o la disolución de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los estatutos sociales, será precisa, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50 por 100 del capital suscrito con derecho a voto.

En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25 por 100 de dicho capital.

Cuando concurran accionistas que representen menos del 50 por 100 del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el apartado anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

CAPÍTULO VII

Artículo 19

Lugar de celebración.

La Junta General se celebrará en la localidad donde la Sociedad tiene su domicilio social.

Artículo 20

Presidencia de la Junta.

La Junta General será presidida por el Presidente del Consejo de Administración. En su ausencia, presidirá la Junta el Vicepresidente Primero, el Vicepresidente Segundo o el Vicepresidente Tercero, de haberse designado persona para ocupar dichos cargos.

En caso de no estar presentes el Presidente ni ninguno de los Vicepresidentes, presidirá la Junta el Consejero de mayor edad.

El Presidente estará asistido por el Secretario del Consejo de Administración. En su ausencia, por el Consejero de menor edad.

Asimismo, intervendrán en la Junta la Comisión o Comité de

Auditoría para informar sobre las cuestiones que planteen los accionistas en materias de su competencia.

Corresponde a la Presidencia:

- a) Declarar si están o no cumplidos los requisitos exigidos para la válida celebración de la Junta.
- b) Dirigir la reunión de forma que se efectúen las deliberaciones conforme al orden del día.
- c) Resolver las dudas que se susciten sobre la lista de accionistas y sobre el contenido del orden del día.
- d) Indicar cuándo se ha de efectuar la votación de los acuerdos y proclamar los resultados de las votaciones.
- e) Solicitar a los intervenientes que aclaren cuestiones que no hayan sido comprendidas o no hayan quedado suficientemente explicadas durante la intervención.
- f) En general, ejercitar todas las facultades que sean necesarias para la mejor ordenación del desarrollo de la reunión, incluyendo la interpretación de lo previsto en este Reglamento.

Artículo 21

Lista de asistentes.

Antes de entrar al Orden del Día se formará la lista de los asistentes, expresando el carácter o representación de cada uno de ellos así como el número acciones propias o ajenas con las que concurran.

Artículo 22

Votación de los acuerdos.

A) Votación a través de medios de comunicación a distancia.

1. Los accionistas con derecho de asistencia podrán emitir su voto de las propuestas relativas a puntos comprendidos en el orden del día de cualquier clase de Junta General a través de los siguientes medios de comunicación a distancia:

a) Mediante correspondencia postal, remitiendo la tarjeta de asistencia obtenida de la Sociedad o de las correspondientes entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima (Iberclear), debidamente firmada y completada al efecto.

b) Mediante otros medios de comunicación electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, siempre que para tales casos el Consejo de Administración considere que garantizan debidamente la identidad de la persona que ejerce su derecho de voto y la constancia de modo inequívoco de la identidad y condición (accionista o representante) de los votantes, del número de acciones con las que vota y del sentido de voto o, en su caso, de la abstención.

2. El voto emitido por los sistemas a que se refiere el apartado anterior no será válido si no se recibe por la Sociedad, al menos, veinticuatro horas antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta en primera convocatoria.

3. Los accionistas que emitan su voto a distancia en los términos indicados en este artículo serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta de que se trate. En consecuencia, sus delegaciones emitidas con anterioridad se entenderán revocadas y aquéllas que ellos confirieran con posterioridad se tendrán por no efectuadas.

4. El voto emitido a distancia a que se refiere el presente artículo sólo podrá dejarse sin efecto:

- Por revocación posterior y expresa efectuada por el mismo medio empleado para la emisión, y dentro del plazo establecido para ésta.
- Por asistencia a la reunión del accionista que lo hubiera emitido.
- Por la venta de las acciones cuya titularidad confiere el derecho al voto, de que tenga conocimiento la Sociedad al menos cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta.

5. La incorporación de los votantes a distancia a la lista de asistentes se realizará integrando el soporte informático donde queden registrados con el que contenga el resto de la lista. En caso de que la lista se forme mediante fichero de tarjetas de asistencia, la incorporación se producirá generando un documento en soporte papel donde se recoja la misma información que la que consta en la tarjeta, por cada uno de los accionistas que ha votado a través de medios electrónicos o telemáticos, sin perjuicio de la conservación en soporte electrónico duradero del voto recibido.

B) Votación de las propuestas.

1. Una vez finalizadas, en su caso, las intervenciones de los accionistas y facilitadas las respuestas conforme a lo previsto en este Reglamento, se someterán a votación las propuestas de acuerdos sobre los asuntos comprendidos en el orden del día o sobre aquellos otros que por mandato legal no sea preciso que figuren en él.

2. El Secretario dará por reproducidas las propuestas de acuerdo cuyos textos figuraren en la convocatoria, en la página web de la Sociedad, y que hubiesen sido facilitadas a los accionistas al comienzo de la sesión, salvo cuando, para todas o alguna de las propuestas, así lo solicite cualquier accionista o, de otro modo, se considere conveniente por el Presidente, en cuyo caso procederá a su lectura. En todo caso, se indicará a los asistentes el punto del orden del día al que se refiere la propuesta de acuerdo que se somete a votación.

3. Sin perjuicio de que, a juicio del Presidente, puedan emplearse otros sistemas alternativos, la votación de las propuestas de acuerdos a que se refiere el apartado precedente se realizará conforme al siguiente procedimiento:

a) La votación de las propuestas de acuerdos relativas a asuntos comprendidos en el orden del día se efectuará mediante un sistema de deducción negativa. A estos efectos, se considerarán votos a favor los correspondientes a todas las acciones presentes y representadas, deducidos:

- Los votos correspondientes a las acciones cuyos titulares o representantes hayan votado en contra o se hayan abstenido, a través de los medios de comunicación a que se refiere el artículo anterior.

- Los votos correspondientes a las acciones cuyo titular o representante manifieste que votan en contra, votan en blanco o se abstienen, mediante la comunicación o expresión de su voto o abstención al Notario o a la Mesa, para su constancia en acta.

b) La votación de las propuestas de acuerdos relativas a asuntos que, por mandato legal, no estén comprendidos en el orden del día se efectuará mediante un sistema de deducción positiva. A estos efectos, se considerarán votos contrarios los correspondientes a todas las acciones presentes y representadas, deducidos los votos correspondientes a las acciones cuyos titulares o representantes manifiesten que votan a favor, votan en blanco o se abstienen, mediante la comunicación o expresión de su voto o abstención a la Mesa o al Notario, para su constancia en acta.

4. Las comunicaciones o manifestaciones a la Mesa o al Notario previstas en los dos apartados precedentes podrán realizarse

individualizadamente respecto de cada una de las propuestas de acuerdos o conjuntamente para varias o para todas ellas, expresando al Notario o la Mesa la identidad y condición de accionista o representante de quien las realiza, el número de acciones a que se refieren y el sentido del voto o, en su caso, la abstención.

C) Adopción de acuerdos y proclamación del resultado

1. La aprobación de los acuerdos requerirá las siguientes mayorías:

a) Con carácter general, los acuerdos se adoptaran por mayoría, es decir, que las propuestas de acuerdos quedarán aprobadas cuando el número de votos a favor de cada propuesta sea mayor que el número de votos en contra de la misma (cuálquiera que sea el número de votos en blanco y abstenciones).

b) Para acordar la emisión de obligaciones, el aumento o disminución del capital, transformación, fusión o escisión de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesario el voto favorable correspondiente a los dos tercios de las acciones presentes o representadas en la Junta, cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto.

2. El Presidente declarará aprobados los acuerdos cuando tenga constancia de la existencia de votos a favor suficientes, sin perjuicio de las manifestaciones que los accionistas asistentes hagan al Notario o la Mesa acerca del sentido de su voto.

3. Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de los supuestos en que la Ley exige el voto a favor de todos o una clase de accionistas para la validez de determinados acuerdos, o impide adoptarlos con la oposición de accionistas que representen un determinado porcentaje del capital.

Artículo 23

Intervención de los accionistas en la Junta.

A) Solicitudes de intervención

1. Una vez constituida la Junta General, los accionistas que, en ejercicio de sus derechos, deseen intervenir en la Junta y, en su caso, solicitar informaciones o aclaraciones en relación con los puntos del orden del día o formular propuestas, se identificarán ante el Notario o, en su caso, ante la Mesa, y por indicación de ésta, ante el personal que asista a uno u a otra, expresando su nombre y apellidos, el número de acciones del que son titulares o que representan. Si pretendiesen solicitar que su intervención conste literalmente en el Acta de la Junta, habrán de entregarla por escrito y firmada, en ese momento, a la Mesa, o al Notario, con el fin de poder proceder a su cotejo cuando tenga lugar la intervención del accionista.

2. Una vez que la Mesa disponga del listado de accionistas, presentes o representados, que desean intervenir, expuestos los informes que la Presidencia considere oportunos y, en todo caso, antes de la votación sobre los asuntos incluidos en el orden del día, se abrirá el turno de intervenciones de los accionistas que lo hubieran solicitado previamente.

B) Intervenciones e información

1. Las intervenciones de los accionistas se producirán por el orden en que sean llamados al efecto por la Mesa. Los accionistas dispondrán inicialmente de un máximo de cinco minutos para cada intervención, sin perjuicio de la facultad de prórroga del Presidente. No obstante lo anterior, cuando el número de intervenciones solicitadas u otras circunstancia así lo aconseje, el Presidente podrá fijar una duración máxima por intervención inferior a cinco minutos, respetando en todo caso la igualdad de trato entre los accionistas intervenientes y el principio de no discriminación.



2. Los Administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada, salvo que concurra alguna de las circunstancias previstas en el artículo 13 precedente o que la información solicitada no se encuentre disponible en el propio acto de la Junta. En este caso, la información se facilitará por escrito dentro de los siete días siguientes a la terminación de la Junta, a cuyo efecto el accionista indicará el domicilio o la dirección donde hacerle llegar la información.

3. La información o aclaración solicitada será facilitada por el Presidente o, en su caso y por indicación de éste, por el Presidente del Comité de Auditoría, el Secretario, un Administrador o, si resultare conveniente, cualquier empleado o experto en la materia que estuviere presente.

4. En ejercicio de sus facultades de ordenación del desarrollo de la Junta, y sin perjuicio de otras actuaciones, el Presidente:

(1) podrá solicitar a los intervenientes que aclaren cuestiones que no hayan sido comprendidas o no hayan quedado suficientemente explicadas durante la intervención;

(2) podrá llamar al orden a los accionistas intervenientes para que circunscriban su intervención a los asuntos propios de la Junta y se abstengan de realizar manifestaciones improcedentes o de ejercitarse de un modo abusivo u obstrucionista su derecho;

(3) podrá anunciar a los intervenientes que está próximo a concluir el tiempo de su intervención para que puedan ajustar su discurso y, cuando hayan consumido el tiempo concedido para su intervención o si persisten en las conductas descritas en el epígrafe (2) anterior, podrá retirarles el uso de la palabra.

CAPÍTULO VIII

Artículo 24

Acta de la Junta. Libro de Actas.

Los acuerdos adoptados en la Junta General se harán constar en el libro de actas de la Sociedad.

El Acta de la Junta podrá ser aprobada por la propia Junta a continuación de haberse celebrado ésta o, dentro del plazo de quince días, por el Presidente y dos Interventores, uno en representación de la mayoría y otro en representación de la minoría.

Las actas serán firmadas por el Presidente y el Secretario y las certificaciones que se expidan irán autorizadas con las firmas de ambos.

Los Administradores podrán requerir la presencia de Notario para que levante acta de la Junta, estando obligados a hacerlo siempre que, con cinco días de antelación al previsto para la celebración de la Junta, lo soliciten accionistas que representen, al menos, el uno por ciento del capital social. El acta notarial tendrá la consideración de acta de la Junta y los honorarios notariales serán de cargo de la Sociedad.

Artículo 25

Publicidad de los acuerdos adoptados.

Además, para facilitar el acceso a la información por los accionistas, los acuerdos adoptados se comunicarán a la CNMV y se publicarán en la página web de la Sociedad (www.viscofan.com).



Informe de los administradores sobre reducción de capital



INFORME ELABORADO POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE "VISCOFAN, SOCIEDAD ANONIMA" RELATIVO A LA MODIFICACION ESTATUTARIA QUE EL MISMO PROPONE A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD CONSISTENTE EN UNA REDUCCION DE CAPITAL POR IMPORTE DE 146.504,70 euros (ciento cuarenta y seis mil quinientos cuatro euros con setenta céntimos de euro) POR AMORTIZACION DE 488.349 (cuatrocienas ochenta y ocho mil trescientas cuarenta y nueve) ACCIONES PROPIAS DE LA SOCIEDAD

A) OBJETIVO DEL INFORME.

El Consejo de Administración cumple, con el presente informe, con su obligación de informar a los accionistas del cambio de estatutos sociales que entiende debe llevarse a cabo.

Este informe lo emite y aprueba el Consejo de Administración de la Sociedad en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 144.1.1a) de la Ley de Sociedades Anónimas en relación con la modificación del artículo 5º de los estatutos sociales, cuya aprobación se propone a la Junta General de Accionistas convocada para los días 13 y 14 del mes de junio de 2.004.

B) CONTENIDO DE LA MODIFICACION ESTATUTARIA QUE SE PROPONE.

La Sociedad es propietaria de un número de acciones propias que se han ido adquiriendo en virtud de la autorización otorgada al Consejo de Administración de la Sociedad por las Juntas Generales celebradas en los últimos años, dentro de los límites establecidos por la propia Junta General y por las limitaciones legales existentes para la adquisición de acciones propias y, más específicamente, por las contenidas en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Estas acciones en cartera de la propia Sociedad están sujetas al régimen que para ellas marca el artículo 79 del citado texto legal.

El Consejo de Administración considera conveniente en este momento proceder a la amortización de 488.349 (cuatrocienas ochenta y ocho mil trescientas cuarenta y nueve) acciones adquiridas que no han sido todavía enajenadas, como medio adicional de remuneración al accionariado.

En consecuencia, el Consejo de Administración propone a la Junta General reducir el capital de la sociedad, con la finalidad de amortizar acciones propias, en 146.504,70 euros (ciento cuarenta y seis mil quinientos cuatro euros con setenta céntimos de euro), por amortización de 488.349 (cuatrocienas ochenta y ocho mil trescientas cuarenta y nueve) acciones propias de la Sociedad, lo que implica una modificación del artículo 5º de los estatutos sociales, cuya redacción hasta el momento era la siguiente:

"Artículo 5º: El capital social es de 14.650.478,40 euros (Catorce millones, seiscientos cincuenta mil cuatrocientos setenta y ocho euros con cuarenta céntimos de euro) representado por 48.834.928 acciones (Cuarenta y ocho millones, ochocientas treinta y cuatro mil novecientas veintiocho acciones) de 0,30 euros (30 céntimos de euro) de valor nominal cada una de ellas.

El capital se halla totalmente suscrito y desembolsado en su integridad".

Una vez tomado el acuerdo y, a partir de entonces, pasará a tener la siguiente redacción:

"Artículo 5º: El capital social es de 14.503.973,70 euros (catorce millones quinientos tres mil novecientos setenta y tres euros con setenta céntimos de euro) representado por 48.346.579 acciones (cuarenta y ocho millones, trescientas cuarenta y seis mil quinientas setenta y nueve acciones) de 0,30 euros (30 céntimos de euro) de valor nominal cada una de ellas.

El capital se halla totalmente suscrito y desembolsado en su integridad."

C) APROBACIÓN DEL INFORME.

El presente informe ha sido emitido y aprobado por unanimidad por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión celebrada el día 11 de mayo de 2.004.

En Pamplona, a 11 de mayo de 2.004.



Informe anual del gobierno corporativo



Informe anual de gobierno corporativo

En cumplimiento de la Ley 26/2003 de 17 de Julio, de la orden ECO/3722/2003 de 26 de Diciembre que la desarrolla y de la circular 1/2004 de 17 de Marzo de la CNMV que establece su contenido y estructura para las sociedades cotizadas, Viscofan ha elaborado la presente Memoria Anual de Gobierno Corporativo, estructurada en los siguientes apartados:

0. Introducción.

A. Estructura de la propiedad.

A-1 Capital Social.

A-2 Participaciones significativas.

A-3 Consejo de Administración y participación accionarial del Consejo de Administración.

A-4 Relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas.

A-5 Relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas y Viscofan.

A-6 Pactos Parasociales.

A-7 Ejercicio de control de la sociedad.

A-8 Autocartera.

B. Estructura de la administración de la sociedad.

B-1 Consejo de Administración.

B-2 Comisiones del Consejo de Administración.

C. Operaciones vinculadas.

D. Sistemas de control de riesgo.

E. Junta General.

F. Grado de seguimiento de las recomendaciones de buen gobierno.

0. INTRODUCCIÓN

Desde que en 1992 se publicó el informe Cadbury en el Reino Unido, la preocupación por el Gobierno Corporativo ha ido creciendo paulatinamente, en particular en lo que afecta a las compañías que cotizan en los mercados de valores.

En 1998 se publicó el "Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades", conocido como "Código Olivencia", que establece un conjunto de recomendaciones sobre el gobierno corporativo.

La Ley 44/2002, de 22 de noviembre sobre Medidas de Reforma del Sistema Financiero, impulsó su regulación con normas de transparencia, y posteriormente el 8 de Enero de 2003 se publicó el "Informe de la comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas", mas conocido como "Informe Aldama".

Todo ello culminó con la nueva Ley 26/2003 de 17 de Julio de 2003 la llamada Ley de Transparencia y el buen gobierno de las empresas, que pretende reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, y que la orden ECO/3722/2003, de 26 de Diciembre (BOE 8 de enero de 2004) del Ministerio de Economía ha desarrollado.

El gobierno de Viscofan tiene como punto de partida el conjunto de reglas que se recogen en sus Estatutos sociales. En 1999 se dotó de un Reglamento del Consejo de Administración que recogía las recomendaciones de la Comisión Olivencia, y que se hizo público en la memoria del año 1998. Los principios generales que se adoptan por el Consejo de Viscofan para el gobierno de la sociedad, son eficacia, responsabilidad, transparencia, lealtad, profesionalidad, independencia y creación de valor para el accionista. Anualmente ha venido comunicando el grado de cumplimiento de las recomendaciones del Código Olivencia.

En Mayo de 2003 se modificó el artículo 30º de los Estatutos Sociales para incorporar a los mismos la Comisión de Auditoría, su composición, competencias y normas de funcionamiento, en cumplimiento del artículo 47 de la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

En Agosto de 2003 se dotó de un Reglamento interno de conducta en Materias relativas a los Mercados de Valores que establece unas normas de conducta que aseguren un alto nivel de transparencia y para preservar, en todo momento, el interés de los inversores.

Asimismo y con el propósito de ajustarse a la nueva normativa se presenta para su aprobación por la Junta General de Accionistas a celebrar el 14 de Junio de 2004 el nuevo Reglamento de la Junta General.

Simultáneamente a este informe, Viscofan ha actualizado su página web (www.viscofan.com). Bajo el título "Accionistas e Inversores" se ha centralizado toda la información corporativa con el fin de facilitar su acceso, y ajustándola a los requisitos regales.

Ahora, en cumplimiento de las obligaciones que se imponen a Viscofan como Sociedad cotizada, el Consejo de Administración de la sociedad ha elaborado el presente informe de gobierno corporativo siguiendo el formato hecho público por la CNMV en su circular 1/2004 de 17 de Marzo.

A. ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

A.1/ CAPITAL SOCIAL

A fecha 31 de Diciembre de 2003 el capital social de Viscofan SA es de 14.650.478 euros compuesto por 48.834.928 títulos de 0,30 euros nominales por acción, totalmente suscrito y desembolsado.

Las acciones son ordinarias y están representadas mediante anotación en cuenta. La sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de valores, S.A. – IBERCLEAR, lleva el registro contable de las mismas.

Desde la reducción de capital llevada a cabo al redenominar el nominal de las acciones en Euros no se han producido cambios en la estructura del capital social.

Fecha última Modificación	28.01.1999
Capital Social (Euros)	14.650.478,40
Número de acciones	48.834.928

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el mercado continuo español.

A.2/ TITULARES DIRECTOS E INDIRECTOS DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS.

De acuerdo con la información hecha pública a la Comisión Nacional del mercado de Valores, los principales accionistas de Viscofan SA a fecha de cierre del ejercicio.

Nombre	Acciones directas	Acciones indirectas (*)	% sobre el capital social
Bestinver Gestión SGIIIC	0,00	2.455.346	5,027

(*) A través de

Nombre del titular directo	Acciones directas	% sobre el capital social
Acciones Cup y Oblig. Segovianas	129.333	0,265
Aton Inversiones SIMCAV SA	23.821	0,049
Bestinfond FIM	694.337	1,422
Bestinver Bolsa FIM	1.111.130	2,275
Bestinver Mixto FIM	93.814	0,192
Bestinver Renta FIM	38.875	0,080
Divalsa de Inversiones SIMCAV	15.853	0,032
Entrecar Inversiones SIMCAV SA	25.030	0,051
Guerfal Inversiones. SIMCAV	5.120	0,010
Invers. En Bolsa siglo XXI, SIMCAV	34.608	0,071
Linker Inversiones SIMCAV SA	13.500	0,028
Maximus Inversiones SIMCAV	23.494	0,048
Pasgom Inversiones SIMCAV	18.825	0,039
Pericles Inversiones SIMCAV	33.935	0,069
Rodaon Inversiones SIMCAV	26.311	0,054
Texrenta Inversiones SIMCAV	91.994	0,188
Tibest Cinco SIMCAV SA	48.328	0,099
Tigris Inversiones SIMCAV SA	27.038	0,055



Los movimientos en la estructura accionarial más significativos acontecidos durante el 2003 han sido los siguientes:

Nombre o denominación social del accionista

BESTINVER GESTION SGII

Fecha de la operación

29/10/2003

Descripción de la operación

Participación Significativa antes indicada

QMC Development Capital Fund, comunicó una participación significativa en Marzo de 2004 por 2.450.637 acciones, un 5,018% sobre el capital social.

No hay relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas y la sociedad Viscofan y/o su grupo de Empresas.

A.3/ Consejo de administración y participación accionarial del consejo de administración

Nombre	Fecha primer nombram.	Fecha último nombram.	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas(*)	% Total sobre el capital social
D. Jaime Echevarría Abona	17/10/1975	22/05/2000	111.954	57.897 (1)	0.348
D. José María Cuevas Salvador	09/01/1987	17/06/2002	350	-	0.00
D. Néstor Basterra Larroudé	29/07/1997	05/05/2003	65.299	12.236 (2)	0.159
D. Iñigo Solaun Garteiz-Goxeascoa	19/01/1998	05/05/2003	24.666	15.922(3)	0.084
Dña. Agatha Echevarría Canales	24/06/1998	05/05/2003	16.749	-	0.034
D. José Cruz Pérez Lapazarán	24/06/1998	05/05/2003	100	-	0.00
D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis	29/01/1999	05/05/2003	-	-	0.00

(*) A través de

Nombre del titular directo	Nº de acciones directas
(1) Dña. Mª Concepción Canales Jaureguibeitia	57.897
(2) D. Néstor Basterra Martínez	12.236
(2) D. Ignacio Basterra Martínez	
(3) D. Mª Ángeles Bustillo Basterra	15.922

El porcentaje del capital social en poder del consejo de administración es de un: 0,625%.

No existen derechos sobre acciones de la sociedad.

A.4/ RELACIONES DE ÍNDOLE FAMILIAR, COMERCIAL, CONTRACTUAL O SOCIETARIA ENTRE LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN LA MEDIDA EN QUE SEAN CONOCIDAS POR LA SOCIEDAD, SALVO QUE SEAN ESCASAMENTE RELEVANTES O DERIVEN DEL GIRO O TRAFICO COMERCIAL ORDINARIO.

No se tiene conocimiento de la existencia de relaciones de ninguna índole: familiar, comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas de la sociedad.

A.5/ RELACIONES DE ÍNDOLE COMERCIAL, CONTRACTUAL O SOCIETARIA ENTRE LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS Y LA SOCIEDAD, SALVO QUE SEAN ESCASAMENTE RELEVANTES O DERIVEN DEL GIRO O TRAFICO COMERCIAL ORDINARIO.

No existen relaciones de ninguna índole: familiar, comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas y las entidades del Grupo Viscofan.

A.6/ PACTOS PARASOCIALES CELEBRADOS ENTRE ACCIONISTAS QUE HAYAN SIDO COMUNICADOS A LA SOCIEDAD.

La sociedad no tiene conocimiento de la existencia de pactos parasociales ni de acciones concertadas entre accionistas.

A.7/ EJERCICIO DE CONTROL DE LA SOCIEDAD.

No existe en este momento ninguna persona física o jurídica que ejerza el control sobre la sociedad en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

A.8/ AUTOCARTERA.

El Consejo de Administración de Viscofan S.A. al amparo de la autorización recibida en la pasada Junta General de Accionistas celebrada el día 5 de Mayo de 2003, ha comprado en el ejercicio 2003, 61.562 acciones propias.

La Sociedad no ha vendido acciones propias a lo largo del ejercicio 2003.

Al cierre del ejercicio la situación de la autocartera era:

Número de acciones directas	435.491
Número de acciones indirectas	0,00
% sobre el capital	0,8918

La autocartera mantenida por la Sociedad al 31 de Marzo de 2004 asciende a 488.349 acciones, un 1% del capital social.

A.9/ CONDICIONES Y PLAZO DE LA AUTORIZACIÓN DE LA JUNTA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN PARA LLEVAR ACABO LA ADQUISICIÓN O TRANSMISIÓN DE ACCIONES PROPIAS.

El Consejo de Administración de Viscofan S.A. recibió autorización en la pasada Junta General de Accionistas celebrada el 5 Mayo de 2003 para que, mediante la persona, Sociedad o entidad que estime oportuna, compre y venda en el mercado acciones de la propia sociedad, al precio de cotización del día en que se lleve a cabo la transacción, en el número de acciones máximo que permite la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes con ella, a un precio mínimo del 100% y máximo del 5.000% del valor nominal.

Esta autorización tiene un periodo máximo de 18 meses desde la fecha del acuerdo, y está sujeta a las limitaciones legales existentes para la adquisición de acciones propias y más específicamente a las contenidas en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

A.10/ RESTRICCIONES LEGALES Y ESTATUTARIAS AL EJERCICIO DE LOS DERECHOS DE VOTO ASI COMO LAS RESTRICCIONES LEGALES A LA ADQUISICIÓN O TRANSMISIÓN DE PARTICIPACIONES EN EL CAPITAL SOCIAL.

No hay restricciones legales o estatutarias al ejercicio del derecho de voto salvo las inherentes a la situación de autocartera. No hay restricciones legales o estatutarias a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social.

B. ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD.

Los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración vigentes regulan la estructura de administración y funcionamiento de la sociedad y de sus órganos. Esta información es accesible al público general y a los accionistas en la página web de la compañía (www.viscofan.com), en la página web de la CNMV, así como en el Registro Mercantil de Navarra donde se ha procedido a su inscripción.

B.1/ CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN.

B.1.1/ Número máximo y mínimo de consejeros previstos en los estatutos

El Consejo de Administración de Viscofan está compuesto por siete miembros siguiendo las indicaciones y criterios que se indica en los estatutos sociales en los que se especifica que estará compuesto por un mínimo de tres miembros y un máximo de nueve.

Nombre	Cargo	Fecha primer nombram.	Fecha último nombram.	Procedimiento de elección
D. Jaime Echevarría Abona	Presidente Ejecutivo	17/10/1975	22/05/2000	Elección por la JGA(*) y nombramiento para el cargo por el Consejo de Administración
D. José María Cuevas Salvador	Vicepresidente 1º	09/01/1987	17/06/2002	Elección por la JGA y nombramiento para el cargo por el Consejo de Administración
D. Néstor Basterra Larroudé	Consejero	29/07/1997	05/05/2003	Elección por la JGA
D. Iñigo Solaun Garteiz Goxeascoa	Consejero	19/01/1998	05/05/2003	Elección por la JGA
D. José Cruz Pérez Lapazarán	Consejero	24/06/1998	05/05/2003	Elección por la JGA
Dña. Agatha Echevarría Canales	Consejero	24/06/1998	05/05/2003	Elección por la JGA
D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis	Consejero	29/01/1999	05/05/2003	Elección por la JGA

(*) JGA: Junta General de Accionistas de la Sociedad

B.1.3/ Condición de los miembros del Consejo.

Número total de consejeros: 7

No se ha producido durante el año 2003 ningún cese en el Consejo de Administración.

El Consejo está formado un Consejero ejecutivo (el Presidente) y el resto son Consejeros Externos (Dominicales e Independientes), siguiendo lo indicado en el artículo 8 del Reglamento del Consejo de Administración que dispone que "incluirán la presencia en el Consejo de un número razonable de consejeros independientes y tenderá a mantener mayoría de consejeros externos a la gestión".

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Nombre	Comisión que propone nombramiento	Cargo en el organigrama de la sociedad
D. Jaime Echevarría Abona	Comisión de Nombramientos	Presidente

CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES

Nombre	Comisión que propone nombramiento	Nombre del accionista a quien representa
D. Néstor Basterra Larroudé	Comisión de Nombramientos	Unidad Familiar
D. Iñigo Solaun Garteiz-Goxeascoa	Comisión de Nombramientos	Unidad Familiar

CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES

Nombre	Comisión que propone nombramiento	Perfil
D. José María Cuevas Salvador	Comisión de Nombramientos	Abogado
Dña. Agatha Echevarría Canales	Comisión de Nombramientos	Abogado Economista
D. José Cruz Pérez Lapazarán	Comisión de Nombramientos	Ingeniero Agrónomo
D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis	Comisión de Nombramientos	Abogado

No se han producido variaciones durante el periodo en la tipología de los consejeros.

Informe anual de gobierno corporativo

B.1.4 / Correspondencia de la calificación anterior con la distribución prevista en el reglamento del consejo.

Siguiendo lo indicado en el artículo 8 del Reglamento del Consejo de Administración que dispone que “incluirán la presencia en el Consejo de un número razonable de consejeros independientes y tenderá a mantener mayoría de consejeros externos a la gestión” el consejo de administración de Viscofan está compuesto en su mayoría por consejeros externos (dominicales e independientes).

B.1.5/ Facultades delegadas del Consejero Delegado.

No existe, actualmente, Consejero Delegado de la sociedad.

B.1.6/ Miembros del Consejo que asumen cargos de administradores o directivos en otras sociedades que forman parte del grupo Viscofan

En el cuadro siguiente se detallan los consejeros de Viscofan que asumen cargos como administradores en las compañías que forman parte del grupo Viscofan.

Nombre	Denominación social de la entidad del grupo	Cargo
D. Jaime Echevarría Abona	IAN SA Naturin GmbH &Co KG Comaro SA Stephan & Hoffman AG Naturin Inc. (Delaware) Viscofan USA Inc Viscofan Poland SP. z.o.o Gamex CB Viscofan CZ Viscofan de México S de SL de CV	Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente
D. Néstor Basterra Larroudé	IAN SA Naturin GmbH &Co KG Comaro SA Stephan & Hoffman AG Viscofan USA Inc.	Consejero Consejero Consejero Vice-Presidente Consejero

B.1.7/ Miembros del consejo de la sociedad que asumen cargos de administradores en otras sociedades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distintas de su grupo, que han sido comunicadas a la sociedad.

En el cuadro siguiente se detallan los consejeros de Viscofan que asumen cargos como administradores en otras sociedades cotizadas.

Nombre	Entidad cotizada	Cargo
D. Jaime Echevarría Abona	Iberpapel Gestión SA	Presidente
D. José María Cuevas Salvador	Iberpapel Gestión SA	Consejero
D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis	Promotora de Informaciones SA (Prisa) Sogecable SA Altadis SA	Consejero Consejero Consejero
D. Néstor Basterra Larroudé	Iberpapel Gestión SA	Consejero
D. Iñigo Solaun Garteiz Goxeascoa	Iberpapel Gestión SA	Consejero

B.1.8/ Remuneración de los miembros del consejo de administración durante el ejercicio.

El Consejo de Administración de Viscofan percibe la remuneración prevista en sus estatutos sociales en sus artículos 27º y 30º es decir, un 1,5% de su beneficio antes de impuestos para el Consejo de Administración, que ha ascendido en el ejercicio 2003 a 325.655 euros y un 1,5% de su beneficio antes de impuestos para el Comité Ejecutivo que ha ascendido en el ejercicio 2003 a 325.655 euros.

El presidente ejecutivo no recibe retribución por su carácter ejecutivo, distinta del resto de los consejeros.

Es competencia del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo, de acuerdo con los artículos citados de los estatutos, decidir sobre su reparto entre los miembros respectivos de uno y otro órgano. En ambos casos, el acuerdo unánime adoptado ha sido el reparto igualitario entre ellos.

a/ En la sociedad objeto del presente informe

Concepto retributivo	Miles de Euros
Retribución fija	-
Retribución variable	-
Dietas	47
Atenciones estatutarias	651
Opciones s/acciones y/o otros instrumentos financieros	-
Otros	-
TOTAL	698

A ningún miembro del Consejo de la compañía se le han concedido anticipos o créditos, ni Viscofan tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida con dichos miembros. No existe tampoco ningún tipo de garantía otorgada por Viscofan a favor de miembro alguno del consejo de administración, ni sistema de remuneración ligado a la evolución del valor de la acción.

Otros beneficios	Miles de Euros
Anticipos	-
Créditos concedidos	-
Fondos y Planes de Pensiones	-
Aportaciones	-
Fondos y planes de Pensiones	-
Obligaciones contraídas	-
Primas de seguros de vida	-
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	-

b/ Por la pertenencia de los consejeros de la sociedad a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades del grupo:

Los consejeros de Viscofan pertenecientes a otros consejos de administración de sociedades que forman parte del Grupo Viscofan perciben las siguientes remuneraciones:

Concepto retributivo	Miles de Euros
Retribución fija	-
Retribución variable	-
Dietas	-
Atenciones estatutarias	75
Opciones s/acciones y/o otros instrumentos financieros	-
Otros	-
TOTAL	75

c/ Remuneración total por tipología de consejero:

Tipología consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	155,00	50
Externos Dominicales	220,20	25
Externos Independientes	322,80	-
Otros Externos	-	-
TOTAL	698.00	75

d/ Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante:

Remuneración total consejeros (en miles de euros)	773
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)	2,515%

Informe anual de gobierno corporativo

B.1.9/ Miembros de la alta dirección que no son a su vez consejeros ejecutivos. Remuneración total devengada a su favor en el ejercicio.

A continuación se detalla un cuadro con las personas que ocupan cargos de alta dirección en la compañía

Nombre	Cargo
D. Juan Ignacio Villegas Díaz	Director General
D. José Antonio Moriones Guinda	Director de Fabricación
D. José Vicente Sendín Azanza	Director de Fabricación
D. Ricardo Royo Ruiz	Director Financiero de Viscofan S.A.
D. Juan Bautista Genua Irigoyen	Director Comercial
D. Iñaki Recalde	Director de I+D de Viscofan S.A.
D. Juan José Rota Arrieta	Director de RRHH de Viscofan S.A.
D. Manuel Nadal Machin	Director de Información y Sistemas de Viscofan S.A.
D. Miguel Abad Roger	Geschäftsführer Técnico de Naturin GmbH and Co KG
D. Achim Walter	Geschäftsführer de Administración y Ventas de Naturin GmbH and Co KG
D. Matthias Goehrig	Geschäftsführer de Producción de Naturin GmbH and Co KG
D. John Sydney McEwen	Director General de Naturin Ltd
D. Waldemar Szymanski	Director General de Viscofan Polonia Sp Z.o.o.
D. Jan Bauer	Director General de Gamex y Viscofan CZ
D. Miloslav Kamis	Director de producción de Gamex y Viscofan CZ
D. J. Domingo Otamendi Zabala	Consejero Adjunto al Presidente de IAN S.A.
D. Alejandro Martínez Campo	Director General de IAN S.A.
D. José Antonio Canales	Director General de Viscofan do Brasil
D. Luis Bertoli	Director Administrativo Financiero de Viscofan do Brasil
D. Ely Miguel Weinstein	Director de producción de Viscofan do Brasil.
D. José María Fernández	Presidente y Director General de Viscofan USA Inc.
D. David Lambert	Vicepresidente y Director de Ventas de Viscofan USA Inc.
D. Antonio Armendáriz	Director General de Viscofan De México S de RL de CV

Remuneración total alta dirección durante el año 2003 ha sido de: 2.366.281 euros.

B.1.10/ Cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la sociedad o de su grupo.

No existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, de la sociedad o de su grupo, estando sujetas estas contingencias a la legislación local que resulte, aplicable en cada caso.

B.1.11/ Procedimiento para establecer las remuneraciones de los miembros del consejo de administración y las cláusulas estatutarias relevantes al respecto.

Según el Artículo 27 de los estatutos sociales “la retribución del Consejo consistirá en el uno coma cinco por ciento de los beneficios líquidos antes de impuestos con los requisitos establecidos en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas”.

“Su distribución entre los miembros del consejo se efectuará con arreglo al acuerdo que a este respecto adopte el consejo de administración en cada caso”.

Y en el artículo 30 establece sobre la retribución del Comité Ejecutivo: "La retribución del Comité Ejecutivo será del uno como cinco por ciento de los beneficios líquidos antes de impuestos con los límites del artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Su distribución entre los miembros del Comité se hará con arreglo al acuerdo que a este respecto adopte el Comité en cada caso.

Asimismo, dentro del Consejo de Administración funciona una Comisión de Retribuciones cuya misión es la de determinar y supervisar la política de remuneraciones de los altos ejecutivos así como la propuesta de reparto de la retribución de los consejeros.

B.1.12/ Miembros del Consejo que sean a su vez miembros del Consejo de Administración o directivos de sociedades que ostenten participaciones significativas en Viscofan y/o en su grupo de empresas.

Ningún miembro del consejo de administración de Viscofan es miembro de un consejo de administración o directivo de otra sociedad que ostente participación significativa en Viscofan y/o en entidades del Grupo Viscofan.

No hay relaciones relevantes que vinculen a los miembros del consejo de administración de Viscofan con los accionistas significativos antes mencionados y/o entidades del grupo.

B.1.13/ Modificaciones en el Reglamento del consejo durante el ejercicio.

El Consejo de Administración de Viscofan, Sociedad Anónima, en su reunión de fecha 23 de febrero de 2.004 ha procedido a la adaptación de sus reglas de funcionamiento, elaboradas en su reunión de 30 de marzo de 1999, para adecuarlas a las reformas introducidas por la Ley 26/2003 y normativa concordante en lo que entiende es aplicable a la sociedad. El Reglamento con el nuevo texto refundido se encuentra a disposición en la página web de la compañía.

Asimismo la Junta General de accionistas celebrada el 5 de Mayo de 2003 aprobó la modificación del artículo 30 de los estatutos sociales para incorporar a los mismos la Comisión de Auditoría, en cumplimiento del artículo 47 de la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

La nueva redacción del artículo 30º de los estatutos sociales, en cuanto a la Comisión de Auditoría, su composición, competencias y normas de funcionamiento, es la siguiente:

"Art. 30º: Dentro del Consejo de Administración, por delegación del mismo, funcionarán, al menos, un Comité ejecutivo o Comisión Ejecutiva y una Comisión o Comité de Auditoría.

... / ...

2. La Comisión de Auditoría estará formada por un mínimo de tres miembros nombrados por el Consejo de Administración con los requisitos legales.

Los miembros de la Comisión cesarán automáticamente cuando lo hagan en su condición de consejeros de la Sociedad o por decisión del Consejo de Administración.

Los miembros de la Comisión de Auditoría nombrarán entre ellos a un Presidente, que deberá ser sustituido cada cuatro años y podrá ser reelegido una vez transcurrido un año desde su cese.

La Comisión de Auditoría se reunirá cada vez que la convoque

su Presidente, por decisión del Consejo de Administración o a petición de la mayoría de sus miembros.

La Comisión de Auditoría quedará válidamente constituida cuando concurran a la reunión, presentes o representados, la mayoría de sus miembros.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los miembros concurrentes a la reunión y será dirimente el voto del Presidente en caso de empate.

Los acuerdos se harán constar en el libro de actas de la Comisión de Auditoría, debiendo ser firmadas por el Presidente de dicho organismo, al igual que las certificaciones que se expidan de los acuerdos adoptados.

La comisión de Auditoría estará facultada para requerir la presencia en sus reuniones de cualquier miembro del equipo directivo o del personal de la Sociedad, así como de los auditores externos o de cualquier asesor de la Sociedad cuya presencia estiman oportuna. Todos ellos tendrán la obligación de prestar colaboración y facilitar el acceso a la información de que dispongan.

Será, como mínimo, misión de la Comisión de Auditoría, sin perjuicio de otras funciones que le asigne el Consejo de Administración:

- a) Informar en la Junta General de accionistas sobre las cuestiones que planteen los accionistas en materias de su competencia.**
- b) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General, la designación de Auditor de Cuentas a que se refiere el Artículo 204 de la Ley de Sociedades anónimas.**
- c) Supervisar, cuando proceda, los servicios de auditoría interna.**
- d) Conocer el proceso de información financiera y de los sistemas internos de control de la Sociedad.**
- e) Mantener las relaciones con el Auditor de Cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste, y cualesquier otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el Auditor de Cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría y en las normas técnicas de auditoría."**

B.1.14/ Procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros. Órganos competentes, trámites a seguir y criterios a emplear en cada uno de los procedimientos

Según se recoge en el artículo 26 de los Estatutos sociales: "La representación y administración de la Sociedad estará encomendada a un Consejo de Administración, compuesto por tres miembros como mínimo y nueve como máximo.

Su nombramiento corresponde a la Junta General, debiendo observarse lo establecido en el artículo 137 de la Ley de Sociedades Anónimas".

Y el artículo 27 establece que: "Para ser nombrado consejero no se requiere la condición de accionista. Sin embargo, la composición del Consejo se adaptará siempre a las exigencias legales necesarias para que la Sociedad mantenga su condición navarra.

La duración del cargo de Consejero es por cinco años desde la fecha de su nombramiento

La Junta General y, en su defecto el mismo Consejo, podrán nombrar entre los Consejeros un Presidente, un Vicepresidente

Primero, un Vicepresidente Segundo, un Vicepresidente Tercero y un Secretario (el cual no necesitará ostentar la condición de Consejero) del Consejo de Administración, que también actuarán como tales en la Junta General. La designación del Presidente y de cualquiera de los Vicepresidentes por el mismo Consejo deberá cumplir los requisitos del artículo 141.2 de la Ley se Sociedades Anónimas, a los efectos del artículo 30 de estos estatutos”

El Reglamento del Consejo recoge al respecto en el artículo 6:

“El Consejo de Administración estará formado por el número de Consejeros que determine la Junta General dentro de los límites fijados por los estatutos sociales.

El Consejo propondrá a la Junta General el número que, de acuerdo con las cambiantes circunstancias de la compañía, resulte más adecuado para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del mismo”.

Y en el artículo 8 se establece que: “Los nombramientos de Consejeros los realizará la Junta General o el propio Consejo de Administración en los casos previstos por la Ley.

Las propuestas que el Consejo eleva a la Junta General relativas a los nombramientos o reelecciones de consejeros, dentro de los límites que marcan los estatutos, se hacen previa propuesta de la Comisión de Nombramientos, incluirán la presencia en el Consejo de un número razonable de consejeros independientes y tenderá a mantener mayoría de consejeros externos a la gestión”.

Asimismo el artículo 14 del Reglamento del consejo de Administración recoge la comisión de nombramientos y se expresa: *“Dentro del Consejo de Administración funcionará una Comisión de Nombramientos.*

Será misión de la Comisión de Nombramientos el cuidar la idoneidad e integridad en la selección de Consejeros y altos ejecutivos.

Sus miembros serán nombrados por el Consejo en pleno y su número no será inferior a tres.

Corresponderá al Consejo de Administración tanto el nombramiento de sus miembros como la remoción de los mismos. Los miembros de la Comisión cesarán automáticamente cuando lo hagan en su condición de consejeros de la Sociedad”

Durante el año 2003 se ha producido la renovación de miembros del Consejo de Administración acordada por la Junta General de fecha 5 de Mayo.

- La Junta General de Accionistas, celebrada el 5 de Mayo de 2003, reeligió como consejeros a: D. Néstor Basterra Larroudé, D. Iñigo de Solaun Garteiz-Goxeascoa, Doña Agatha Echevarría Canales, D. José Cruz Pérez Lapazarán, D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis.

B.1.15/ Supuestos de dimisión de consejeros

Según el artículo 27 del Reglamento del Consejo de Viscofan, *“los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si este lo considera conveniente, su dimisión en los siguientes casos:*

a) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstas.

b) Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad o cuando desaparezcan los motivos por los que fue nombrado”.

B.1.16/ Explique si la función del primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo de presidente del consejo. En su caso, medidas que se han tomado para mitigar el riesgo de acumulación de poderes en los casos en que la función del primer ejecutivo de la sociedad recae sobre el Presidente.

La función del primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo del Presidente del Consejo. Todas las operaciones relevantes de la sociedad son estudiadas previamente por el Comité Ejecutivo y, en su caso, por el Consejo de Administración.

B.1.17/ Existencia de mayorías reforzadas distintas de las legales. Adopción de acuerdos en el Consejo de Administración.

No se exigen mayorías reforzadas distintas a las legales en ningún tipo de decisión.

Esto queda regulado en el Artículo 7 del Reglamento del Consejo, y 28 de los estatutos sociales y que se expresan en los mismos términos:

“El Consejo de administración queda válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presente o representados, la mitad mas uno de los componentes

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la reunión y será dirimente el voto del Presidente en caso de empate.

Los acuerdos se harán constar en el libro de actas de la Sociedad, debiendo ser firmadas por el Presidente y por el Secretario de dicho organismo, al igual que las certificaciones que se expedan de los acuerdos adoptados”.

B.1.18/ Requisitos específicos distintos de los relativos a los consejeros para ser nombrado presidente.

No existen requisitos específicos distintos de los relativos a los consejeros para ser nombrado presidente.

B.1.19/ ¿El presidente tiene voto de calidad?.

El presidente tiene voto de calidad.

Según el artículo 28 de los Estatutos Sociales; *“los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la reunión y será dirimente el voto del Presidente en caso de empate”.*

En iguales términos se expresa el artículo 7 del Reglamento del Consejo.

B.1.20/ Límite de edad de los consejeros establecido en el reglamento del consejo o estatutos.

No existe límite de edad.

B.1.21/ Mandato limitado para los consejeros independientes establecido en el reglamento del consejo a estatutos.

No se establece un mandato limitado específico para los consejeros independientes. La duración del cargo de Consejero es de cinco años desde la fecha de su nombramiento, y no se hace distinción por tipo de consejero.

B.1.22/ Procesos formales para delegación de votos en el consejo de administración.

No existe ningún proceso formal reglamentado para delegación de votos en el consejo de administración.

B.1.23/ Reuniones mantenidas por el consejo de administración durante el ejercicio y veces que se ha reunido sin asistencia de su Presidente.**Reuniones del Consejo de Administración****Número de reuniones del Consejo de Administración.**

En el año 2003 se ha reunido en 9 ocasiones.

Número de reuniones del Consejo de Administración sin asistencia del Presidente.

Ninguna en el año 2003.

Reuniones de las comisiones del Consejo de Administración**Comisión Ejecutiva.**

En el año 2003 se ha reunido en 6 ocasiones.

Comité de Auditoría.

Referidas al año 2003 se han reunido en 3 ocasiones.

Comisión de nombramiento y retribuciones.

En el año 2003 se ha reunido en una ocasión.

B.1.24/ Las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan para su aprobación al consejo, ¿están previamente certificadas?

Las cuentas anuales individuales y consolidadas, con carácter previo a su formulación, son revisadas por los auditores en su versión proforma.

B.1.25/ Mecanismos establecidos por el Consejo de administración para evitar que las cuentas individuales y consolidadas por él formuladas se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoria.

El Consejo de Administración, para evitar que las cuentas formuladas por él se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoria, tiene como norma que se elaboren de acuerdo con los principios contables que sean de aplicación.

Con carácter previo a su formulación, los auditores revisan las cuentas en su versión proforma.

B.1.26/ Medidas adoptadas para que la información difundida al mercado de valores se transmita de forma equitativa y simétrica.

El Reglamento del Consejo de Administración en el artículo 34 recoge la actuación del consejo en lo relativo a comunicaciones con los accionistas y con los mercados de valores: "El Consejo velará porque se ofrezca información precisa y fiable a los accionistas de la Sociedad y al mercado de cualquier información de la que haya tenido conocimiento sobre las actividades de la sociedad, su resultado, accionistas titulares de participaciones significativas, operaciones vinculadas, pactos parasociales, autocartera y cualquiera otra que deba hacerse pública por Ley o de acuerdo con los estatutos de la Sociedad, así como toda aquélla que el Consejo entienda que pueda ser de interés público.

"La información financiera periódica será homogénea y fiable y será sometida, en su caso, a la correspondiente comisión"

Asimismo y en cumplimiento de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, el Consejo de Administración de Viscofan, S.A. aprobó el 24 de Julio de 2003 el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas al mercado de valores, y que fue puesto a disposición de los accionistas e inversores en el registro público de la CNMV, y además puede consultarse en la página web de la compañía (www.viscofan.com).

En este Reglamento se especifica que la información relevante deberá difundirse inmediatamente al mercado mediante comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con carácter previo a su difusión por cualquier otro medio y tan pronto como sea conocido el hecho, se haya adoptado la decisión o se haya firmado el acuerdo o contrato con terceros.

La información que se suministre al mercado ha de ser veraz, clara, completa y, cuando así lo exija la naturaleza de la información, cuantificada, de manera que no induzca a confusión o engaño. La información se difundirá también en la página web de Viscofan (www.viscofan.com).

Cuando Viscofan considere que la información no deba ser hecha pública por afectar a sus intereses legítimos, informará inmediatamente a la CNMV, y solicitará la dispensa de la difusión de conformidad con lo previsto en el artículo 91 LMV.

El Consejo de Administración procura el cumplimiento estricto de esta normativa de la que se ha dotado así como cualquiera otra de carácter general que pueda resultar de aplicación.

B.1.27/ ¿El Secretario del Consejo tiene la condición de consejero?

El Secretario del Consejo de Administración no es consejero de la compañía.

B.1.28/ Mecanismos establecidos por la sociedad para preservar la independencia del auditor, de los analistas financieros, de los bancos de inversión y agencias de calificación.

Se ha procedido a la rotación de socio de auditoría de acuerdo con la Ley Financiera (Ley 44/2002 de 22 de noviembre).

Existe una total colaboración y puesta a disposición de los auditores de la información con que cuenta la sociedad y su grupo.

En lo referente a analistas y bancos de inversión son los mecanismos previstos en el artículo 34 del Reglamento del Consejo, además del seguimiento de la normativa aplicable.

No se han solicitado los servicios de agencias de calificación.

B.1.29/ Trabajos realizados por la firma de auditoría para la sociedad y /o su grupo distintos de los de auditoría. Importe de los honorarios recibidos por dichos trabajos y porcentaje sobre los honorarios facturados a la sociedad y/o su grupo.

La firma de auditoría realiza también funciones de asesoramiento en algunos aspectos relacionados con la auditoría tanto para la sociedad como, si así se requiere, para las compañías del grupo.

	Sociedad	Grupo (excluido Viscofan sa)	Total
Importe de otros trabajos distintos de los de auditoría (miles de euros)	0,60	30,4	31
Importe trabajos distintos de auditoría / importe total facturado por la firma de auditoría (Expresado en %)	0,22%	11,16%	11.38%

B.1.30/ Años que lleva la firma de auditoría actual ininterrumpidamente realizando la auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo. Porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de auditoría sobre el total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas.

Número de años ininterrumpidos	Sociedad	Grupo
	11	11
La firma actual de auditoría KPMG Auditores SL es la empresa auditora de Viscofan SA desde el año 1993		

Nº de años auditados por la firma actual /nº de años que la sociedad o grupo ha sido auditada (%)-	Sociedad	Grupo
	52,38%	78.5%

B.1.31/ Participaciones de los miembros del consejo de administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, de la sociedad como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la sociedad.

Ninguno de los miembros del consejo de administración de Viscofan tiene participaciones ni ocupa cargos en entidades con igual, análogo o complementario género de actividad del objeto social de la propia sociedad y de su grupo de empresas.

B.1.32/ Existencia y detalle del procedimiento por el que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo.

Según el artículo 18 del Reglamento del Consejo de Viscofan: "Los consejeros podrán solicitar, a través del Presidente, la contratación de aquellos asesores externos que consideren necesarios para el correcto desarrollo de su labor de consejeros.

Corresponde al Consejo en pleno la adopción del acuerdo que corresponda, en caso, sobre la realización o no de dicho asesoramiento externo, sobre la persona o entidad a prestarlo, sobre los límites al acceso a la información reservada de la compañía que dicho asesor ha de tener y sobre la aprobación, en su caso, de la correspondiente partida de gasto".

B.1.33/ Procedimiento para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para la preparación de los órganos de administración.

El Reglamento del Consejo de Administración de Viscofan en su artículo 17 expone que "Los consejeros recibirán la información precisa para el desarrollo de su labor a tiempo y con la profundidad adecuada a los asuntos de que se trate. Podrán recabar información adicional cuando lo estimen conveniente, la cual se canalizará a través del Secretario del Consejo de Administración".

B.1.34/ Existencia de un seguro de responsabilidad a favor de los consejeros de la sociedad.

Existe un seguro de responsabilidad civil en el que se incluyen como asegurados a los consejeros de la sociedad.

B.2/ COMISIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

B.2.1/ Órganos de Administración.

Dentro del Consejo de Administración, por delegación del mismo, funcionan, al menos, un Comité Ejecutivo, o Comisión Ejecutiva, y una Comisión o Comité de Auditoría, según se recogen en los artículos del 12 al 16 del Reglamento del Consejo de Administración de la compañía y en el artículo 30 de los Estatutos sociales:

- 1.) La Comisión Ejecutiva
- 2.) La comisión de Auditoría
- 3.) Además existe una comisión de Retribuciones y de Nombramientos.

B.2.2/ Comisiones del Consejo de Administración y sus miembros.

Indicamos en este cuadro la composición de la Comisión Ejecutiva de Viscofan.

Nombre	Cargo
D. Jaime Echevarría Abona.	Presidente
D. José María Cuevas Salvador.	Vocal
D. Néstor Basterra Larroudé.	Vocal

La composición del **Comité de Auditoría** en la actualidad es la siguiente.

Nombre	Cargo*
D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis	Presidente
Dña. Agatha Echevarría Canales	Vocal
D. José Cruz Pérez Lapazarán.	Vocal

(*) La presidencia es rotatoria

La composición actual de la **Comisión de Retribuciones** es la siguiente:

Nombre	Cargo
D. Jaime Echevarría Abona	Presidente
D. José María Cuevas Salvador	Vocal
D. José Cruz Pérez Lapazarán.	Vocal

B.2.3/ Descripción de las reglas de organización y funcionamiento así como responsabilidades de las comisiones del consejo y B.2.4/ Facultades de asesoramiento, consulta y delegaciones.

1./ La Comisión Ejecutiva.

La comisión Ejecutiva está compuesta por entre tres y cinco miembros del Consejo de Administración. Forman parte de la misma el Presidente, el Vicepresidente Primero y entre uno y tres consejeros nombrados por el mismo Consejo.

El Comité Ejecutivo adoptará sus acuerdos por mayoría de votos y será dirimente el voto del Presidente. Será Presidente del Comité el que lo sea del Consejo. Al Comité Ejecutivo corresponderán, como delegación permanente del Consejo de Administración, todas las facultades de éste excepto las siguientes: Venta, permuto y gravamen de bienes inmuebles, instalaciones industriales o mercantiles y negocios de todas clases, constitución y modificación de derechos reales sobre dichos bienes inmuebles, instalaciones y negocios, enajenación, disposición, dominio y gravamen de bienes inmuebles, constitución y modificación de hipotecas inmobiliarias, someter cuestiones a arbitrajes privados y las indelegables legalmente.

Durante el ejercicio 2003 la comisión ejecutiva se reunió en seis ocasiones.

2./ La Comisión de Auditoría.

La Comisión de Auditoría fue creada por acuerdo del Consejo de Administración de la sociedad del día 8 de enero de 1.999 y su regulación se incluyó en el Reglamento de funcionamiento del propio Consejo, aprobado en su reunión de 30 de marzo de 1.999.

Posteriormente, la Junta General de accionistas celebrada el 5 de mayo de 2003 aprobó la modificación del artículo 30 de los estatutos sociales para incorporar a los mismos la Comisión de Auditoría, en cumplimiento del artículo 47 de la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

Además su funcionamiento está regulado en el artículo 13 del Reglamento del Consejo aprobado por el Consejo de Administración de Viscofan, en su reunión de fecha 23 de febrero de 2.004, para adecuarlo a las reformas introducidas por la Ley 26/2003 y normativa concordante en lo que entiende es aplicable a la sociedad.

La comisión de auditoría está formada por un mínimo de tres miembros que son nombrados por el Consejo de Administración. Los miembros de la Comisión de auditoría nombran entre ellos a un Presidente, que es sustituido cada cuatro años y puede ser reelegido una vez transcurrido un año desde el cese.

Esta comisión se reúne cada vez que la convoque su Presidente, por decisión del Consejo de Administración, a petición de la mayoría de sus miembros, o cuando corresponda de acuerdo con las previsiones legales o estatutarias de la compañía.

Sin perjuicio de otras funciones que le asigne el Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades:

- Informar en la Junta General de accionistas sobre las cuestiones que planteen los accionistas en materias de su competencia.
- Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General, la designación de Auditor de Cuentas a que se refiere el Artículo 204 de la Ley de Sociedades anónimas.

- Supervisar, cuando proceda, los servicios de auditoría interna.
- Conocer el proceso de información financiera y de los sistemas internos de control de la Sociedad.
- Mantener las relaciones con el Auditor de Cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el Auditor de Cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría y en las normas técnicas de auditoría.

Esta Comisión está formada por consejeros externos y se ha reunido durante el año 2003 en tres ocasiones.

3./ Comisión de Retribuciones.

La misión de la Comisión de Retribuciones es la de determinar y supervisar la política de remuneración de los altos ejecutivos así como la propuesta de reparto de la retribución de los consejeros.

Los miembros de esta comisión son nombrados por el Consejo en pleno y su número no puede ser inferior a tres.

B.2.5/ Reglamento de las comisiones del consejo. Lugar disponible para consulta. Modificaciones realizadas durante el ejercicio. Informe anual voluntario sobre las actividades de cada comisión.

No existen reglamentos de las comisiones del Consejo.

B.2.6/ Comisión ejecutiva. Grado de delegación y de autonomía de la que dispone en el ejercicio de sus funciones para la adopción de acuerdos sobre la administración y gestión de la sociedad.

Según se recoge en el artículo 30 de los estatutos sociales "Al Comité Ejecutivo corresponderán, como delegación permanente del Consejo de Administración, todas las facultades de éste excepto las siguientes: Venta, permuto y gravamen de bienes inmuebles, instalaciones industriales o mercantiles y negocios de todas clases, constitución y modificación de derechos reales sobre dichos bienes inmuebles, instalaciones y negocios, enajenación, disposición, dominio y gravamen de bienes inmuebles, constitución y modificación de hipotecas inmobiliarias, someter cuestiones a arbitrajes privados y las indelegables legalmente".

B.2.7/ Indicar si la composición de la comisión ejecutiva refleja la participación en el consejo de los diferentes consejeros en función de su condición

La composición de la comisión ejecutiva no refleja la participación en el consejo de los diferentes consejeros en función de su condición por razones de operatividad y eficiencia para que su composición responda a su carácter de Ejecutivo y no sea meramente una repetición del mismo Consejo.

B.2.8/ Comisión de nombramientos. Indicar si todos sus miembros son consejeros externos.

No, forma parte de esta comisión el Presidente que es Consejero Ejecutivo.

C. OPERACIONES VINCULADAS

C.1/ OPERACIONES RELEVANTES QUE SUPONGAN UNA TRANSFERENCIA DE RECURSOS U OBLIGACIONES REALIZADAS ENTRE LA SOCIEDAD O ENTIDADES DE SU GRUPO, Y LOS ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS DE LA SOCIEDAD.

No se han producido operaciones relevantes de la Sociedad con accionistas significativos de la sociedad.

Reglamento del Consejo al deber de pasividad por el que "no podrán utilizar el nombre de la Sociedad ni prevalecerse de su condición para realizar operaciones por cuenta propia o por personas vinculadas.

C.2/ OPERACIONES RELEVANTES QUE SUPONGAN TRANSFERENCIA DE RECURSOS U OBLIGACIONES ENTRE LA SOCIEDAD O ENTIDADES DE SU GRUPO Y LOS ADMINISTRADORES O DIRECTIVOS DE LA SOCIEDAD.

Durante el año 2003 no se han producido operaciones relevantes de la Sociedad o entidades de su grupo con administradores y directivos de la sociedad.

El deber de pasividad del consejero implica no hacer uso privado de las informaciones reservadas recibidas en ejercicio de su cargo de consejero ni llevar a cabo, en beneficio propio o de personas vinculadas a él, inversiones u operaciones comerciales surgidas en conexión con el ejercicio del mismo.

C.3/ OPERACIONES RELEVANTES REALIZADAS POR LA SOCIEDAD CON OTRAS SOCIEDADES PERTENECIENTES AL MISMO GRUPO Y QUE NO SE ELIMINAN EN EL PROCESO DE ELABORACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Y NO FORMEN PARTE DEL TRAFICO HABITUAL DE LA SOCIEDAD EN CUANTO A SU OBJETO Y CONDICIÓN.

No se han producido operaciones significativas de estas características.

Los Consejeros se abstendrán de realizar o de sugerir su realización a cualquier persona, operaciones sobre valores de la Sociedad o de sus sociedades vinculadas sobre las que disponga por razón de su cargo de información privilegiada".

C.4/ IDENTIFICACIÓN DE LOS CONFLICTOS DE INTERÉS EN QUE SE ENCUENTREN LOS CONSEJEROS DE LA SOCIEDAD SEGÚN LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 127 DE LA L.S.A.

No se han dado situaciones de este tipo.

El Reglamento interno de conducta obliga asimismo en su artículo 8º a: "comunicar al Consejo de Administración de la Sociedad las vinculaciones económicas, familiares o de otro tipo que puedan dar lugar a conflictos de interés, para lo cual valorarán particularmente los supuestos que puedan tener tal consideración.

En cualquier caso, tendrán la consideración de vinculación económica, familiar o de otro tipo que pueda dar lugar a conflictos de interés aquellas que, en opinión de un observador externo y ecuánime, podrían comprometer la actuación imparcial del sujeto en cuestión, aunque a juicio de éste no sea así".

C.5/ MECANISMO ESTABLECIDOS PARA DETECTAR, DETERMINAR Y RESOLVER LOS CONFLICTOS DE INTERESES ENTRE LA SOCIEDAD Y/O SU GRUPO, Y SUS CONSEJEROS, DIRECTIVOS O ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS.

El artículo 22 del Reglamento del Consejo expresa el deber de lealtad al que están sometidos los consejeros y que les obliga a "informar al Consejo, previamente a su ocurrencia o tan pronto como tengan conocimiento de su existencia de cualquier situación de conflicto de intereses con la sociedad y su grupo de empresas, con obligación de dimisión inmediata en caso de persistencia de tal conflicto o de que su presencia en el consejo sea contraria a los intereses de la sociedad.

Asimismo, los consejeros se abstendrán de votar en los asuntos en que tengan interés.

Las situaciones de conflicto de intereses en que se encuentren los Consejeros se incluirán en el informe anual de gobierno corporativo.

Los consejeros no podrán tampoco desempeñar, por sí o por persona interpuesta, cargos de cualquier orden en empresas o sociedades competidoras de Viscofan y su grupo de sociedades, ni tampoco prestar a favor de las mismas servicios de representación o asesoramiento.

Este deber de lealtad del consejero en sus distintas facetas abarca, igualmente, las actividades realizadas por personas vinculadas a él, de acuerdo con la definición contemplada en este reglamento".

Además los consejeros están sujetos por el artículo 25 del



D. SISTEMA DE CONTROL DEL RIESGO

D.1.) DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA POLÍTICA DE RIESGO DE LA SOCIEDAD Y/O SU GRUPO. DETALLE Y EVALUACIÓN DE LOS RIESGOS CUBIERTOS POR EL SISTEMA JUNTO CON LA JUSTIFICACIÓN DE LA ADECUACIÓN DE DICHOS SISTEMAS AL PERFIL DE CADA TIPO DE RIESGO.

Los riesgos principales a los que se ve sometida la actividad de la sociedad podemos enunciarlos como sigue:

- a) Riesgos de mercado. Evolución tecnológica.
- b) Riesgos de crédito.
- c) Riesgos cambiarios.
- d) Riesgos daños materiales.
- e) Riesgos de pérdida de beneficio por daños materiales.
- f) Riesgos de responsabilidad civil.
- g) Riesgos de transporte de mercancías.
- h) Riesgos medioambientales
- i) Riesgos laborales.

Además de estos riesgos existen otros riesgos propios, inherentes a la actividad que la compañía desarrolla, y que por sus características necesitan un seguimiento de control distintos, estos riesgos se detallan a continuación

A.- Por ser su actividad clave una actividad alimentaria y más concretamente cárnica, tenemos que tener en cuenta los riesgos derivados de posibles apariciones de casos de enfermedades dentro de este ámbito que puedan provocar una reducción fuerte en la demanda, cambio en los hábitos de los consumidores, o escasez de materia prima.

B.- En cuanto a la industria conservera cabe destacar el riesgo por imprevistos en las cosechas, que pueden derivar en un aumento del precio de la materia prima o en una escasez de la misma.

D.2/ SISTEMAS DE CONTROL ESTABLECIDOS PARA EVALUAR, MITIGAR O REDUCIR LOS PRINCIPALES RIESGOS DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO.

La política de Viscofan es proceder a la oportuna cobertura de estos riesgos cuando existen pólizas en el mercado disponibles para lograr esa cobertura y su coste es asumible. Así, se llevan a cabo, en ocasiones a nivel global del grupo y en ocasiones a nivel de compañía individual, las correspondientes coberturas mediante pólizas suscritas con compañías aseguradoras en los casos de:

- Riesgos de daños materiales.
- Riesgos de pérdida de beneficios por daños materiales.
- Riesgos de responsabilidad civil.
- Riesgos de transporte de mercancías.
- Riesgos de crédito.

En lo que se refiere a los riesgos cambiarios la política del grupo es el asegurar los cobros en divisa distinta de aquélla en la que opera la filial que ha hecho la venta con carácter de saldo neto, es decir, el saldo de los ingresos y los pagos a efectuar en la misma divisa. Este seguro del neto se contrata en el momento en que se genera el derecho al cobro, es decir en el momento de la entrega de la mercancía que da origen a ese derecho de cobro.

El riesgo cambiario tiene una segunda faceta que es la dependencia de la evolución de las divisas. Para reducir nuestra dependencia de las divisas y, en especial, del dólar

estadounidense, la política que se sigue es la de distribuir geográficamente la producción y flexibilizar la ubicación de los procesos productivos en función del mercado de destino de la producción para atemperar en lo posible el efecto de estas fluctuaciones.

En lo que se refiere a los riesgos de mercado y evolución tecnológica, la sociedad tiene sus correspondientes departamentos de Investigación y Desarrollo a los que compete la tarea de vigilancia de los desarrollos.

Tiene, asimismo, contratadas tareas de vigilancia tecnológica en los campos en los que el grupo está activo con distintos centros tecnológicos que le permiten estar al día de las líneas de desarrollo que puedan afectar a sus actividades.

Finalmente, los riesgos medioambientales se cubren por los correspondientes departamentos responsables en los centros productivos que, encuadrados en las respectivas Direcciones de Producción, tienen como responsabilidad la tarea de cumplimiento de las exigencias de respeto al medioambiente que sean de aplicación en cada caso. Dichos departamentos pueden, llegado el caso, proceder a la parada de la producción si las circunstancias lo aconsejan.

En cuanto a aquellos riesgos consecuencia de las características del negocio alimentario en que la sociedad opera, la política es la de llevar a cabo la implantación de Planes de calidad y de sistemas de gestión normalizados según el estándar ISO9001. Estos sistemas de gestión normalizados, exigen la planificación previa de los procesos de producción, cumplimentar el seguimiento, y efectuar procesos para comprobar la calidad final del producto.

Asimismo, como actividad relacionada con la industria cárnica se ha implantado un sistema de trazabilidad del producto que permite detectar desde el origen cada materia prima para la identificación de posibles problemas.

Igualmente, se ha procedido al establecimiento del correspondiente control de puntos críticos y pautas de higiene para regular las condiciones en las que se deben llevar a cabo la producción así como el comportamiento del personal.

Se ha procedido a implantar nuevos métodos de control e incremento de controles sanitarios.

Con el fin de minimizar, asimismo el efecto de las crisis sanitarias, se ha llevado a cabo la búsqueda de fuentes fiables y competitivas de suministro de materia prima, y una adecuada diversificación de las fuentes de suministro que reduzca el riesgo ante crisis alimentarias.

En lo que se refiere a los efectos que estas crisis puedan tener en la demanda de los productos del grupo, la política seguida para tratar de minimizar sus efectos es la de una diversificación de los mercados en que se venden los productos del grupo de forma que el grupo se pueda adaptar a las circunstancias de cada momento.

Las unidades productivas tienen, integradas la seguridad y salud laboral dentro de la estructura jerárquica. Cuenta con un servicio de prevención propio. Ha realizado la Evaluación de Riesgos y la planificación de las Actividades Preventivas, lo que implica valoración de los procesos susceptibles de generar riesgos y la toma de las medidas necesarias para evitarlos, tanto técnicas como humanas, y su sistema de prevención es auditado por una entidad externa.

E. JUNTA GENERAL

D.3/ EN EL SUPUESTO DE HABERSE MATERIALIZADO ALGUNOS DE LOS RIESGOS QUE AFECTAN A LA SOCIEDAD Y/O GRUPO, INDICAR LAS CIRCUNSTANCIAS QUE LOS HAN MOTIVADO Y SI HAN FUNCIONADO LOS SISTEMAS DE CONTROL ESTABLECIDOS.

En el año 2001, la política de diversificación de mercados de venta y de suministro logró superar las dificultades creadas por la aparición de casos de encefalopatía espongiforme bovina en Europa continental, dificultades tanto en demanda como en suministro de materia y terminar el ejercicio con un ligero aumento de resultados sobre los obtenidos el ejercicio precedente.

D.4/ EXISTENCIA DE ALGUNA COMISION U OTRO ORGANO DE GOBIERNO ENCARGADO DE ESTABLECER Y SUPERVISAR ESTOS DISPOSITIVOS DE CONTROL Y DETALLE CUALES SON SUS FUNCIONES.

La función última de supervisión corresponde al Consejo de Administración. Dentro de él la comisión de Auditoría tiene funciones de control de determinados riesgos de los indicados para lo que se encuentra asistida por el departamento de auditoría interna (en proceso de puesta en marcha) y por el equipo auditor externo del grupo.

D.5/ IDENTIFICACIÓN Y DESCRIPCIÓN DE LOS PROCESOS DE CUMPLIMIENTO DE LAS DISTINTAS REGULACIONES QUE AFECTAN A SU SOCIEDAD Y/O GRUPO.

La sociedad cuenta con un departamento de asesoría jurídica que, conjuntamente con los asesores externos contratados según la materia de que se trate, velan por el cumplimiento de las regulaciones que son aplicables al grupo.

E.1) QUÓRUM DE CONSTITUCIÓN DE LA J.G.A. ESTABLECIDO EN LOS ESTATUTOS. DIFERENCIA CON EL RÉGIMEN DE MÍNIMOS PREVISTO EN LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS.

Según el artículo 20 de los estatutos sociales de Viscofan, “*la Junta General de Accionistas quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos el 25 por 100 del capital suscrito con derecho a voto.*

En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

Y el artículo 21 de los estatutos sociales: “No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, para que la Junta General, Ordinaria o Extraordinaria, pueda acordar válidamente sobre la emisión de obligaciones, el aumento o la disminución de capital social, la transformación, la fusión, la escisión o la disolución de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los estatutos sociales, será precisa, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50 por 100 del capital suscrito con derecho a voto.

En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25 por 100 de dicho capital.

Cuando concurran accionistas que representen menos del 50 por 100 del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el apartado anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta”.

No hay diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.

E.2/ REGIMEN DE ADOPCIÓN DE ACUERDOS SOCIALES. DIFERENCIA CON EL REGIMEN PREVISTO EN LA LSA.

En el artículo 24 de los Estatutos Sociales se recoge que “*los acuerdos se adoptarán por mayoría de votos y se harán constar en el libro de actas de la Sociedad.*

Cada acción da derecho a un voto.

Las actas serán firmadas por el Presidente y el Secretario y las certificaciones que se expidan irán autorizadas con las firmas de ambos”.

No hay diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.

E.3/ DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS EN RELACIÓN CON LAS JUNTAS QUE SEAN DISTINTOS A LOS ESTABLECIDOS POR LA L.S.A.

En cuanto a los derechos de los accionistas sobre información, impugnación, procedimientos, aprobación de actas y demás extremos relativos a las Juntas, serán de aplicación las normas contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y demás normativa aplicable.

E.4/ MEDIDAS PARA FOMENTAR LA PARTICIPACIÓN EN LAS JUNTAS.

Con el fin de fomentar la participación de los accionistas en las juntas generales el consejo ha acordado el reparto de prima de asistencia de 0,01 euros por acción.



E.5/ PRESIDENTE DE LA JUNTA GENERAL – MEDIDAS QUE GARANTICEN LA INDEPENDENCIA Y BUEN FUNCIONAMIENTO DE LA JUNTA GENERAL.

La presidencia de la Junta General de Accionistas recae sobre quien es presidente del Consejo de Administración.

El borrador del Reglamento de la Junta General que se propone para su aprobación a la próxima Junta General, prevé que en su ausencia, presida la Junta el Vicepresidente Primero, el Vicepresidente Segundo o el Vicepresidente Tercero, de haberse designado persona para ocupar dichos cargos.

En caso de no estar presentes el Presidente ni ninguno de los Vicepresidentes, presidirá la Junta el Consejero de mayor edad.

E.6/ MODIFICACIONES INTRODUCIDAS DURANTE EL EJERCICIO EN EL REGLAMENTO DE LA JUNTA GENERAL.

De conformidad con lo previsto en la Ley 26/2003 de 17 de Julio, el Consejo de Administración de Viscofan ha elaborado un Reglamento de la Junta General que tiene previsto someter a aprobación en la próxima Junta General de Accionistas.

E.7/ DATOS DE ASISTENCIA A LA JUNTA GENERAL DEL AÑO 2003.

Fecha junta General	% de Presencia física	% en Representación	% Voto a Distancia	Total
5 de Mayo de 2003	2,02%	23,97%	0,00	25,99

E.8/ ACUERDOS ADOPTADOS EN LA JUNTA GENERAL CELEBRADA EN EL EJERCICIO 2003. PORCENTAJE DE VOTOS CON LOS QUE SE HA ADOPTADO CADA ACUERDO.

Los acuerdos adoptados en la Junta General de Accionistas celebrado el pasado día 5 de Mayo de 2003 fueron:

- 1) Se aprobaron las Cuentas Anuales de la Sociedad, y de su grupo de empresas, la Gestión Social y la Propuesta de Distribución de Resultados, consistente en hacer único el dividendo repartido en enero y en una devolución parcial de prima de emisión de acciones, a la totalidad de las acciones en circulación, por un importe de 0,102 euros por acción, que se llevó cabo el día 4 de junio de 2.003. (Aprobado por unanimidad)
- 2) Se renovó por un año el nombramiento de KPMG Auditores, S.L. como auditores de la Sociedad para la verificación de sus estados financieros individuales y consolidados. (Aprobado por unanimidad)
- 3) Se modificó el artículo 30 de los estatutos sociales para adaptarlos al artículo 47 de la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero incorporando a los mismos la Comisión de Auditoría. (Aprobado por unanimidad)
- 4) Se reeligió como Consejeros a los siguientes señores, los cuales fueron, igualmente, reelegidos en sus cargos en las distintas Comisiones, en reunión del Consejo celebrada inmediatamente después de la Junta General:
 - D. Néstor Basterri Larroudé.
 - D. Iñigo de Solaun Garteiz-Goxeascoa.
 - Doña Agatha Echevarría Canales.
 - D. José Cruz Pérez Lapazarán.
 - D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis.

(Aprobado por unanimidad)

5) Se renovó la autorización para adquirir acciones propias por un plazo de 18 meses. (Aprobado por unanimidad)

E.9/ ACCIONES NECESARIAS PARA ASISTENCIA A JUNTA. RESTRICCIONES ESTATUTARIAS A LA ASISTENCIA A LAS JUNTAS.

Según consta en el artículo 22 de los Estatutos Sociales, tendrán derecho de asistencia a Junta General los accionistas que posean acciones con un nominal global de, al menos, 450 euros y que las tengan inscritas en el correspondiente registro con cinco días de antelación a la fecha prevista de celebración de la Junta.

La sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de valores, S.A. – IBERCLEAR, o en su caso, las entidades adheridas al mismo, deberán proporcionarles los correspondientes certificados que permitan el ejercicio de los derechos inherentes a su condición de accionistas.

Los accionistas que no reuniesen la cantidad de acciones exigida para la asistencia podrán agruparse al indicado fin.

E.10/ POLÍTICA DE DELEGACIÓN DE VOTOS EN LA JUNTA GENERAL.

Según establece el artículo 23 de los Estatutos sociales, todo accionista con derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona.

La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta.

F. GRADO DE SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO.

E.11/ CONOCIMIENTO DE LA POLÍTICA DE INVERSORES INSTITUCIONALES DE PARTICIPAR O NO EN LAS DECISIONES DE LA SOCIEDAD.

Algunos inversores institucionales se han venido dirigiendo a la Sociedad en cada Junta General de Accionistas con instrucciones precisas de voto sobre cada uno de los puntos del orden del día. El Consejo de Administración ó su Presidente, en quienes se ha delegado, han ejecutado las instrucciones correspondientes en cada caso.

E.12/ DIRECCIÓN Y MODO DE ACCESO AL GOBIERNO CORPORATIVO EN LA PÁGINA WEB.

Esta información está accesible al público general y a los accionistas en la página web de la compañía (www.viscofan.com), en el apartado Relación con Inversores - Gobierno corporativo.

El seguimiento de las recomendaciones enumeradas en el llamado Código de buen Gobierno (Código Olivencia) es el que se indica a continuación:

- A/ Recomendación 1^a. Se sigue.
- B/ Recomendación 2^a. Se sigue.
- C/ Recomendación 3^a. Se sigue.
- D/ Recomendación 4^a. Se sigue.
- E/ Recomendación 5^a. Se sigue.
- F/ Recomendación 6^a. Se sigue.
- G/ Recomendación 7^a en lo referente a la proporción de miembros del Comité Ejecutivo. No se ha seguido la misma por razones de operatividad y eficiencia para que su composición respondiera a su carácter de Ejecutivo y no fuese meramente una repetición del mismo Consejo.
- H/ Recomendación 8^a. No se considera oportuna la creación de una comisión específica de evaluación del sistema de gobierno, pues la autoevaluación de su funcionamiento se entiende que debe corresponder al Consejo en su conjunto, teniendo todos sus miembros capacidad y libertad para evaluar la labor de cada uno de los miembros que lo componen.
- I/ Recomendación 9^a. Se sigue.
- J/ Recomendación 10^a. Se sigue.
- K/ Recomendación 11^a. Se sigue.
- L/ Recomendación 12^a. Se sigue.
- M/ Recomendación 13^a. El consejo entiende que debe ser la capacidad e idoneidad de las personas involucradas en cada momento la que fije, en su caso, la edad de retiro o de cambio de responsabilidades, ya que tales situaciones no guardan, necesariamente, relación con la edad de dichas personas.
- N/ Recomendación 14^a. Se sigue.
- Ñ/ Recomendación 15^a. Se sigue.
- O/ Recomendación 16^a. Se sigue.
- P/ Recomendación 17^a. Se sigue.
- Q/ Recomendación 18^a. Se sigue.
- R/ Recomendación 19^a. Se sigue.
- S/ Recomendación 20^a. Se sigue.
- T/ Recomendación 21^a. Se sigue.
- U/ Recomendación 22^a. Se sigue.



Reglamento del Consejo de Administración



Reglamento del Consejo de Administración de Viscofan, S.A.

INDICE

PREÁMBULO

CAPÍTULO I. Normativa aplicable, modificación e interpretación del Reglamento.

- Artículo 1 Normativa aplicable.
 - Artículo 2 Modificación del Reglamento.
 - Artículo 3 Interpretación del Reglamento.
-

CAPÍTULO II. La Labor del Consejo de Administración.

- Artículo 4 Función del Consejo de Administración.
 - Artículo 5 Facultades de exclusivo conocimiento.
-

CAPÍTULO III. Composición y funcionamiento del Consejo.

- Artículo 6 Composición del Consejo.
 - Artículo 7 Funcionamiento del Consejo.
 - Artículo 8 Nombramiento de consejeros.
-

CAPÍTULO IV. Órganos del Consejo.

- Artículo 9 La Presidencia.
 - Artículo 10 La Vicepresidencia.
 - Artículo 11 La Secretaría.
-

CAPÍTULO V. De los Comités y Comisiones.

- Artículo 12 Comité Ejecutivo.
 - Artículo 13 Comisión de Auditoría.
 - Artículo 14 Comisión de Nombramientos.
 - Artículo 15 Comisión de Retribuciones.
 - Artículo 16 Reuniones de Consejo y Comités.
-

CAPÍTULO VI. De la información y asesoría de los Consejeros.

- Artículo 17 Información.
 - Artículo 18 Derecho de asesoramiento externo.
 - Artículo 19 Orientación de consejeros.
-

CAPÍTULO VII. De los deberes de los consejeros.

- Artículo 20 Deberes de los consejeros.
 - Artículo 21 Deber de fidelidad.
 - Artículo 22 Deber de lealtad.
 - Artículo 23 Deber de diligente administración.
 - Artículo 24 Deber de secreto.
 - Artículo 25 Deber de pasividad.
 - Artículo 26 Personas vinculadas.
-

CAPÍTULO VIII. Del cese de los consejeros.

- Artículo 27 Cese de los consejeros.
 - Artículo 28 Obligaciones del consejero tras su cese.
-

CAPÍTULO IX. De la retribución.

- Artículo 29 Retribución de consejeros.
 - Artículo 30 Uso de activos sociales.
-

CAPÍTULO X. De las relaciones con el exterior.

- Artículo 31 Deberes en relación con accionistas significativos.
 - Artículo 32 Deberes en relación con la Junta General de Accionistas.
 - Artículo 33 Uso de las delegaciones de voto.
 - Artículo 34 Comunicaciones con los Mercados de Valores.
 - Artículo 35 Publicidad de este Reglamento.
-

CAPÍTULO XI. Disposición final.

- Artículo 36 Entrada en vigor.
-



Preámbulo.

El Consejo de Administración de Viscofan Sociedad Anónima (en adelante "Viscofan"), en su reunión de fecha 23 de febrero de 2.004 ha procedido a la adaptación de sus reglas de funcionamiento, elaboradas en su reunión de 30 e marzo de 1999, para adecuarlas a las reformas introducidas por la Ley 26/2003 y normativa concordante en lo que entiende es aplicable a la sociedad.

El presente Reglamento contiene, de acuerdo con la Ley y los estatutos, medidas tendentes a garantizar la mejor administración de la Sociedad. En él se determinan los principios de actuación del Consejo de Administración, las reglas de organización y funcionamiento del mismo, las normas de conducta de sus miembros y los principios generales que han de regir su actuación.

Los principios generales que, en esencia, se adoptan por el Consejo de Viscofan para el gobierno de dicha sociedad son los siguientes:

- eficacia,
- responsabilidad,
- transparencia,
- lealtad,
- profesionalidad,
- secreto,
- fidelidad,
- independencia y
- creación de valor para el accionista.

Estos principios que ahora se formalizan lo son con carácter abierto y podrán ser modificados, en lo que no se opongan a la Ley y a los estatutos sociales vigentes en ese momento, por decisión del mismo Consejo de Administración de la sociedad en pleno.

Su entrada en vigor se produce en el momento de su aprobación por el Consejo.

Dichos principios generales se concretan en los artículos que se recogen a continuación, los cuales constituyen normativa a la que, a partir de ahora, se sujetará la actuación del Consejo de Administración de la sociedad:

CAPÍTULO I Normativa aplicable, modificación e interpretación del Reglamento.

Artículo 1

Normativa aplicable.

La actuación del Consejo de Administración se sujetará, por orden de prelación, a:

- a) La normativa legal que le sea aplicable por su naturaleza social, su carácter de empresa cotizada en bolsa y su ámbito específico de actuación.
- b) en todo cuanto no se oponga a aquéllas, a sus estatutos,
- c) a las presentes normas,
- d) a los acuerdos que el mismo Consejo tome, con las formalidades legales y estatutarias.

Artículo 2

Modificación del Reglamento.

La modificación del presente Reglamento podrá realizarse mediante acuerdo del Consejo de Administración, adoptado cumpliendo los requisitos legales y estatutarios.

En la convocatoria a la reunión en la que se pretenda debatir y, en su caso, acordar la modificación del mismo, figurará la propuesta de modificación que se propone.

Artículo 3 Interpretación del Reglamento.

Corresponde al propio Consejo de Administración la resolución de las dudas que suscite la aplicación de este Reglamento, de conformidad con los criterios generales de interpretación de las normas jurídicas y el espíritu y finalidad de los Estatutos sociales.

CAPÍTULO II La labor del Consejo de Administración.

Artículo 4

Función del Consejo de Administración.

Constituye función esencial del Consejo de Administración la supervisión general de cuantos aspectos formen parte de la sociedad Viscofan y, en su caso, de las sociedades que componen su grupo de empresas.

Artículo 5

Facultades de exclusivo conocimiento.

Constituyen materias de exclusivo conocimiento del Consejo de Administración en pleno, además de aquéllas que le están reservadas por ley, las siguientes:

- a) la fijación de estrategias generales de la sociedad,
- b) el nombramiento, la evaluación, la retribución y la remoción de altos directivos,
- c) el control de su actividad de gestión,
- d) la identificación de los principales riesgos del negocio,
- e) la implantación y seguimiento de los sistemas de control interno e información y
- f) la determinación de la política de información a accionistas, mercados y opinión pública.
- g) Las facultades de organización del propio Consejo de Administración y la modificación del presente reglamento.

CAPÍTULO III Composición del Consejo.

Artículo 6

Composición del consejo.

El Consejo de Administración estará formado por el número de Consejeros que determine la Junta General dentro de los límites fijados por los estatutos sociales.

El Consejo propondrá a la Junta General el número que, de acuerdo con las cambiantes circunstancias de la compañía, resulte más adecuado para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del órgano.

Artículo 7

Funcionamiento del Consejo

El Consejo de Administración quedará válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de los componentes.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la reunión y será dirimente el voto del Presidente en caso de empate.

Los acuerdos se harán constar en el libro de actas de la Sociedad, debiendo ser firmadas por el Presidente y por el Secretario de

dicho organismo, al igual que las certificaciones que se expidan de los acuerdos adoptados.

Artículo 8 Nombramiento de consejeros.

Los nombramientos de Consejeros los realizará la Junta General o el propio Consejo de Administración en los casos previstos por la Ley.

Las propuestas que el Consejo eleve a la Junta General relativas a los nombramientos o reelecciones de consejeros, dentro de los límites que marcan los estatutos, se harán previa propuesta de la Comisión de Nombramientos, incluirán la presencia en el Consejo de un número razonable de consejeros independientes y tenderán a mantener mayoría de consejeros externos a la gestión.

Los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo previsto en los estatutos sociales.

CAPÍTULO IV Órganos del Consejo.

Dentro del Consejo se podrán nombrar un Presidente, un Vicepresidente Primero, un Vicepresidente Segundo, un Vicepresidente Tercero y un Secretario (el cual no necesitará ostentar la condición de Consejero) del Consejo de Administración, que también actuarán como tales en la Junta General.

Artículo 9 La Presidencia.

Además de las funciones legal y estatutariamente asignadas al Presidente, éste dispondrá de poderes cuyo ejercicio estará sometido al Consejo mediante los oportunos acuerdos previos, o a su ratificación, cuando la urgencia de su ejercicio haga desaconsejable posponerlo a su acuerdo previo.

Artículo 10 La Vicepresidencia.

El Vicepresidente Primero del Consejo sustituirá al Presidente en caso de imposibilidad, ausencia o fallecimiento de éste.

En estos casos, y mientras duren las circunstancias indicadas, podrá convocar al Consejo y dirigir y presidir sus sesiones.

El Vicepresidente Segundo y el Vicepresidente Tercero, en caso de haber sido nombrados, realizarán las mismas funciones respecto del Vicepresidente de ordinal inmediatamente anterior.

Artículo 11 Secretaría.

El Secretario del Consejo o, en su caso, el Vicesecretario, tendrá como función:

- a) Velar por la legalidad formal y material de las reuniones y acuerdos adoptados por el mismo.
- b) Extenderá las certificaciones de los acuerdos adoptados.
- c) Disfrutará de los poderes que, en su caso, tenga a bien otorgarle el Consejo de Administración o, en su caso, la Junta General de Accionistas.
- d) Actuará como Secretario de las comisiones o comités que se creen dentro del consejo.
- e) Redactará las actas de las reuniones.
- f) Será responsable de la llevanza de los libros correspondientes.

CAPÍTULO V De los Comités y Comisiones.

Artículo 12 Comité Ejecutivo.

El Comité Ejecutivo tendrá la composición cualitativa y cuantitativa que definen los estatutos sociales. Correspondrá al Consejo de Administración el nombramiento de sus miembros y la remoción de los mismos. Los miembros del Comité Ejecutivo cesarán automáticamente cuando lo hagan en su condición de consejeros de la Sociedad.

El Comité Ejecutivo disfrutará de las atribuciones y poderes que le confieren dichos estatutos o, en su caso, los correspondientes acuerdos de Consejo de Administración o Junta General.

El Comité Ejecutivo ejercitirá sus atribuciones con criterio de máxima transparencia para con el Consejo, informando a éste de los asuntos tratados y de los acuerdos adoptados.

Artículo 13 Comisión de Auditoría.

Dentro del Consejo de Administración funcionará una Comisión de Auditoría.

La composición de la Comisión de Auditoría y su funcionamiento serán los establecidos en los estatutos de la Sociedad. Sus miembros serán nombrados por el Consejo de Administración con los requisitos legales y cesarán automáticamente cuando lo hagan en su condición de consejeros de la Sociedad o por decisión del Consejo de Administración.

La comisión de Auditoría estará facultada para requerir la presencia en sus reuniones de cualquier miembro del equipo directivo o del personal de la Sociedad, así como de los auditores externos o de cualquier asesor de la Sociedad cuya presencia estiman oportuna. Todos ellos tendrán la obligación de prestar colaboración y facilitar el acceso a la información de que dispongan.

Será, como mínimo, misión de la Comisión de Auditoría, sin perjuicio de otras funciones que le asigne el Consejo de Administración:

- a) Informar en la Junta General de accionistas sobre las cuestiones que planteen los accionistas en materias de su competencia.
- b) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General, la designación de Auditor de Cuentas a que se refiere el Artículo 204 de la Ley de Sociedades anónimas.
- c) Supervisar, cuando proceda, los servicios de auditoría interna.
- d) Conocer el proceso de información financiera y de los sistemas internos de control de la Sociedad.
- e) Mantener las relaciones con el Auditor de Cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste, y cualesquier otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el Auditor de Cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría y en las normas técnicas de auditoría.

Artículo 14 Comisión de Nombramientos.

Dentro del Consejo de Administración funcionará una Comisión de Nombramientos.



Será misión de la Comisión de Nombramientos el cuidar la idoneidad e integridad en la selección de Consejeros y altos ejecutivos.

Sus miembros serán nombrados por el Consejo en pleno y su número no será inferior a tres.

Corresponderá al Consejo de Administración tanto el nombramiento de sus miembros como la remoción de los mismos. Los miembros de la Comisión cesarán automáticamente cuando lo hagan en su condición de consejeros de la Sociedad.

Artículo 15 Comisión de Retribuciones.

Dentro del Consejo de Administración funcionará una Comisión de Retribuciones.

Será misión de la comisión de retribuciones determinar y supervisar la política de remuneración de los altos ejecutivos no consejeros así como la propuesta de reparto de la retribución de los consejeros.

Sus miembros serán nombrados por el Consejo en pleno y su número no será inferior a tres.

Corresponderá al Consejo de Administración tanto el nombramiento de sus miembros como la remoción de los mismos. Los miembros de la Comisión cesarán automáticamente cuando lo hagan en su condición de consejeros de la Sociedad.

Artículo 16 Reuniones de Consejo y Comités.

El Consejo de Administración y las comisiones creadas dentro del mismo se reunirán cuando sean convocados por los respectivos presidentes, quien lo hará por sí o a propuesta de sus miembros, o bien cuando corresponda de acuerdo con las previsiones legales o estatutarias.

CAPÍTULO VI **De la información y asesoría de los Consejeros.**

Artículo 17 Información.

Los consejeros recibirán la información precisa para el desarrollo de su labor a tiempo y con la profundidad adecuada a los asuntos de que se trate. Podrán recabar información adicional cuando lo estimen conveniente, la cual se canalizará a través del Secretario del Consejo.

Artículo 18 Derecho de asesoramiento externo.

Los consejeros podrán solicitar, a través del Presidente, la contratación de aquéllos asesores externos que consideren necesarios para el correcto desarrollo de su labor de consejeros.

Corresponderá al Consejo en pleno la adopción del acuerdo que corresponda, en cada caso, sobre la realización o no de dicho asesoramiento externo, sobre la persona o entidad a prestarlo, sobre los límites al acceso a la información reservada de la compañía que dicho asesor ha de tener y sobre la aprobación, en su caso, de la correspondiente partida de gasto.

Artículo 19 Orientación de consejeros.

Cuando se proceda al nombramiento de nuevos consejeros, se les proveerá de los estatutos sociales vigentes en el momento de su nombramiento, de un ejemplar de esta normativa debidamente actualizado y de información que le permita conocer la sociedad y su entorno.

CAPÍTULO VII **De los deberes de los consejeros.**

Artículo 20 Deberes de los consejeros.

Los consejeros de la sociedad tendrán deber de lealtad para con la sociedad, de diligencia en el cumplimiento de sus deberes asistiendo y participando en las reuniones y recabando las informaciones necesarias para el cumplimiento de sus obligaciones, de secreto de las deliberaciones e informaciones recibidas en el ejercicio de su cargo, y de pasividad, no haciendo uso privado de las informaciones reservadas recibidas en dicho ejercicio ni llevando a cabo inversiones u operaciones comerciales surgidas en conexión con el ejercicio de su cargo de consejero.

Artículo 21 Deber de fidelidad.

Los consejeros deberán cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con fidelidad al interés de la Sociedad.

Artículo 22 Deber de lealtad.

Los consejeros de la sociedad, en cumplimiento del deber de lealtad tendrán obligación de informar al Consejo, previamente a su ocurrencia o tan pronto como tengan conocimiento de su existencia, de cualquier situación de conflicto de intereses con la sociedad y su grupo de empresas, con obligación de dimisión inmediata en caso de persistencia de tal conflicto o de que su presencia en el consejo sea contraria a los intereses de la sociedad.

Asimismo, los consejeros se abstendrán de votar en los asuntos en que tengan interés.

Las situaciones de conflicto de intereses en que se encuentren los Consejeros se incluirán en el informe anual de gobierno corporativo.

Los consejeros no podrán desempeñar, por sí o por persona interpuso, cargos de cualquier orden en empresas o sociedades competidoras de Viscofan y su grupo de sociedades, ni tampoco prestar en favor de las mismas servicios de representación o asesoramiento.

Este deber de lealtad del consejero en sus distintas facetas abarca, igualmente, las actividades realizadas por personas vinculadas a él, de acuerdo con la definición contemplada en este reglamento.

Artículo 23 Deber de diligente administración.

El consejero de la sociedad mantendrá la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal en el cumplimiento de sus obligaciones legales, estatutarias y reglamentarias de consejero, para lo que deberá asistir y participar en las reuniones de Consejo y Comisiones a las que asista.

El Consejero deberá informarse diligentemente de la marcha de la Sociedad, para lo que podrá recabar las informaciones que considere necesarias para el desempeño de sus funciones y se entenderá, salvo expresión en contrario hecha constar en acta, que todo vocal del Consejo de Administración, antes de suscribir la formulación de las Cuentas Anuales exigida por la Ley, ha dispuesto de la información necesaria para la realización de tal acto.

Deberá, asimismo, el Consejero, realizar cualquier contenido específico que le encomiende el Consejo de Administración y se halle razonablemente comprendido en sus obligaciones de consejero.

Artículo 24
Deber de secreto.

El deber de secreto de las deliberaciones e informaciones, datos, informes o antecedentes recibidos en el ejercicio de su cargo persistirá después de que haya cesado en su cargo, por el motivo que fuese, pudiendo únicamente ser relevado del mismo por acuerdo del Consejo en pleno.

Se exceptúan de este deber los supuestos en que las leyes permitan su divulgación o comunicación, o en caso de requerimiento por las autoridades de supervisión.

Artículo 25
Deber de pasividad.

Los Consejeros no podrán utilizar el nombre de la Sociedad ni prevalerse de su condición para la realización de operaciones por cuenta propia o por personas vinculadas.

El deber de pasividad del consejero implica no hacer uso privado de las informaciones reservadas recibidas en ejercicio de su cargo de consejero ni llevar a cabo, en beneficio propio o de personas vinculadas a él, inversiones u operaciones comerciales surgidas en conexión con el ejercicio del mismo.

Los Consejeros se abstendrán de realizar, o de sugerir su realización a cualquier persona, operaciones sobre valores de la Sociedad o de sus sociedades vinculadas sobre las que disponga, por razón de su cargo, de información privilegiada.

Artículo 26
Personas vinculadas

Tendrán la consideración de personas vinculadas a efectos del presente reglamento las siguientes:

- 1) El cónyuge del Consejero o las personas con análoga relación de afectividad.
- 2) Los ascendientes, descendientes y hermanos del Consejero o de su cónyuge.
- 3) Los cónyuges de los ascendientes, descendientes y hermanos del Consejero.
- 4) Las sociedades en las que el administrador, por sí o por persona interpuesta ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control, desempeña un puesto directivo o tiene una participación significativa.

Respecto del administrador persona jurídica, se entenderá que son personas vinculadas:

- 1) Los socios que, respecto del administrador persona jurídica, ostenten o puedan ostentar, directa o indirectamente, el control, desempeñen un puesto directivo o tengan una participación significativa.
- 2) Los administradores, de hecho o de derecho, los liquidadores y los apoderados con poderes generales del administrador persona jurídica.
- 3) Las sociedades que formen parte del mismo grupo, que constituyan una unidad de decisión porque alguna de ellas ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de las demás, o porque dicho control corresponda a una o varias personas físicas que actúen sistemáticamente en concreto.
- 4) Las personas que, de acuerdo con el párrafo anterior, estén vinculadas a los administradores del administrador persona jurídica.

CAPÍTULO VIII
Del cese de los consejeros.

Artículo 27
Cese de los consejeros.

Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, su dimisión en los casos siguientes:

- a) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- b) Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad o cuando desaparezcan los motivos por los que fue nombrado.

Artículo 28
Obligaciones del consejero tras su cese.

Tras el cese por haber finalizado el periodo para el que fueron elegidos, o habiendo cesado por cualquier otra causa, los consejeros no podrán prestar servicios en otra entidad competidora de la Sociedad y su grupo de empresas durante el plazo de dos años, salvo que el Consejo de Administración le dispense de esta obligación o acorte su duración.

CAPÍTULO IX
De la retribución.

Artículo 29
Retribución de consejeros.

La retribución de consejeros, en tanto en cuanto consejeros, será la prevista en estatutos y su reparto se llevará a cabo de acuerdo con lo previsto en ellos, previo informe de la comisión de retribuciones.

Artículo 30
Uso de activos sociales.

El Consejero no podrá hacer uso de los activos de la compañía ni valerse de su posición en la misma para obtener una ventaja patrimonial a no ser que haya satisfecho una contraprestación adecuada o ser preciso para el desarrollo de su labor de consejero.

CAPÍTULO X
De las relaciones con el exterior.

Artículo 31
Deberes en relación con accionistas significativos.

Los consejeros que lo sean representando a accionistas significativos, se ocuparán de la extensión a éstos de los deberes de los consejeros anteriormente indicados, además de los que les sean legal o estatutariamente exigibles.

Las transacciones que se lleven a cabo con dichos accionistas significativos serán aprobadas por el Consejo en pleno y reflejadas en la memoria anual de la sociedad y en el informe anual de gobierno corporativo.

Artículo 32
Deberes en relación con la Junta General de Accionistas.

El Consejo de Administración adoptará cuantas medidas estime oportunas para asegurarse de que la Junta General ejerza las funciones que le son propias. A tal fin pondrá a disposición de los accionistas, en el momento de publicación de la convocatoria, la documentación sobre los puntos a tratar en la Junta General incluidos en el Orden del Día, tanto en papel en el domicilio



social, como en formato electrónico en la página web de la Sociedad. Asimismo la Sociedad remitirá gratuitamente dicha información a los accionistas que así lo soliciten.

Hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta General y durante el transcurso de la misma, los accionistas podrán asimismo solicitar de los administradores informaciones o aclaraciones y podrán formular preguntas acerca de la información facilitada, así como de cualquier otra información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad desde la última Junta General. Los administradores facilitarán esta información en ese momento o por escrito, a menos esto perjudique los intereses sociales.

Artículo 33

Uso de las delegaciones de voto.

Las delegaciones de voto recibidas por el Consejo de Administración, o por cualquiera de sus miembros, se ejecutarán reflejando fielmente las instrucciones recibidas al efecto y se hará constar en acta el ejercicio e identificación de las instrucciones de voto recibidas y que incluyan el voto en contra de las propuestas del Consejo, con el fin de salvaguardar los derechos que pudieran corresponder, en su caso, al accionista que delega.

En caso de que un consejero haya formulado solicitud pública de representación, no podrá ejercitarse el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas sobre los puntos del día en los que se encuentre en conflicto de intereses y en todo caso:

- a) Su nombramiento, ratificación, destitución o cese como Consejero.
- b) El ejercicio de la acción de responsabilidad contra él.
- c) La aprobación o ratificación de operaciones con la sociedad en la que tenga un conflicto de interés.

Artículo 34

Comunicaciones con los accionistas y con los Mercados de Valores.

El Consejo velará porque se ofrezca información precisa y fiable a los accionistas de la Sociedad y al mercado de cualquier información de la que haya tenido conocimiento sobre las actividades de la sociedad, su resultado, accionistas titulares de participaciones significativas, operaciones vinculadas, pactos parasociales, autocartera y cualquiera otra que deba hacerse pública por Ley o de acuerdo con los estatutos de la Sociedad, así como toda aquélla que el Consejo entienda que pueda ser de interés público.

La información financiera periódica será homogénea y fiable y será sometida, en su caso, a la correspondiente comisión.

Asimismo, el Consejo facilitará información al público de manera inmediata sobre:

- a) Los hechos relevantes capaces de influir de forma sensible en la formación de los precios bursátiles.
- b) Las modificaciones substanciales de las reglas de gobierno de la compañía.
- c) Las políticas de autocartera que, en su caso, se proponga llevar a cabo la Sociedad al amparo de las habilitaciones obtenidas en la Junta General.

A estos efectos, el Consejo de Administración pondrá los medios a su alcance para mantener actualizada la información de la página web de la Sociedad y coordinar su contenido con los documentos depositados e inscritos en los registros públicos.

Artículo 35

Publicidad de este Reglamento.

El presente reglamento se comunicará a la CNMV y se inscribirá en el Registro Mercantil.

Además, para facilitar el acceso a la información de los accionistas, este reglamento será objeto de informe a la Junta General de accionistas que se celebre tras su aprobación y se incluirá en la página web de la Sociedad tras su aprobación.

CAPÍTULO XI

Disposición final.

Artículo 36

Entrada en vigor.

El presente reglamento entrará en vigor a partir de la fecha de su aprobación por el Consejo de Administración de Viscofan, S.A.

Pamplona, a 23 de febrero de 2.004.