

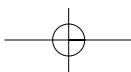
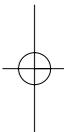
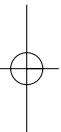
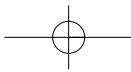
2003

INFORME ANUAL



Informe Anual 2003







Informe Anual
2003

Índice

Datos más significativos 4

Carta del Presidente 6

1. Informe de Gestión del Grupo Consolidado .. 9

1. Producciones 10

2. Materias Primas 12

3. Mercados 14

4. Ventas 17

5. Recursos Humanos 18

6. Información Financiera 19

7. Información Bursátil 21

8. Inversiones del Grupo Consolidado 24

9. Informe Económico del Grupo Consolidado 25

10. Consejo de Administración 26

11. Acontecimientos importantes acaecidos después del cierre del ejercicio y evolución previsible ... 27

12. Información sobre actividades en materia de Investigación y Desarrollo 27

13. Información Medio Ambiente 28

2. Estados Financieros del Grupo Consolidado .. 29

- Informe de Auditoría 31

- Balances 32

- Cuentas de Pérdidas y Ganancias 34

- Memoria 36

3. Informe de Gestión de las Sociedades del Grupo 57

1. ACERINOX, S.A. 58

1.1 Factoría del Campo de Gibraltar 58

1.2 Medioambiente 59

1.3 Investigación Desarrollo e Innovación (I+D+i) 60

1.4 Ventas 62

1.5 Inversiones 63

1.6 Informe Económico 64

1.7 Propuesta de Distribución de Resultados 65

2. NORTH AMERICAN STAINLESS 66

3. COLUMBUS STAINLESS PTY. LTD. 70

4. ROLDAN, S.A. 73

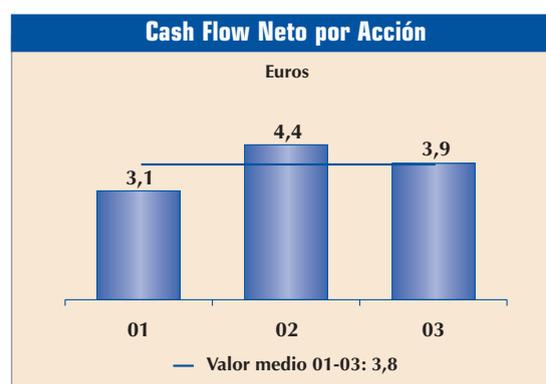
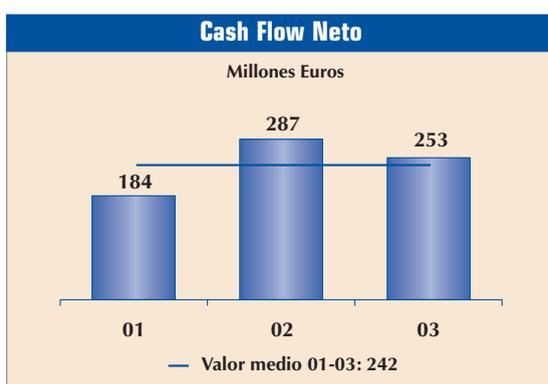
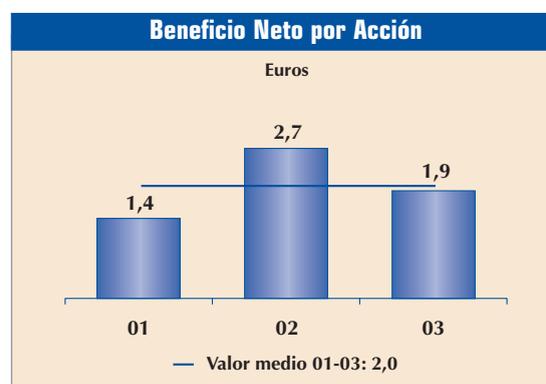
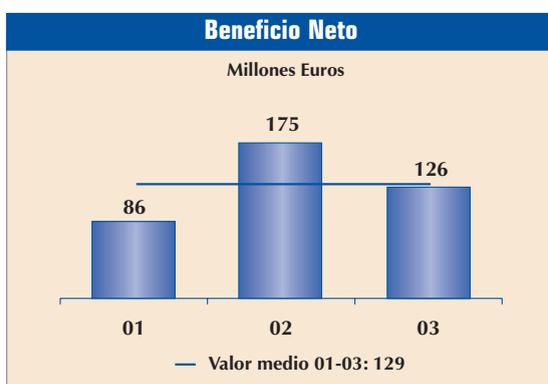
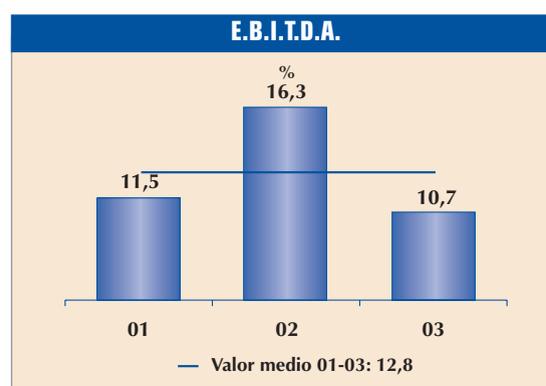
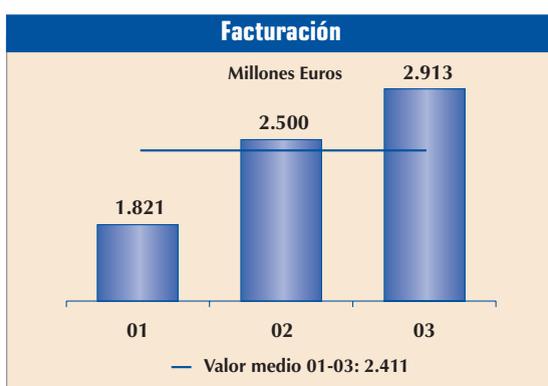
5. Sociedades Comerciales Nacionales 75

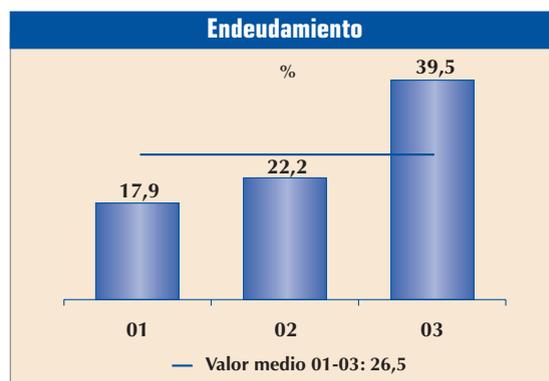
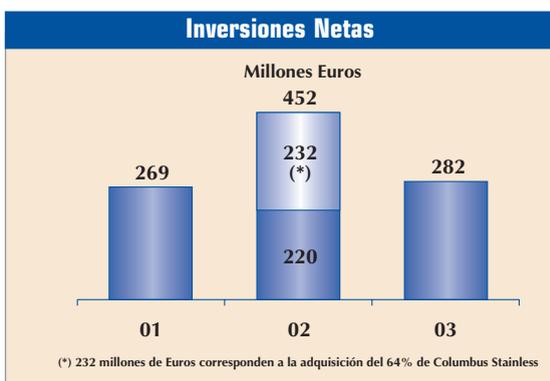
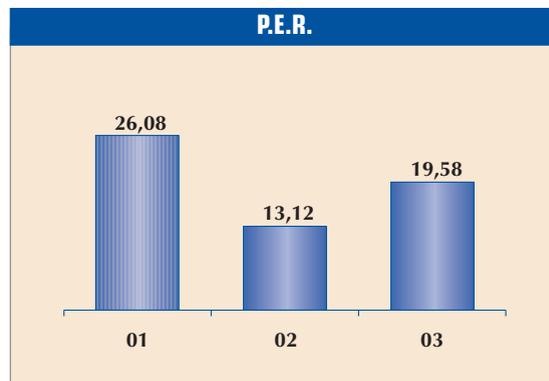
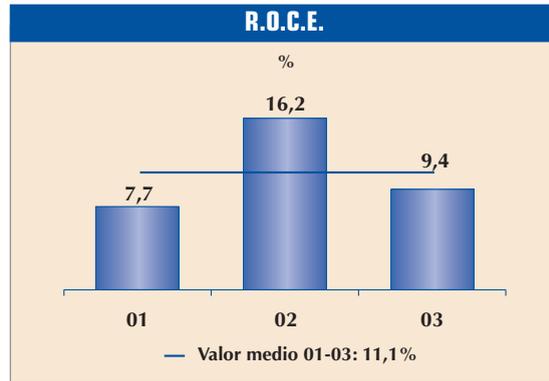
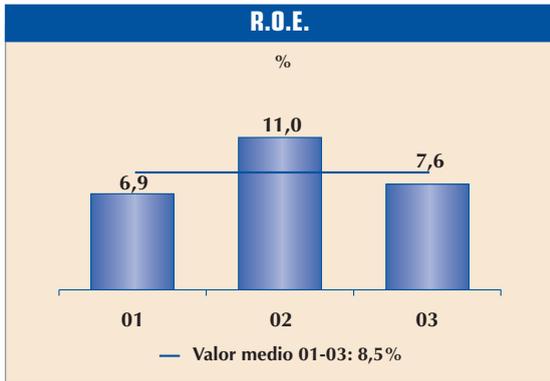
6. Sociedades Comerciales en el Exterior 76

4. Consejo de Administración, Comisiones y Alta Dirección 77



Datos más significativos del Grupo ACERINOX





Carta del Presidente



Querido Accionista:

Siempre hemos indicado que existe en todos los países una estrecha relación entre el crecimiento del consumo de acero inoxidable y el de la producción industrial. En el año 2003, una vez más esta regla se ha confirmado, con un crecimiento prácticamente nulo en el consumo de los aceros inoxidables de los países de la Unión Europea y Estados Unidos y por el contrario un notable aumento en los países del sudeste asiático, destacando China, que con un índice de producción industrial del 18%, ha tenido un crecimiento del consumo aparente del acero inoxidable del orden del 39%.

En este marco, el avance del Grupo ACERINOX ha sido muy importante. Su producción global ha alcanzado los 2,2 millones de toneladas, situándose como tercer fabricante mundial de acero inoxidable, con sus tres factorías de proceso integral de productos planos en España, Estados Unidos y África del Sur, además de una fábrica de productos largos y otra de alambre, también en España.

La aportación más relevante a nuestra cuenta consolidada de resultados del Ejercicio, proviene de nuestra empresa matriz, por:

- La buena marcha de la factoría del Campo de Gibraltar, al haber equilibrado mejor sus producciones, transformando los desbastes, que en años anteriores se enviaban a NAS, en bobinas en caliente con un mayor valor añadido.
- La excelente labor de su red comercial extendida por todo el mundo que vende cada día más, no sólo la producción de esta factoría sino también la de productos largos de ROLDAN, alambre de INOXFIL en España, así como las de COLUMBUS de África del Sur y las exportaciones de NAS, que se multiplicaron por 2,7 en el año 2003.

Los progresos industriales más importantes se registraron, como el año pasado, en NAS y COLUMBUS.

En NAS, los pasos dados en el ejercicio han sido realmente de gigante. La producción de acería, se ha duplicado y la laminación en caliente ha procesado holgadamente toda la producción de la acería. A ambas secciones les queda aún un amplio margen de crecimiento para el futuro. El taller de laminación en frío ha trabajado al máximo de su capacidad productiva.

Se ha superado la puesta en marcha de las nuevas instalaciones de productos largos de acero inoxidable de NAS, proyectadas con la asistencia técnica de ROLDAN, que son probablemente las mejores del momento, y la factoría de Kentucky se ha convertido en la más completa, y espero muy pronto, en la más competitiva del mundo en la fabricación de acero inoxidable.

El 6 de febrero del 2004 entró en servicio el tercer laminador en frío SENDZIMIR, y el 20 del mismo mes lo hizo la tercera línea de recocido y decapado, especializada en espesores finos, que consideramos constituye un nuevo avance en la tecnología de los aceros inoxidables. Ambas puestas en marcha se han realizado con adelanto sobre el calendario previsto.

Hemos aumentado nuestra presencia en el mercado estadounidense, donde se valoran especialmente los productos planos y largos que fabrica NAS.

En el ejercicio también COLUMBUS ha progresado, logrando un incremento de la producción de acería del 16,9%, del taller de laminación en caliente del 14,9% y del de laminación en frío del 19,5%, a base de mejoras de procesos y productividad. La colaboración entre el personal de COLUMBUS y ACERINOX en todos los departamentos ha sido excelente, habiéndose consolidado su integración en la red comercial exterior de ACERINOX.

Pese a estas sustanciales mejoras, la coincidencia en el último cuatrimestre de diversas circunstancias negativas, ha pesado sobre su cuenta de resultados: el desequilibrio entre las capacidades de acería y laminación en frío en la fábrica de Middelburg que obliga a vender bobina en caliente a relaminadores del sudeste asiático, los bajos precios de los aceros inoxidables, los excepcionales incrementos de los precios de las materias primas,

dos importantes averías en el horno eléctrico y el efecto multiplicador a todos estos factores negativos de la revaluación del Rand en el año del 30,3% frente al Dólar USA, han hecho que COLUMBUS haya tenido un resultado negativo, si bien con un Cash-Flow ligeramente positivo.

Con el programa de inversiones en curso de 110 millones de euros, en el que destaca el tercer laminador SENDZIMIR, cuya entrada en servicio se efectuará en octubre de 2004, la fábrica quedará mucho más equilibrada. Se dobla su capacidad de laminación en frío respecto a la que tenía antes de su integración en ACERINOX.

En productos largos, ROLDAN, S.A. padeció una huelga motivada por la negociación del convenio del metal de León de 14 días, el efecto, muy perjudicial para este sector, de un arancel complementario del 15% en Estados Unidos y por último, a la apreciación del Euro respecto al Dólar USA. Pese a ello, obtuvo un Cash-Flow neto de 9,2 millones de euros.

En un año tan difícil, tenemos que destacar la labor de todas las sociedades comerciales nacionales y del exterior que obtuvieron resultados positivos.

La facturación del Grupo consolidado, 2.913 millones de euros, fue un 16,5% superior a la del ejercicio 2002. El resultado después de impuestos, 125,6 millones de euros, un 28,4% inferior y el Cash-Flow neto, 253,3 millones de euros, un 11,7% inferior. Este descenso se ha debido en gran parte a los resultados negativos de COLUMBUS, que ya han vuelto a ser positivos desde el mes de enero del 2004.

Los ratios de rentabilidad financiera (ROE) del 7,6% y de rentabilidad económica (ROCE) del 9,4%, son inferiores a los del año anterior, pero continúan siendo un referente mundial para el sector de los aceros inoxidables. El endeudamiento (GEARING), 39,5%, aumentó como consecuencia de las inversiones realizadas en el ejercicio, 282 millones de euros, y por el incremento del circulante necesario para financiar las mayores ventas y en especial los capítulos de existencias y deudores, al producirse aumentos excepcionales en los precios de las materias primas.

Siguiendo la política tradicional de la sociedad de consolidar el dividendo en los años con descenso de resultados, así lo hemos hecho en el ejercicio 2003, con los dos dividendos a cuenta de 0,23 euros/acción y, asimismo, propondremos a la Junta General, otro complementario de 0,38 euros/acción. Sumados éstos a la devolución de la Prima de Emisión de 0,30 euros/acción del mes de octubre, se llega a una retribución total en este ejercicio de 1,14 euros/acción. Significa una rentabilidad del 3,05% sobre la cotización al 30 de diciembre de 37,4 euros.

Nuestro título en bolsa ha tenido una revaluación del 6,8% durante el ejercicio, inferior a la del 28,1% del IBEX 35 que atribuimos al descenso de resultados, al sentimiento general sobre los valores siderúrgicos y a la correlación que parece existir con la paridad Dólar USA/Euro. En los cinco últimos años nuestra acción se ha revalorizado un 88,2% frente al descenso del 21,3% del IBEX 35, para satisfacción de nuestros accionistas tradicionales, que apuestan por un futuro brillante de ACERINOX.

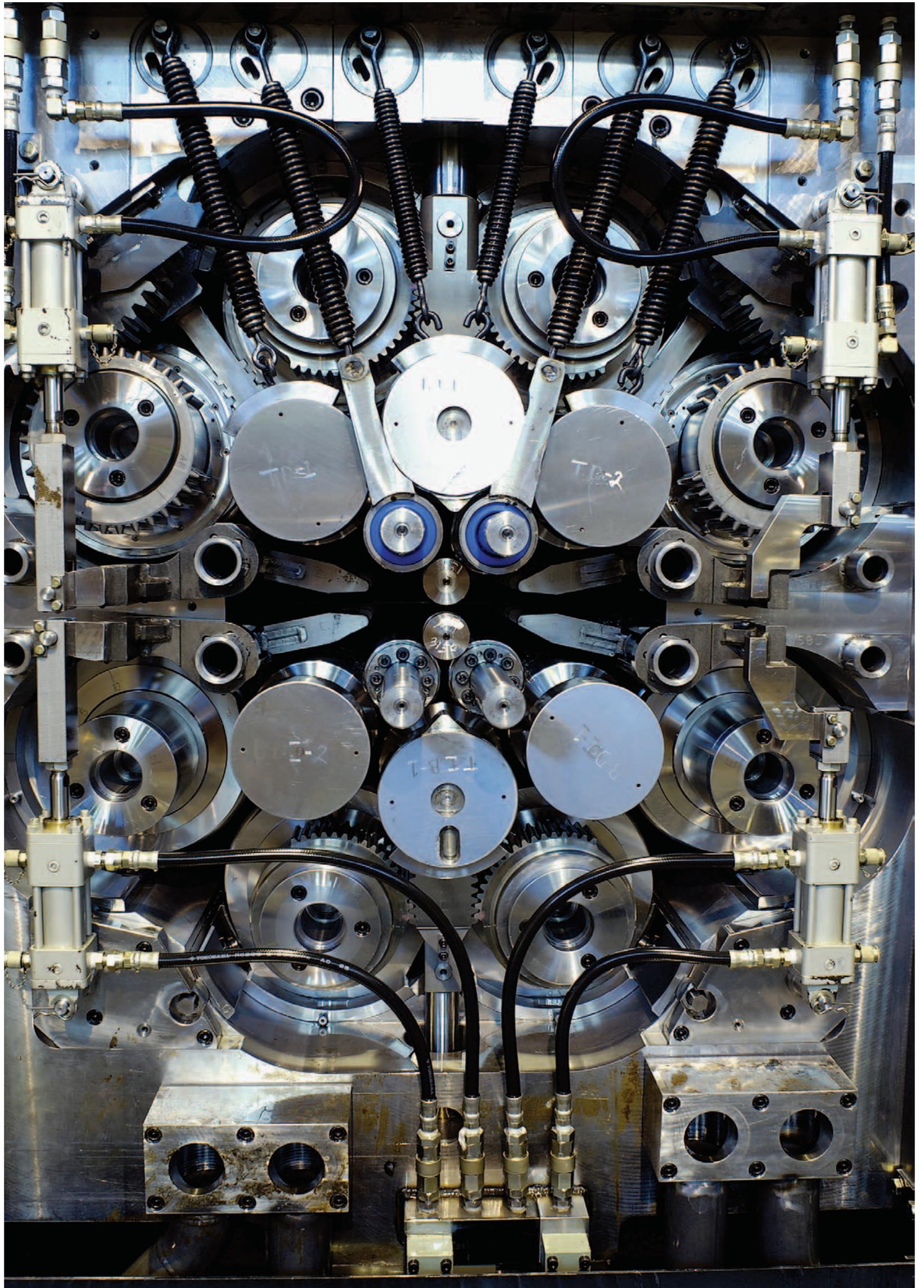
A finales de este año quedarán amortizadas las últimas importantes instalaciones de la factoría del Campo de Gibraltar que entraron en servicio en el año 1999. A esta situación competitiva favorable hay que añadir las infinitas posibilidades que nos ofrecen nuestras modernas factorías de Estados Unidos y de África del Sur, cuyas capacidades de producción quedarán a partir de este año mejor equilibradas, y aún con un amplio margen de crecimiento.

El Grupo ACERINOX dispone, por ahora, de tres fábricas de proceso integral en tres áreas geográficas muy importantes: Europa, Estados Unidos y África del Sur, que le dan una gran flexibilidad para adaptarse a las nuevas condiciones socioeconómicas, monetarias, medio ambientales, etc., pudiendo dirigir sus inversiones y actividades a donde más convenga y aprovechar las oportunidades que, sin duda, surgirán. Todo ello en el sector del acero inoxidable, uno de los pocos productos industriales que ha tenido un crecimiento medio anual del 6% en los últimos cincuenta años, que continuará con el mismo ritmo en los años venideros y cuya tecnología y mercado dominamos y en el que hemos logrado adquirir una excelente reputación a nivel mundial.

No tengo ninguna duda que por este camino conseguiremos nuestro objetivo: seguir creando el máximo valor posible para nuestros accionistas.



VICTORIANO MUÑOZ CAVA
Presidente y Consejero Delegado





1 Informe de Gestión del Grupo Consolidado

1 Producciones

1.1 Productos planos

La evolución de las producciones de productos planos del Grupo ACERINOX en el año 2003 ha

sido satisfactoria, contando con la incorporación en el año anterior de COLUMBUS STAINLESS y la nueva acería de NORTH AMERICAN STAINLESS.

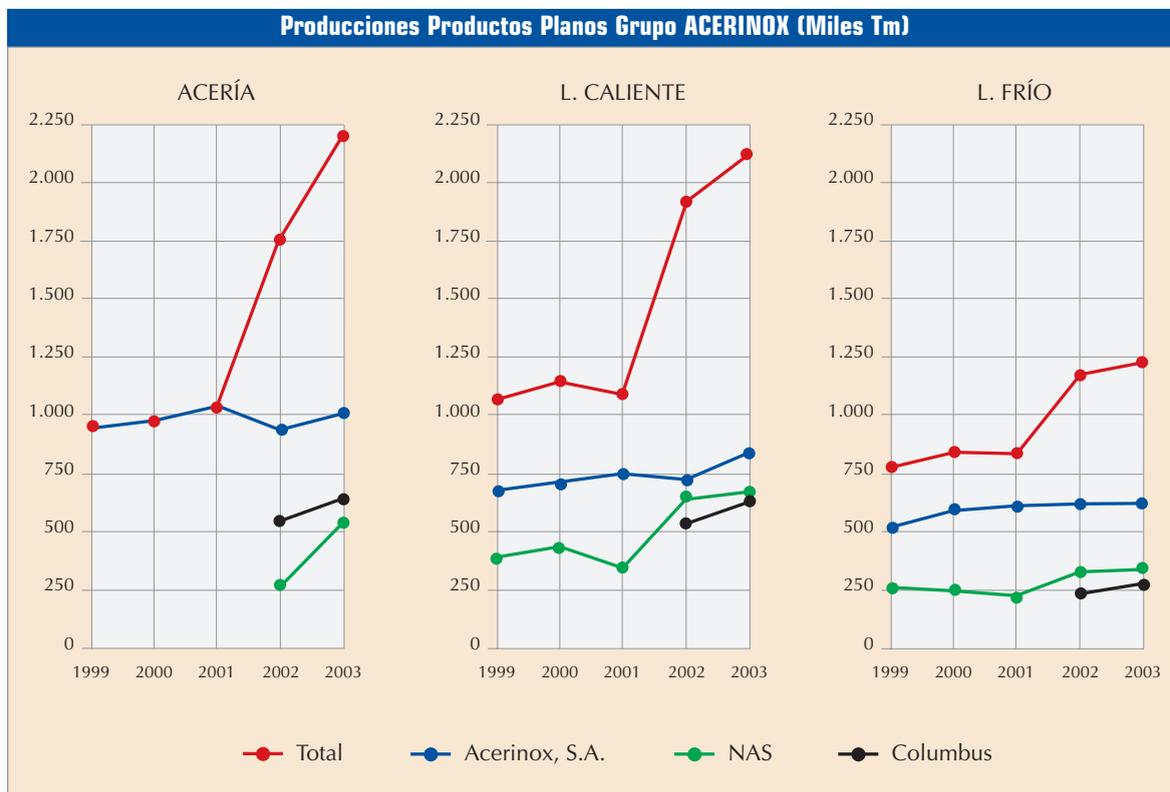
(Tm)

	ACERINOX	NAS	COLUMBUS	TOTAL	Diferencia sobre 2002
Acería	1.011.599	540.638	643.015	2.195.252	+24,6%
Laminación en caliente	838.297	663.165	621.656	2.123.118	+10,4%
Laminación en frío	618.243	340.914	268.925	1.228.082	+4,5%

La producción de acería, casi 2,2 millones de toneladas, nos sitúa como el tercer fabricante mundial de acero inoxidable.

en servicio en el mes de febrero del tercer laminador en frío Sendzimir y la tercera línea de recocido y decapado de NORTH AMERICAN STAINLESS, y en octubre del tercer laminador en frío y la ampliación de la línea de recocido y decapado nº2 de COLUMBUS STAINLESS.

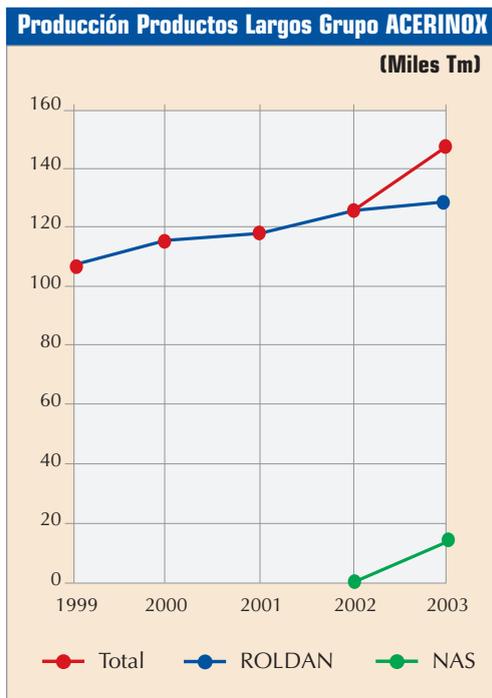
La diferencia entre las producciones de acería-laminación en caliente y laminación en frío se acortarán a partir del año 2004 con la entrada



1.2 Productos largos

En el año 2003, se produjo una inflexión en el ritmo ascendente iniciado en el año 1996 de nuestra filial ROLDAN, S.A., cuyos talleres de laminación en caliente produjeron 127.769 Tm, sólo un 1,3% superior a la del año anterior. Se debe principalmente a una huelga de 14 días en la negociación del convenio del metal de la provincia de León.

Entraron en servicio satisfactoriamente en el ejercicio las instalaciones de laminación en caliente de productos largos de NORTH AMERICAN STAINLESS que ya en el ejercicio han procesado 12.559 Tm.



Tren de laminación de productos largos de NAS

2 Materias Primas

2.1 Níquel

La cotización del níquel en la bolsa de Metales de Londres (LME), principal índice de referencia a todas las transacciones de este metal, ha experimentado en el 2003 los mayores incrementos sólo superados en los últimos 20 años puntualmente en el año 1989. En el ejercicio el precio del níquel se ha multiplicado

por 2,3, sin que exista ninguna razón más que la especulativa, pues el crecimiento económico mundial ha sido negativo y, por otra parte, el déficit entre la producción de níquel y la demanda fue inferior al 2%.

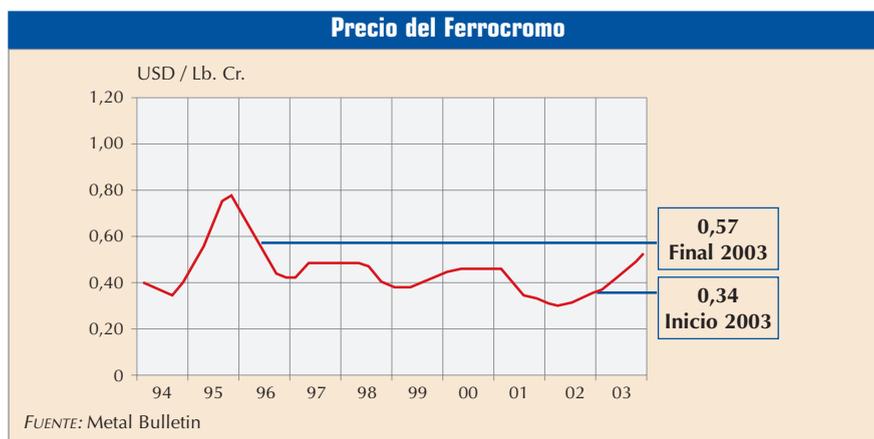
Acaba el año con una cotización de 16.610 USD/Tm que, según las experiencias anteriores, no se debería mantener mucho tiempo.



2.2 Ferrocromo

En el 2003 continuó la tendencia al alza del precio de ferrocromo que ascendieron en el ejercicio un 68%, acabando el año a 0,57 USD/Lb.

Además del más que notable incremento de las compras de los países asiáticos, en especial de China, otra de las razones de este importante incremento ha sido la revaluación del Rand sudafricano, primer país productor mundial de ferrocromo con gran diferencia sobre los siguientes.



2.3 Molibdeno

El precio de este metal se ha multiplicado en el ejercicio por 2,4 como consecuencia del cese

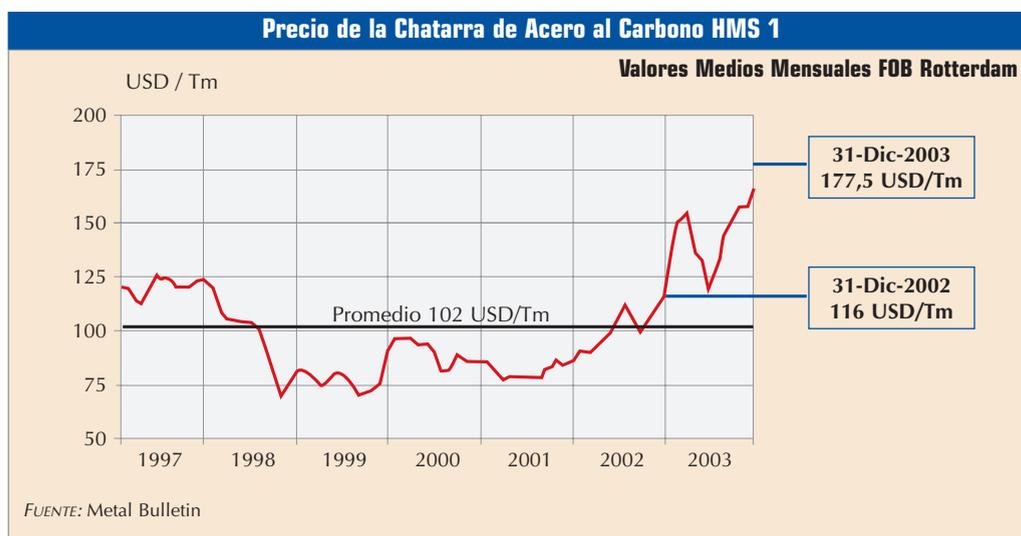
de las exportaciones de China que a final de año alcanzó los 7,6 USD/Lb, que es el más alto desde 1995.



2.4 Chatarra de acero común

La chatarra férrica se ha convertido en un componente importante en la formación de los costos de los aceros inoxidables.

Como consecuencia de las crecientes importaciones del Sudeste asiático, en especial de China, sus precios se han visto incrementados en el ejercicio en un 53%, acabando el año a un nivel máximo histórico de 177,5 USD/Tm, tendencia que se acelera en los primeros meses de 2004.



3 Mercados

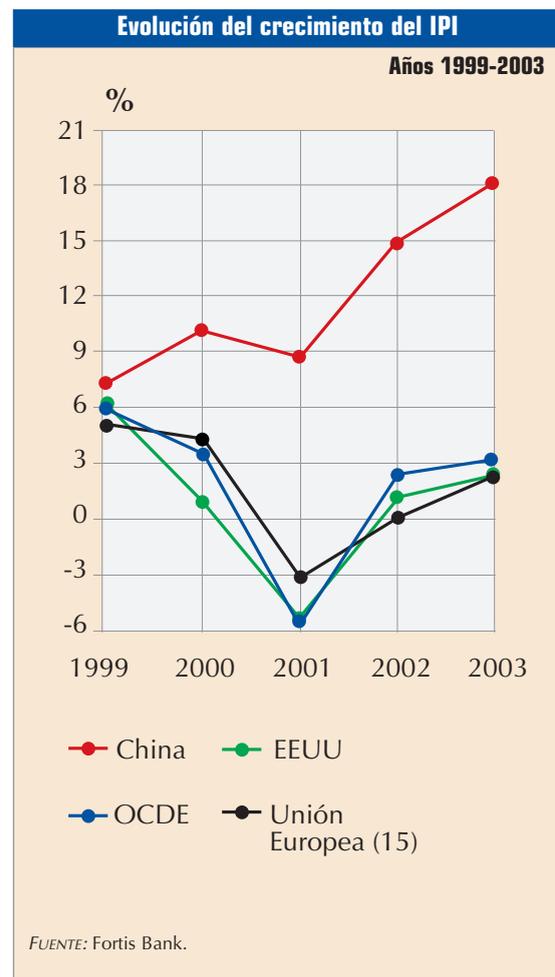
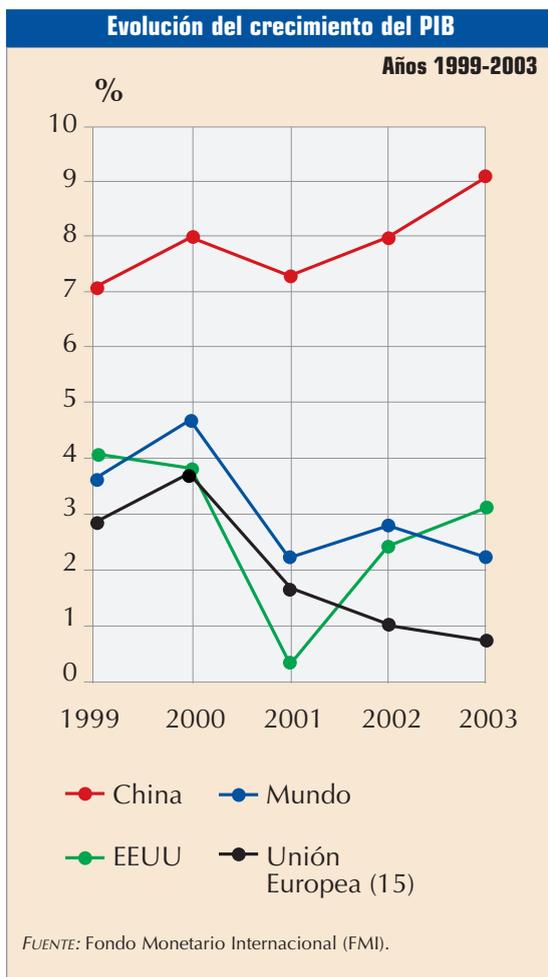
Existe una correlación muy clara entre el crecimiento del PIB y más aún de la producción industrial, y el consumo de los aceros inoxidables.

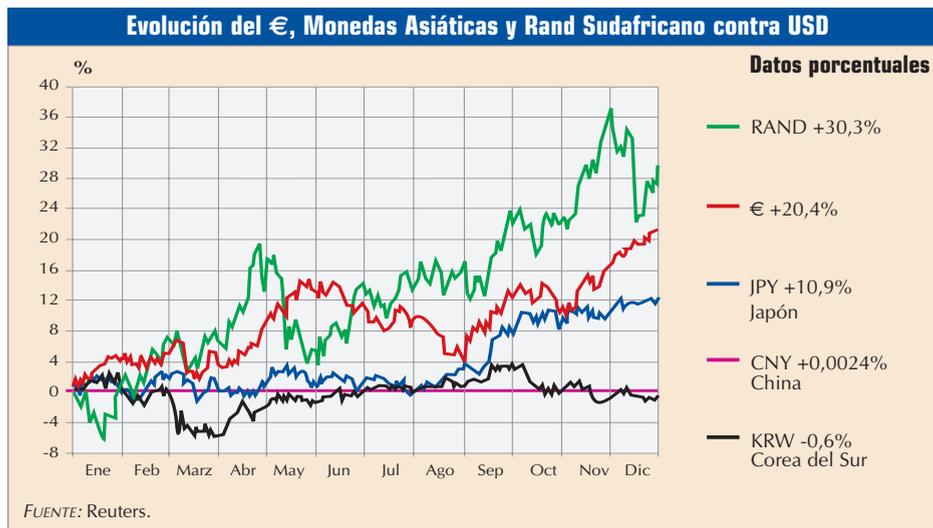
La tasa de crecimiento del PIB ha descendido a nivel mundial del 2,8% en el 2002 al 2,2% en el 2003, con la notable excepción del de los países asiáticos entre el que destaca China con un crecimiento del 9,1%. En la Europa de los quince tuvo un crecimiento muy débil, del 0,8%, destacando el de nuestro país del 2,4%.

El crecimiento del índice de producción industrial ha sido ligeramente positivo en

Estados Unidos (+2,1%) y en la Unión Europea (+2%), siendo por el contrario, muy importante el de China (+18,1%).

Si a estas, en general bajas tasas de crecimiento, se añaden los excepcionales incrementos de los precios de las materias primas y las revaluaciones del Euro y del Rand sudafricano sobre el Dólar USA y las monedas de su influencia, como el Yuan Chino o el Won Coreano, se comprende el que 2003 haya sido un año difícil para los fabricantes de acero inoxidable, especialmente para los europeos, americanos y el sudafricano.





3.1 Europa

El consumo aparente de productos planos laminados en frío en la Unión Europea ha tenido un crecimiento negativo en los ocho primeros meses, para mejorar después del verano. En el conjunto del año ha sido positivo, del 1%.

Hay que destacar también el incremento del 28% de las importaciones de terceros países, sin duda atraídas por la fortaleza del Euro.

El mercado español ha sido una de las excepciones con un notable aumento del 9%. Se consolida como el tercer mercado europeo en valor absoluto detrás de Alemania e Italia.

3.2 Estados Unidos

Algo parecido ha ocurrido en Estados Unidos, con una disminución en el conjunto del año del 1,5%, si bien la recuperación de los últimos cuatro meses hace concebir esperanzas de que está cambiando la tendencia, a la baja, de los cuatro años anteriores. En este cambio han influido tanto la notable reactivación de la economía norteamericana como, sin duda, el hecho significativo de que los precios de los aceros inoxidable, por primera vez desde el año 1995, se han mantenido por debajo de los de la Unión Europea.

3.3 Asia

La demanda en estos países, liderados por China que ha crecido en torno al 39%, ha estado mucho mejor.

La importancia creciente de estos mercados asiáticos se refleja en que han pasado de representar el 41% del consumo mundial en el año 1990 al 55% en 2003. Entre ellos sobresale China que por sí sola ha supuesto ya el 25% del consumo mundial, con una tasa media de crecimiento anual en dicho período del 26,6% frente al 4,4% del resto del mundo, con lo que se alcanza un promedio global anual del 6,7% que supera el de cualquier otro acero o metal.

3.4 Productos largos

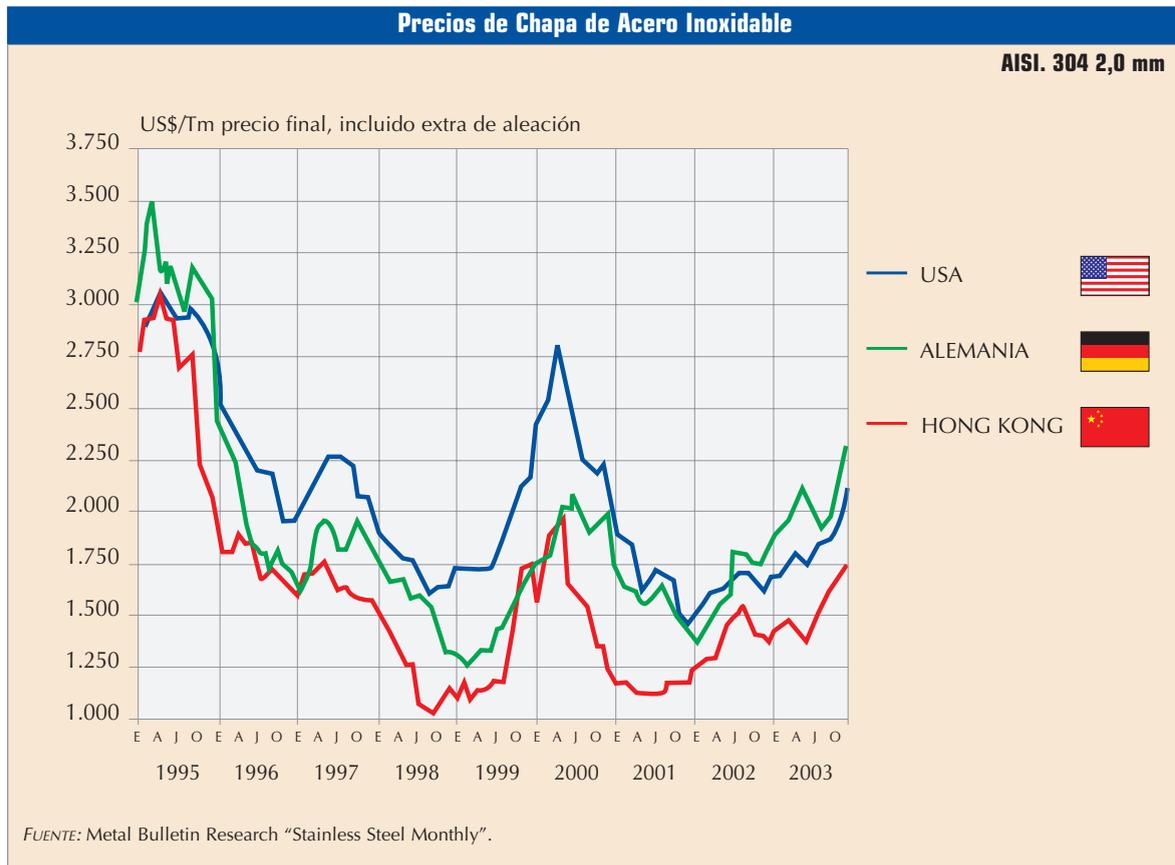
Se han visto afectados en los mercados europeo y de Estados Unidos por la escasez de las inversiones en bienes de equipo. El primero, ha tenido un crecimiento del consumo aparente prácticamente nulo, mientras que el segundo disminuyó más del 10%. Por el contrario, el de los mercados asiáticos ha sido netamente positivo.

3.5 Precios

Los incrementos de los precios del níquel, cromo y molibdeno se han repercutido en Europa y USA con los extras de aleación aunque, especialmente en el verano, la debilidad de la demanda obligó a reducir los precios base en algunos mercados. No se pudo hacer con los aumentos de precios de la chatarra de acero común, costos energéticos, laborales, etc.

Los mercados asiáticos, en los que no se aplica el sistema de extras de aleación, no aceptaron la mayor parte de los incrementos de los precios de las materias primas hasta final de año.

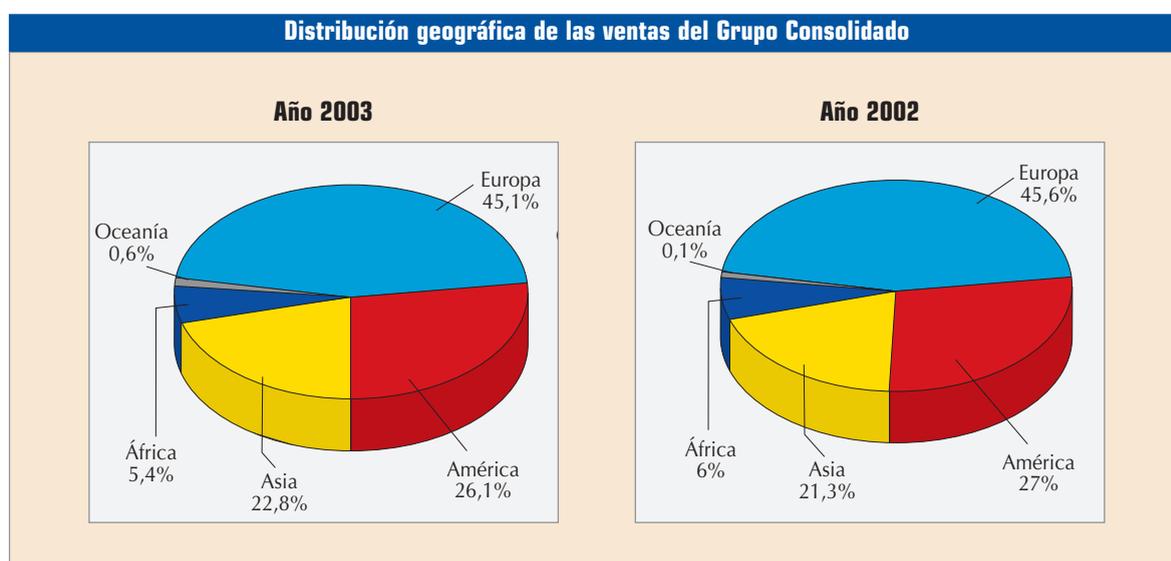
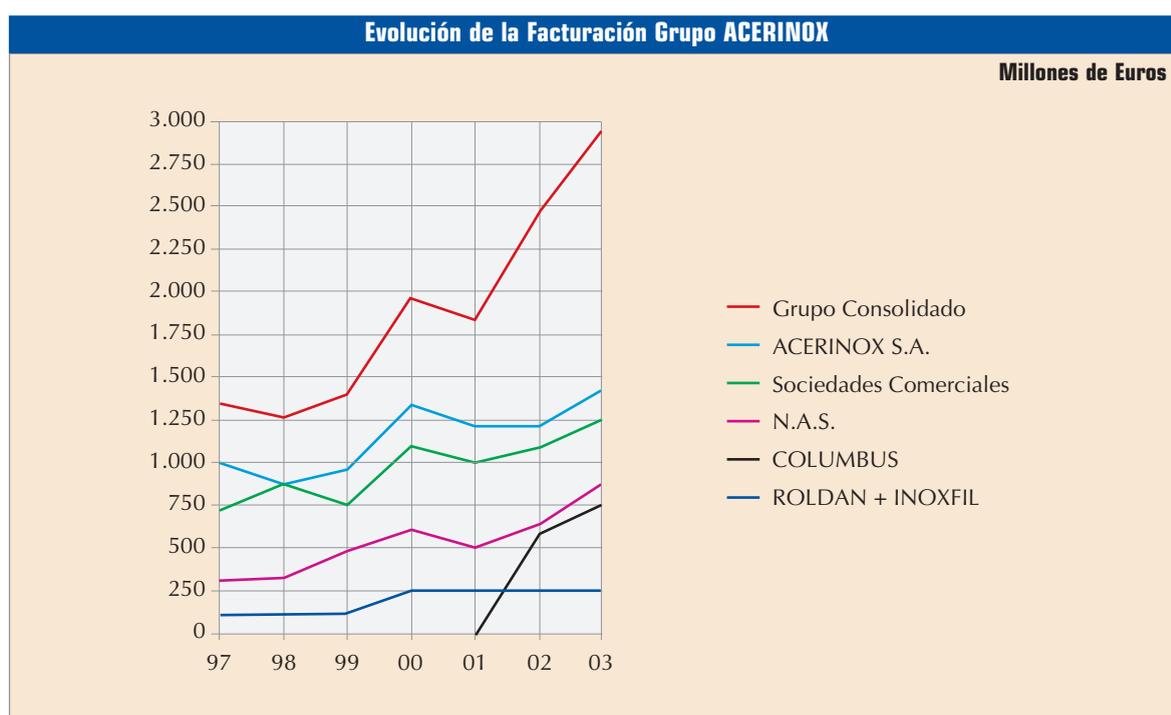
En consecuencia, los márgenes de beneficios en todos los productos y mercados se fueron reduciendo hasta el último trimestre del año, en el que se invirtió el proceso y se inició otro de reposición de stocks y elevación de precios.



4 Ventas

La facturación del Grupo ACERINOX, 2.913 millones de euros, supone un incremento del 16,5% sobre la del año anterior. No refleja los incrementos de producción de las fábricas del Grupo ni los precios de materias primas. La razón es la reducción de los márgenes ya comentado.

Aunque las ventas en unidades físicas aumentaron en todas las áreas geográficas, proporcionalmente tuvieron un mayor crecimiento en Asia, por haber sido el área de mejor comportamiento de la demanda.



5 Recursos Humanos

La plantilla del Grupo a final del 2003 se elevó a 6.392 empleados, lo que supone un aumento de 389 empleados (6,5%).

La distribución por empresas y filiales es la siguiente:

	2003	2002	%
ACERINOX, S.A.	2.277	2.180	4,4
NAS	913	764	19,5
COLUMBUS	1.775	1.649	7,6
ROLDAN, S.A. + INOXFIL, S.A.	682	686	-0,6
FILIALES COMERCIALES ESPAÑOLAS	422	413	2,2
FILIALES COMERCIALES EN EL EXTERIOR	323	311	3,9
TOTAL	6.392	6.003	6,5

El incremento mayor proporcional corresponde a NAS, por la puesta en marcha de su nueva sección de productos largos, seguida del de la empresa matriz por la incorporación a la

plantilla de la factoría de Gibraltar de 18 trabajadores procedentes de las empresas subcontratistas (223 en el último trienio) y 77 de nuevo empleo.

6 Información Financiera

6.1 Retribuciones abonadas a los accionistas

Durante el año 2003, ACERINOX, S.A., ha retribuido a sus accionistas con las siguientes cantidades:

FECHA	CONCEPTO	EUROS/ACCIÓN	IMPORTE TOTAL EUROS
3-01-03	1 ^{er} Dividendo a cuenta Ejercicio 2002	0,23	15.134.000
4-04-03	2 ^o Dividendo a cuenta Ejercicio 2002	0,23	15.134.000
4-07-03	Dividendo Complementario Ejercicio 2002	0,38	25.004.000
7-10-03	Devolución de Prima de Emisión con cargo a Ejercicio 2003	0,30	19.740.000
Total año 2003		1,14	75.012.000

La rentabilidad, tomando como base la cotización de 37,38 euros al 30 de diciembre de 2003, ha sido del 3,05%.

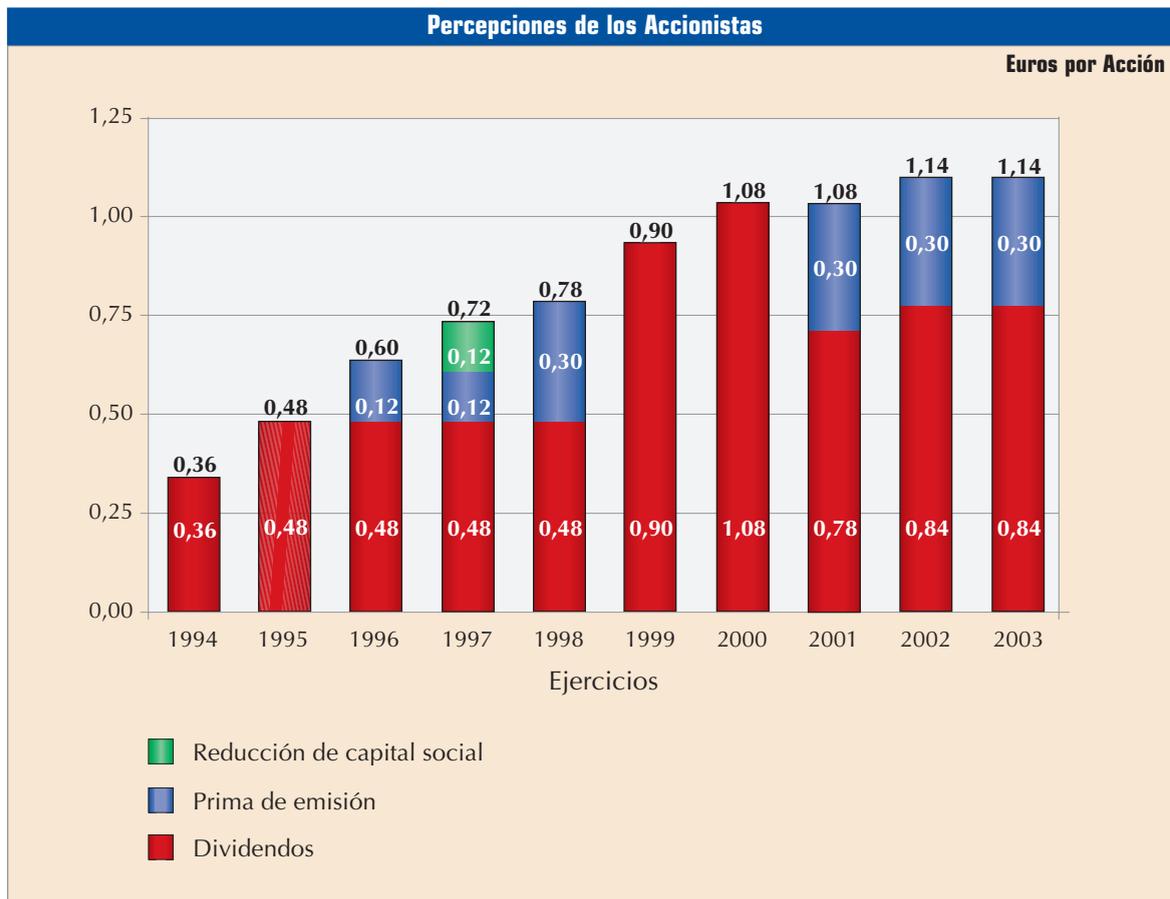
6.2 Percepciones de los accionistas correspondientes al ejercicio 2003

Se han abonado las siguientes cantidades:

- Una Devolución de Prima de Emisión el día 7 de octubre de 2003, por un importe de 0,30 euros por acción.
- Un primer dividendo a cuenta, del ejercicio 2003, por importe de 0,23 euros por acción el día 5 de enero de 2004.

- Un segundo dividendo a cuenta del ejercicio de 2003, por importe de 0,23 Euros por acción, el día 5 de abril de 2004.

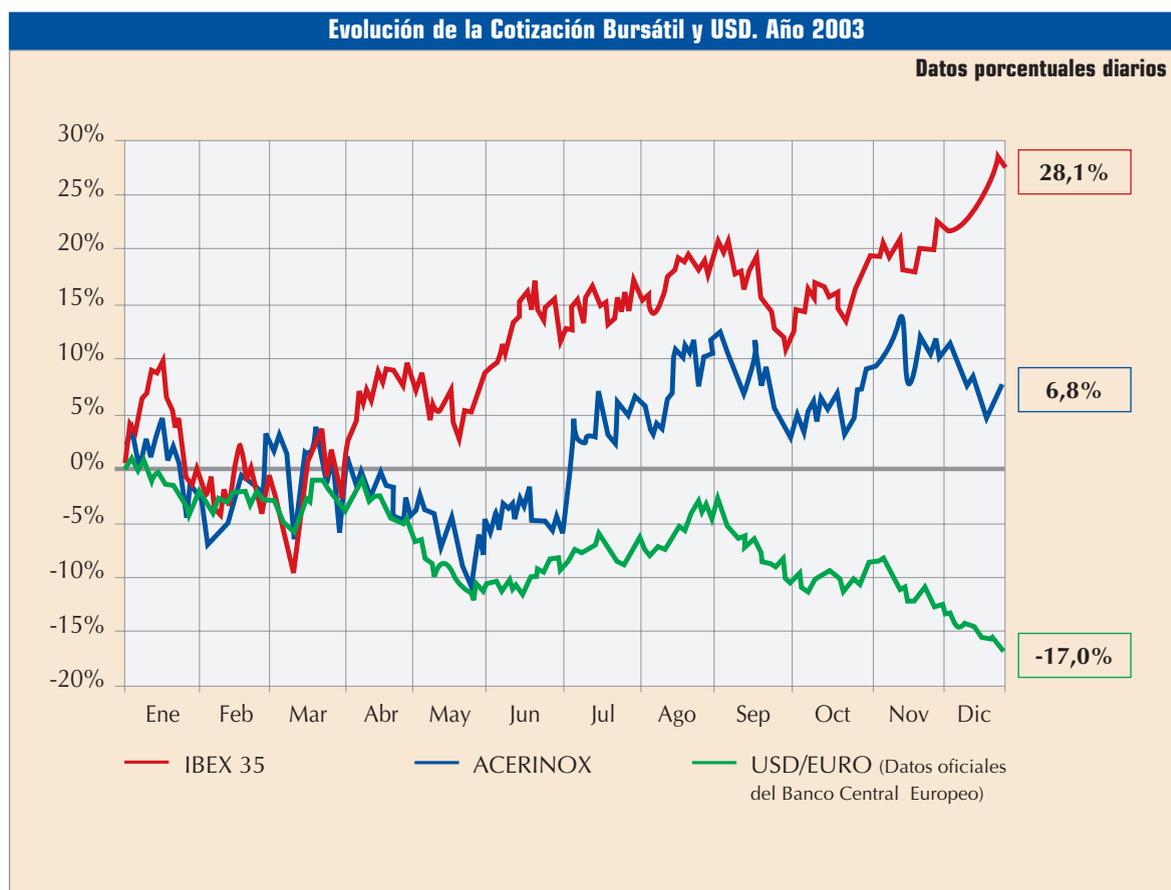
Si la Junta General aprueba el dividendo de 0,38 euros por acción que propone el Consejo de Administración, la retribución a los accionistas con cargo al ejercicio de 2003, será de 1,14 Euros por acción, la misma del ejercicio 2002, siguiendo la política de la sociedad de aumentar la retribución a los accionistas en ejercicios con mejora de resultados y mantenerlos en los difíciles como este.



7 Información Bursátil

La acción de ACERINOX se ha revalorizado un 6,8% durante el 2003, lo que se ha de considerar positivo en un año tan difícil para el sector de los aceros inoxidables, pero inferior a la del 28,1% del selectivo Ibex 35.

La evolución de la acción de ACERINOX ha estado referenciada a la del Ibex 35 en el primer y tercer trimestre, y se ha visto castigado en el 2º y 4º trimestre por la devaluación del Dólar USA respecto al Euro.

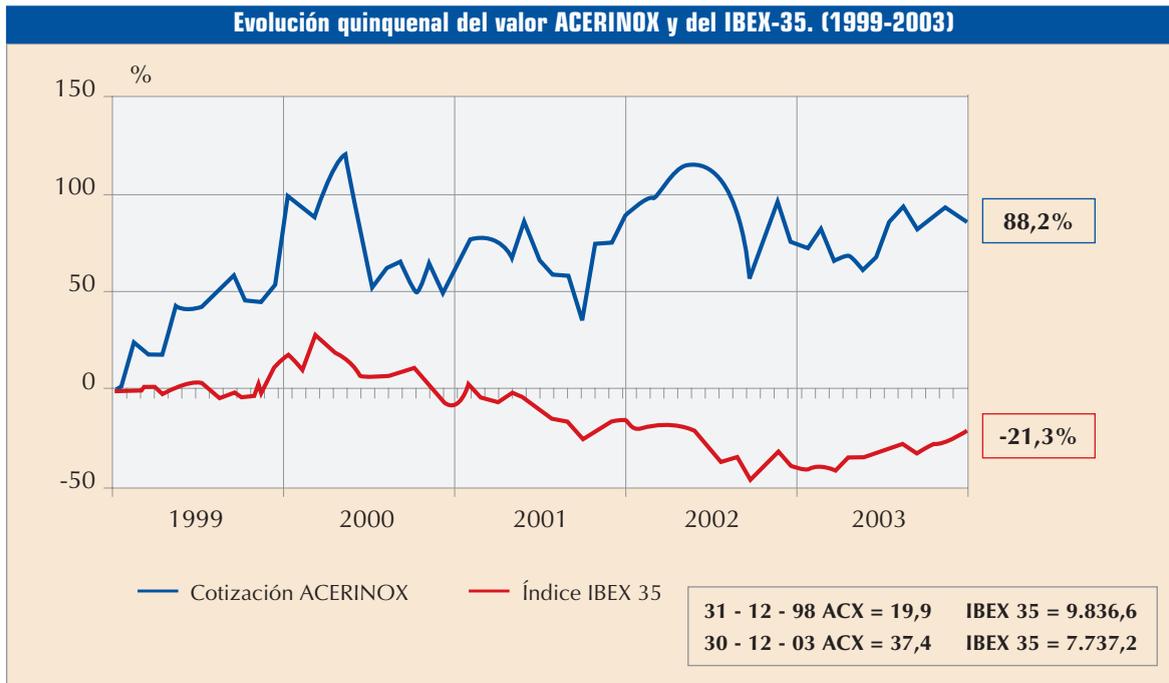


La acción alcanzó su precio máximo el día 14 de noviembre de 2003, con un cambio de 40,14 Euros por acción frente a los 30,86 Euros

por acción de cambio mínimo el día 27 de mayo de 2003.

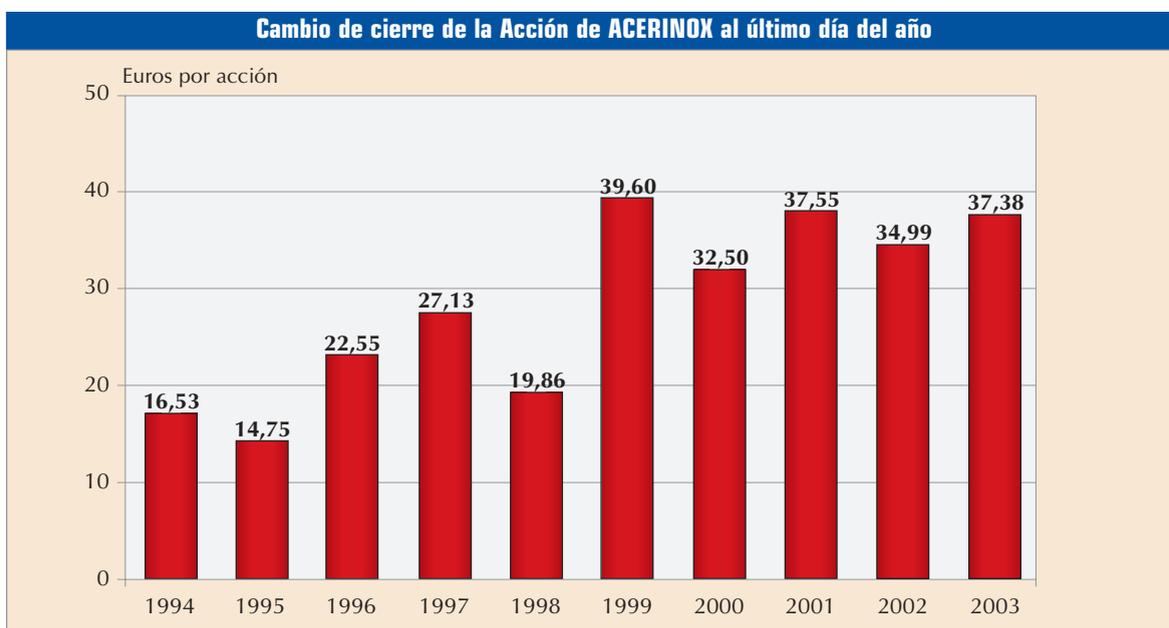
En cualquier caso el comportamiento de la acción de ACERINOX a medio y largo plazo es muy superior al del Ibex 35, como acredita el

gráfico siguiente. En los últimos cinco años, nuestra acción se ha revalorizado un 88,2% frente a la devaluación del 21,3% del Ibex-35.



El cambio de cierre de ACERINOX el día 30 de diciembre de 2003, fue de 37,38 Euros por

acción. En los últimos diez años se ha multiplicado por 2,3.



La capitalización, 2.460 millones de euros, es la mayor que hemos tenido al cierre de un ejercicio.

Durante el año 2003, las acciones de ACERINOX, se han negociado en las 250 sesiones que operó el Mercado Continuo. El número de acciones contratadas en este periodo ha ascendido a 107.082.606 con un efectivo total de 3.809.784.334 Euros, con una media diaria de 428.330 acciones y 15.239.137 Euros, frente a una media diaria de 329.502 acciones y 12.618.706 Euros en el año 2002.

El número total de accionistas de ACERINOX, S.A., al 31 de diciembre de 2003, era de 20.515, de los que 1.682 eran empleados con una participación en el Capital Social del 1,7%.

El importe de las acciones propias a 31 de diciembre era de 660.966 acciones, de las que es titular la filial NEWTECINVEST AG.

El P.E.R. de la acción de ACERINOX, era a 31 de diciembre de 19,6.

8 Inversiones del Grupo Consolidado

El total de inversiones en inmovilizado efectuadas por el Grupo en 2003 ha ascendido

a 288,3 millones de euros, con el siguiente desglose (en millones de euros):

	Año 2003	Año 2002
ACERINOX, S.A.	35,0	289,4 (*)
NAS	170,2	131,5
COLUMBUS	73,4	13,3
ROLDAN e INOXFIL	4,8	7,7
Sociedades Comerciales Españolas	4,3	0,9
Sociedades Comerciales Exteriores	3,4	11,0
TOTAL	288,3 (**)	453,8

(*) Incluye 232 millones de euros de la adquisición de la participación del 64% de COLUMBUS STAINLESS.

(**) Las inversiones netas, una vez deducidas las bajas del inmovilizado, son 282,3.



9 Informe Económico del Grupo Consolidado

Con una facturación de 2.913 millones de euros, un 16,5% superior a la de 2002, el beneficio bruto del Grupo ha disminuido un 32,8%. No obstante, la magnitud que mejor refleja la capacidad de generación de fondos del Grupo, el Cash-Flow bruto, 304 millones de euros, ha disminuido un 18,7%.

El beneficio neto atribuible, 125,6 millones de euros es un 28,4% inferior al del ejercicio anterior, con un Cash Flow neto, 253,3 millones de euros, sólo un 11,7% inferior al del Ejercicio 2002.

Miles de Euros	2003	2002	VARIACIÓN
Facturación	2.913.166	2.499.841	+16,5%
Beneficio Bruto de Explotación (EBITDA)	310.604	407.693	-23,8%
Resultado Operativo (EBIT)	175.491	294.497	-40,4%
Beneficio Bruto (antes de impuestos y minoritarios)	176.244	262.429	-32,8%
Amortizaciones	127.743	111.596	+14,5%
Cash Flow Bruto	303.987	374.025	-18,7%
Beneficio Neto (atribuible)	125.603	175.465	-28,4%
Cash Flow Neto	253.346	287.061	-11,7%

Las principales magnitudes obtenidas en el ejercicio y su comparación con las del precedente son:

	2003	2002	VARIACIÓN
Cash Flow por acción	3,85	4,36	-11,7%
Beneficio por acción	1,91	2,67	-28,4%
Margen Bruto	34,7%	41,6%	-16,7%
Margen Bruto de Explotación (EBITDA)	10,7%	16,3%	-34,6%
Margen Operativo (EBIT)	6,0%	11,8%	-48,9%
Rentabilidad Financiera (ROE)	7,6%	11,0%	-30,9%
Rentabilidad Económica (ROCE)	9,4%	16,2%	-41,6%
Endeudamiento (GEARING)	39,5%	22,2%	+77,9%
Valor Contable	24,58	23,72	+3,6%

Si bien han disminuido con respecto a las del ejercicio 2002, revelan la fortaleza del Grupo en un entorno tan desfavorable como el del año 2003.

El margen bruto de explotación (EBITDA), 10,7%, aún siendo muy inferior al del año precedente continúa una vez más siendo un referente para el sector de los aceros inoxidables, así como los de rentabilidad financiera (ROE), 7,6%, y rentabilidad económica (ROCE), 9,4%.

El ratio de endeudamiento del Grupo ha aumentado hasta un 39,5% a consecuencia de las fuertes inversiones efectuadas en el ejercicio y sobre todo por el incremento de capital circulante, derivados de los excepcionales incrementos de los precios de las materias primas.

El valor contable de la acción del Grupo, 24,58 euros, aumentó un 3,6%.

10 Consejo de Administración

Teniendo que cesar por haber expirado el término del mandato para el que fueron reelegidos D. Victoriano Muñoz Cava y D. Kazuo Hoshino, la Junta General del 28 de mayo de 2003, a propuesta del Consejo de Administración, y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones,

acordó proponer su reelección por un período de cuatro años.

Otros aspectos del Consejo de Administración, así como el Informe de Gobierno de la Sociedad, se abordan en el informe anual de Gobierno Corporativo.

11 Acontecimientos importantes acaecidos después del cierre del Ejercicio y Evolución Previsible

Durante la negociación del Convenio Colectivo de la factoría del Campo de Gibraltar, se ha producido una huelga de 29 días en los meses de febrero y marzo del 2004, reanudándose la actividad normal a partir del 9 de marzo. Se ha firmado un Convenio Colectivo para los próximos cuatro años.

Se ha aprobado una inversión en NORTH AMERICAN STAINLESS de un cuarto laminador por importe de 44 millones de dólares, que

supone ampliar la capacidad de laminación en frío a 566.000 Tm/año. Entrará en servicio en el mes de marzo del 2006.

El Grupo ACERINOX con sus tres fábricas de proceso integral en tres continentes, está muy bien situado para aprovechar las coyunturas favorables del mercado internacional, como lo demuestran los resultados de los primeros meses del año 2004.

12 Información sobre Actividades en materia de Investigación y Desarrollo

El Grupo Acerinox ha tratado siempre de realizar los mayores esfuerzos en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2003 convencido de que es imprescindible asegurar la calidad y costo de los productos lo que obliga igualmente a una optimización de los procesos productivos. La actividad de esta materia del grupo ACERINOX se diversifica en la mejora constante de los procesos de fabricación y en la investigación de las propiedades y calidad de los aceros inoxidables de manera que permita una adecuada utilización por sus usuarios.

Cabe destacar la labor para todo el Grupo del Centro de Investigación y Ensayos "José M^a Aguirre Gonzalo", radicado en la factoría del Campo de Gibraltar, que cuenta con los más sofisticados medios así como del personal técnico más caracterizado.

En las restantes factorías del Grupo se realizan trabajos de apoyo y mejoras de proceso a la producción, así como de asistencia técnica a clientes.

13 Información Medio Ambiente

El Grupo ACERINOX trata por todos sus medios de disminuir el impacto ambiental que toda actividad industrial necesariamente genera. No olvida que no puede haber desarrollo sostenible ni incremento del bienestar social sin el necesario equilibrio medio ambiental. Trata de emplear aquellas técnicas de fabricación que tengan un menor impacto medio ambiental así como incrementar los ratios de eficiencia en el consumo energético y reducir las emisiones de gases y consumos de agua.

Es éste uno de los grandes retos que dentro de un desarrollo sostenible el Grupo ha de mantener. Todas las instalaciones del Grupo cuentan con los correspondientes permisos medioambientales.

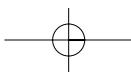
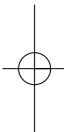
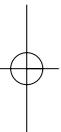
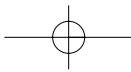
Las empresas del Grupo ACERINOX han adquirido en todo momento las mejores instalaciones posibles del mercado y cada año efectúan inversiones para actualizarlas.

En el ejercicio las inversiones medioambientales han ascendido a 10,7 millones de euros.

Las mejoras que se han ido introduciendo y las que permanentemente se irán incorporando a nuestros equipos revelan el compromiso del grupo ACERINOX dentro de los parámetros de sostenibilidad, de tratar de lograr la mejor situación medioambiental.



2 Estados Financieros del Grupo Consolidado



INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Acerinox, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Acerinox, S.A. y sociedades dependientes (Grupo Acerinox) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. 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. Nuestro trabajo no incluyó la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2003 de determinadas sociedades del Grupo Acerinox cuyos activos y resultados netos agregados en valores absolutos representan, respectivamente, el 8,2% y 3,7% de los correspondientes valores totales. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véase notas 1 a) y 21 de la memoria consolidada) y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Acerinox, S.A. y sociedades dependientes se basa, en lo relativo a la participación en dichas sociedades, únicamente en los informes de los otros auditores.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y del cuadro de financiación consolidado, 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 28 de febrero 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, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores (vease nota 1a) de la memoria consolidada), las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Acerinox, S.A. y sociedades dependientes (Grupo Acerinox) al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo Acerinox, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 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 las sociedades del Grupo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.


José M Solé Farré
Socio – Auditor de Cuentas

1 de marzo de 2004

PricewaterhouseCoopers Auditores, S. L. - R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79031290

ACERINOX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(expresados en miles de euros)

ACTIVO	2003	2002
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	—	—
B) INMOVILIZADO	1.450.986	1.275.497
I. Gastos de establecimiento	2.365	2.090
II. Inmovilizaciones inmateriales	12.719	7.477
1 Bienes y derechos inmateriales	33.282	26.323
2 Amortizaciones	(20.563)	(18.846)
III. Inmovilizaciones materiales	1.393.660	1.235.652
1 Terrenos y construcciones	400.484	312.834
2 Instalaciones técnica y maquinaria	1.705.123	1.449.196
3 Otro inmovilizado	89.108	68.987
4 Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	292.141	380.462
5 Amortizaciones	(1.093.196)	(975.827)
IV. Inmovilizaciones financieras	19.500	9.118
1 Participaciones puestas en equivalencia	861	101
2 Cartera de valores a largo plazo	18.112	18.045
3 Otros créditos	844	372
5 Provisiones	(317)	(9.400)
V. Acciones de la Sociedad dominante	22.742	21.160
C) DEUDORES A LARGO PLAZO	220	200
D) FONDO DE COMERCIO	67.889	73.111
E) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	450	—
F) ACTIVO CIRCULANTE	1.516.211	1.238.046
I. Accionistas por desembolsos exigidos	—	—
II. Existencias	986.768	798.096
III. Deudores	510.028	416.029
1 Clientes	478.621	390.221
2 Empresas puestas en equivalencia	3.660	—
3 Otros deudores	36.877	36.851
4 Provisiones	(9.130)	(11.043)
IV. Inversiones financieras temporales	3.190	3.216
1 Cartera valores a corto plazo	73	95
2 Depósitos y fianzas	3.117	3.121
V. Acciones de la Sociedad dominante	—	—
VI. Tesorería	13.038	16.800
VII. Ajustes por periodificación	3.187	3.905
TOTAL GENERAL	3.035.756	2.586.854

PASIVO

	2003	2002
A) FONDOS PROPIOS	1.658.064	1.601.239
I. Capital suscrito	65.800	65.800
II. Prima de emisión	294.905	314.645
III. Reservas de revalorización	21.834	21.834
IV. Otras reservas	817.380	778.914
1 Reservas no distribuibles	13.160	12.000
2 Reservas distribuibles	804.220	766.914
V. Reservas en sociedades consolidadas por integración global	340.237	257.576
VI. Reservas en Sociedades puestas en equivalencia	(59)	2
VII. Diferencia de conversión	7.498	2.137
1 Sociedades consolidadas por integración global	7.809	2.332
2 Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	(311)	(195)
VIII. Pérdidas y Ganancias atribuible a la sociedad dominante	125.603	175.465
1 Pérdidas y Ganancias consolidadas	120.505	184.508
2 Pérdidas y Ganancias atribuibles a socios externos	5.098	(9.043)
IX. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(15.134)	(15.134)
B) SOCIOS EXTERNOS	106.802	107.732
C) DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN	4.811	4.758
D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.405	2.866
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	23.758	22.331
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO	200.040	218.300
I. Deudas con entidades de crédito	114.931	130.062
II. Deudas con sociedades puestas en equivalencia	—	—
III. Otros acreedores	85.109	88.238
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.038.876	629.628
I. Emisión de obligaciones y otros valores negociables	—	—
II. Deudas con entidades de crédito	553.477	242.580
III. Deudas con sociedades puestas en equivalencia	—	—
IV. Acreedores comerciales	317.499	242.879
V. Otras deudas no comerciales	72.922	79.386
VI. Provisiones para operaciones de tráfico	4.200	4.662
VII. Ajustes por periodificación	90.778	60.121
TOTAL GENERAL	3.035.756	2.586.854

ACERINOX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(expresados en miles de euros)

DEBE

	2003	2002
A) GASTOS		
1 Reducción de existencias de productos terminados y el curso de fabricación	—	—
2 Consumos y otros gastos externos	2.050.399	1.674.486
3 Gastos de personal	238.589	220.148
4 Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	127.743	111.596
5 Variaciones de provisiones de tráfico	7.370	1.600
6 Otros gastos de explotación	461.245	412.725
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	175.491	294.497
7 Gastos financieros	24.550	20.643
8 Variaciones de provisiones de inversiones financieras	(9.082)	9.336
9 Diferencias negativas de cambio	31.310	23.274
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	1.465	—
10 Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	—	61
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	177.221	263.628
12 Pérdidas procedentes del inmovilizado	318	89
13 Gastos y Pérdidas extraordinarias	1.142	3.221
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	—	—
V. BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	176.244	262.430
14 Impuesto beneficios	55.739	77.922
VI. RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	120.505	184.508
15 Resultado atribuido a socios externos	5.098	(9.043)
VII. RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	125.603	175.465

Cuentas de Pérdidas y Ganancias

HABER

	2003	2002
B) INGRESOS		
1 Importe neto de la cifra de negocios	2.913.166	2.499.841
2 Aumento de existencias de productos terminados y en curso de Fabricación	134.991	207.292
3 Trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado	6.010	3.809
4 Otros ingresos	6.670	4.110
I. PERDIDAS DE EXPLOTACIÓN	—	—
5 Ingresos por participación en capital	364	212
6 Otros ingresos financieros	3.501	22.233
7 Diferencias Positivas de Cambio	44.378	—
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	—	30.808
7 Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	265	—
III. PERDIDA DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	—	—
8 Beneficios procedentes del inmovilizado	111	153
9 Ingresos o Beneficios extraordinarios	372	1.959
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	977	1.198

Memoria

1. Actividades y estructura del Grupo Consolidado

Acerinox, S.A. se constituyó como Sociedad Anónima el día 30 de Septiembre de 1.970. Su domicilio social es la calle de Santiago de Compostela, nº 100 de Madrid.

La Sociedad es matriz de un grupo compuesto por varias sociedades que tienen como principal actividad la fabricación y distribución de productos de acero inoxidable.

a) Sociedades dependientes

De acuerdo con la letra a) del apartado 2º del Real Decreto 1815/1991 de 20 de Diciembre, la fecha de cierre de las últimas cuentas en todas ellas ha sido el 31 de diciembre de 2003 (en miles de euros).

SOCIEDAD DEPENDIENTE	IMPORTE PARTICIPACIÓN	% NOMINAL	SOCIEDAD TITULAR	CAPITAL	RESERVAS
ACIMETAL, S.A. Terrassa (Barcelona) BDO Audiberia Auditores	2.436	95,83	ACERINOX, S.A.	72	6.205
INOXCENTER, S.A. Barcelona BDO Audiberia Auditores	10.970	95,83	ACERINOX, S.A.	245	28.860
INOXCENTER CANARIAS, S.A. Telde (Gran Canaria) BDO Audiberia Auditores	258 12	95,55 4,45	INOXCENTER, S.A. ACIMETAL, S.A.	270	3.385
INOXFIL, S.A. Igalada PriceWaterhouseCoopers	6.247	100	ROLDAN, S.A.	4.812	7.555
INOXIDABLES DE EUSKADI, S.A. Vitoria PriceWaterhouseCoopers	2.705	100	ACERINOX, S.A.	2.705	7.326
INOXIDABLES DE GALICIA, S.A. Vigo (Pontevedra) BDO Audiberia Auditores	15	100	INOXMETAL, S.A.	60	4.968
INOXMETAL, S.A. Zaragoza BDO Audiberia Auditores	1.049	95,83	ACERINOX, S.A.	72	2.759
METALINOX BILBAO, S.A. Galdácano (Vizcaya) BDO Audiberia Auditores	2.433	95,83	ACERINOX, S.A.	72	18.816
ROLDAN, S.A. Madrid PriceWaterhouseCoopers	17.055	99,33	ACERINOX, S.A.	11.936	48.970
ACERINOX ARGENTINA, S.A. Buenos Aires (Argentina) Chinen, Morbelli y Asociados	664	100	ACERINOX, S.A.	579	1.525
ACERINOX AUSTRALASIA PTY.LTD. Sidney (Australia)	385	100	ACERINOX, S.A.	358	88
ACERINOX BENELUX, S.A. - N.V. Bruxelles (Bélgica) PriceWaterhouseCoopers	209	100	ACERINOX, S.A.	211	399
ACERINOX BRASIL, LTDA. Sao Paulo (Brasil)	191	100	ACERINOX, S.A.	170	(102)
ACERINOX DEUTSCHLAND GMBH Langenfeld (Alemania) PriceWaterhouseCoopers	20.496	100	ACERINOX, S.A.	20.000	821

ACERINOX FRANCE SARL París (Francia) PriceWaterhouseCoopers	13.670	100	ACERINOX, S.A.	14.250	834
ACERINOX ITALIA S.R.L. Milano (Italia) PriceWaterhouseCoopers	23.643 276	99,00 1,00	ACERINOX, S.A. INOXIDABLES DE EUSKADI	20.000	6.488
ACERINOX PACIFIC LTD. Wanchai (Hong-Kong) Deloitte & Touche	649	100	ACERINOX, S.A.	172	514
ACERINOX POLSKA, SP Z.O.O. Praga (Polonia)	179	100	ACERINOX, S.A.	187	66
ACERINOX NORWAY, A.S. Oslo (Noruega) PriceWaterhouseCoopers	2.534	100	ACERINOX, S.A.	2.411	6.687
ACERINOX SCHWEIZ AG Mellingen (Suiza) PriceWaterhouseCoopers	326	100	ACERINOX, S.A.	317	1.457
ACERINOX SOUTH EAST ASIA PTE.LTD. Singapur Deloitte & Touche	193	100	ACERINOX, S.A.	205	333
ACERINOX SCANDINAVIA A.B. Malmoe (Suecia) PriceWaterhouseCoopers	21.840	100	ACERINOX, S.A.	21.370	1.101
ACERINOX U.K. LTD. Birmingham (Reino Unido) PriceWaterhouseCoopers	14.509	100	ACERINOX, S.A.	14.447	652
ACERINOX USA, INC. New Jersey (U.S.A.)	611	100	ACERINOX, S.A.	286	1.312
ACEROL LTDA. Maia (Portugal) PriceWaterhouseCoopers	2.364	100	ACERINOX, S.A.	2.035	3.596
COLUMBUS SATINLESS (PTY) LTD Middelbourg (Sudáfrica) PriceWaterhouseCoopers	232.000	64	ACERINOX, S.A.	239.689	44.640
CROMWELD Staffordshire (Reino Unido) PriceWaterhouseCoopers	423	100	COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD.	82	571
D.A.ACERINOX CHILE, S.A. Santiago de Chile (Chile) Ernst & Young	7.545	100	ACERINOX, S.A.	7.422	(119)
NEWTECINVEST A.G. Zug (Suiza) KPMG	4.455	100	ACERINOX, S.A.	4.524	4.663
NORTH AMERICAN STAINLESS INC Kentucky (U.S.A.) PriceWaterhouseCoopers	485.683 4.875	98,21 0,93	ACERINOX, S.A. NAS LONG PR.	457.100	237.267
NORTH AMERICAN STAINLESS LONG PRODUCT Kentucky (U.S.A.)	5.709	100	ROLDAN, S.A.	5.373	(497)
INOX RE S.A. Luxemburgo	1.225	100	ACERINOX,S.A..	1.225	0

El epígrafe "Ambito de consolidación" que se indica en las notas de esta memoria, cuando procede, recoge los efectos que sobre los saldos consolidados al inicio del ejercicio se ocasionan por las modificaciones en el perímetro de consolidación del Grupo, contemplando las incorporaciones de sociedades, así como las variaciones en la participación que provocan cambios en los métodos de consolidación. Las variaciones en los saldos iniciales de las sociedades extranjeras ocasionadas por la evolución de los tipos de cambio se muestran en el epígrafe de Diferencias de conversión en las correspondientes notas de esta memoria.

Las principales variaciones en el perímetro de consolidación producidas en el ejercicio 2003 han sido la incorporación de Inoxre, que se ha consolidado por integración global, y Yick Hoe Metals, que se ha consolidado por puesta en equivalencia.

Durante el ejercicio 2003 se han producido las siguientes ampliaciones de capital en las Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación.

Sociedad	Nº Acciones	Capital	Miles de euros
			Prima Emisión
NORTH AMERICAN STAINLESS, Inc.	200,20	44.177	—
ACERINOX NORWAY A.S.	47.000	5.177	—
ACERINOX ITALIA S.R.L.	6.000.000	6.000	—

Las actividades de las compañías del grupo son las siguientes:

- NORTH AMERICAN STAINLESS, Inc y COLUMBUS STAINLESS (PTY), Ltd.: Fabricación de productos planos y largos de acero inoxidable.
- ROLDAN, S.A.: Fabricación de productos largos de acero inoxidable.
- INOXFIL, S.A.: Fabricación de alambre de acero inoxidable.
- El resto: Comercialización de productos de acero inoxidable.

b) Cuentas anuales individuales

Con fecha 26 de febrero de 2.004, los administradores han formulado separadamente las cuentas anuales individuales de Acerinox S.A. del ejercicio 2.003, las cuales muestran unos activos totales de 1.733 millones de euros, unos fondos propios de 1.302 millones de euros y un resultado del ejercicio, después de impuestos, de 103 millones de euros. A continuación se presentan, de forma resumida, los balances de situación al 31 de Diciembre de 2.003 y 2.002 y las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2.003 y 2.002 (en miles de euros)

ACTIVO	2003	2002
Gastos de establecimiento	—	—
Inmovilizaciones inmateriales	9.148	7.180
Inmovilizaciones materiales	124.867	143.526
Inmovilizaciones financieras	917.748	822.873
Acciones propias	—	—
Existencias	291.408	218.970
Deudores	385.051	326.941
Inversiones financieras temporales	3.116	3.121
Tesorería	1.342	712
Ajustes por periodificación	238	215
TOTAL ACTIVO	1.732.918	1.523.538

PASIVO	2003	2002
Capital suscrito	65.800	65.800
Prima de emisión	294.905	314.645
Reserva de revalorización R.D.L. 7/1996	21.834	21.834
Reservas	831.898	793.901
Pérdidas y ganancias (beneficios o pérdidas)	102.690	93.269
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(15.134)	(15.134)
Ingresos A Distribuir En Varios Ejercicios	193	193
Provisiones Para Riesgos Y Gastos	18.193	21.895
Acreedores A Largo Plazo	727	863
Deudas con entidades de crédito	158.396	19.055
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.949	9.808
Acreedores comerciales	159.233	121.030
Otras deudas no comerciales	46.257	34.602
Ajuste por periodificación	42.977	41.777
TOTAL PASIVO	1.732.918	1.523.538

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2003	2002
Importe neto de la cifra de negocios	1.436.085	1.197.880
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	33.109	10.775
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	4.797	3.182
Otros ingresos de explotación	4.981	11.030
Aprovisionamientos	(1.057.786)	(813.373)
Gastos de personal	(97.539)	(90.105)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(49.511)	(52.696)
Variaciones de las provisiones de tráfico	(298)	(25)
Otros gastos de explotación	(142.501)	(136.129)
Beneficios de Explotación	131.337	130.539
Ingresos de participaciones en capital	2.485	11
Otros intereses e ingresos asimilados	1.536	1.687
Diferencias Positivas de Cambio	4.515	4.469
Gastos Financieros y gastos asimilados	(6.540)	(4.614)
Variación de las provisiones de inversiones financieras	9.082	(9.336)
Beneficio de las Actividades Ordinarias	142.415	122.756
Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	37	31
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	—	(1)
Gastos extraordinarios	—	(1.494)
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	142.452	121.292
Impuesto sobre sociedades	(39.762)	(28.023)
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	102.690	93.269

2. Bases de presentación de las Cuentas anuales Consolidadas

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y de las Sociedades consolidadas e incluyen los ajustes y reclasificaciones necesarias para la homogeneización temporal y valorativa a los criterios de la sociedad dominante, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo Consolidado.

b) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas se han elaborado mediante la aplicación de los métodos de integración global para las sociedades dependientes. Las participaciones en sociedades asociadas se han consolidado por el método de puesta en equivalencia.

- Método de consolidación por integración global

Las inmovilizaciones financieras de la sociedad dominante (valoradas a su precio de coste) se eliminan por compensación con el patrimonio neto de las sociedades dependientes en la proporción representada por la participación adquirida, reflejándose en "Socios externos" el valor de la participación de los accionistas minoritarios en dichas sociedades, en su caso. Asimismo, la participación de los Socios externos en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se presenta en el capítulo de "Resultado atribuido a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Método de puesta en equivalencia para sociedades asociadas

La inclusión de participaciones de las sociedades asociadas en las cuentas consolidadas se ha realizado utilizando dicho método sobre la base de los valores existentes al 31 de diciembre de 2003.

Las cuentas anuales de las sociedades del Grupo utilizadas en el proceso de consolidación son, en todos los casos, las correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.

Los saldos y transacciones significativos entre las entidades consolidadas han sido eliminados.

Las cuentas anuales en divisas de las sociedades del Grupo extranjeras han sido convertidas en euros siguiendo los siguientes criterios:

- El capital y reservas y el inmovilizado a tipo de cambio histórico
- Activos y pasivos circulantes, al tipo de cambio oficial al cierre del ejercicio.
- Los saldos de las cuentas de ingresos y gastos, y en consecuencia el resultado del ejercicio al tipo de cambio medio del año.

La diferencia de conversión resultante, deducida la parte correspondiente a los minoritarios, que se presenta en el capítulo de "Socios externos", se incluye en el epígrafe de "Diferencias de conversión".

3. Normas de valoración

Los criterios contables aplicados en relación con las diferentes partidas son los siguientes:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital, se reflejan al precio de coste y se amortizan de acuerdo con las leyes respectivas.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción, que incluye materiales, mano de obra directa y una proporción de los gastos indirectos imputables. La amortización se calcula según el método lineal en un periodo de 5 años.

Los gastos de investigación y desarrollo, cuyos resultados son satisfactorios, se activan, amortizándose en un periodo de cinco años. En caso de que varíen las circunstancias favorables del proyecto que permitieron capitalizarlo, la parte pendiente de amortizar se lleva con cargo a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

c) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran al precio de adquisición o coste de producción más las actualizaciones practicadas de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes.

Los años de vida útil para los bienes amortizados linealmente atendiendo a su depreciación efectiva son:

Construcciones	5/22
Instalaciones técnicas y maquinaria	5/20
Mobiliario	10

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de dichos activos son capitalizadas. Los gastos financieros directamente relacionados con el inmovilizado material y devengados antes de su puesta en funcionamiento son igualmente capitalizados, cuando el período de construcción es superior a dos años. El importe de los gastos financieros capitalizados asciende a 4.884 miles de euros. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen.

d) Inmovilizaciones financieras

Las inversiones en sociedades se presentan valoradas al coste de adquisición minorado, si procede, por el importe necesario para reconocer las disminuciones permanentes del valor.

e) Créditos no comerciales

Los créditos no comerciales, tanto a largo como a corto plazo, se registran por el importe entregado. La diferencia entre dicho importe y el nominal se computa como ingreso por intereses en el ejercicio en que se devenguen, siguiendo un criterio financiero.

f) Fondo de comercio de consolidación

La diferencia positiva existente entre el valor contable de la participación en el capital de las sociedades dependientes y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de estas atribuible a dicha participación, ajustado, en su caso, por las plusvalías tácitas existentes, se registra en el proceso de consolidación como Fondo de comercio de consolidación.

Se amortiza linealmente en 15 años, considerando este periodo como el plazo medio de recuperación de las inversiones realizadas.

g) Existencias

Los bienes comprendidos en las existencias se valoran al precio de adquisición o al coste de producción. Cuando el valor de mercado es inferior al precio de adquisición o coste de producción y la depreciación se considera reversible, se procede a efectuar la corrección valorativa, dotando a tal efecto la correspondiente provisión.

h) Clientes y deudores de tráfico

Los créditos comerciales se encuentran valorados por su valor nominal, y se practican las correcciones valorativas que se estiman necesarias para provisionar el riesgo de insolvencia.

El importe correspondiente a efectos descontados figura hasta su vencimiento, tanto en la cuenta de clientes como en la de deudas con entidades de crédito a corto plazo.

Los intereses adeudados en el valor de las transacciones que tengan un vencimiento superior a doce meses se difieren y periodifican, imputándose a resultados según criterios financieros.

i) Inversiones financieras temporales en valores mobiliarios

Las inversiones financieras temporales se presentan a su coste de adquisición, o a su valor neto realizable al cierre del ejercicio, si éste fuera menor.

j) Reservas en sociedades consolidadas

El epígrafe de Reservas en sociedades consolidadas por integración global, incluye las diferencias existentes entre el valor contable de las inversiones financieras y el valor neto patrimonial, excluido el resultado del propio ejercicio, de las sociedades consolidadas por integración global; y el epígrafe Reservas en sociedades puestas en equivalencia incluye las diferencias existentes entre el valor contable de las inversiones financieras y el valor neto patrimonial, excluido el resultado del propio ejercicio, de las sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia.

k) Diferencia negativa de consolidación

El epígrafe Diferencia negativa de consolidación que se presenta en el balance de situación consolidado recoge la diferencia existente entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la Sociedad dominante en el capital de las sociedades dependientes y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de éstos atribuible a dicha participación, ajustado, en su caso, por las minusvalías tácitas existentes.

Esta diferencia sólo se lleva a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando:

- Esté basada en la evolución desfavorable de los resultados de la empresa de que se trate, o en la previsión razonable de gastos correspondientes a la misma en la medida en que esa previsión se realice.
- Corresponda a una plusvalía realizada.

l) Provisiones para riesgos y gastos

Los importes provisionados corresponden a aquellas circunstancias que están siendo objeto de litigio.

Las obligaciones derivadas de determinados contratos, por compromisos pactados o que se deriven de algún hecho futuro, que ascienden a 10.318.894,12 euros, se encuentran convenientemente aseguradas.

m) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Corresponden a subvenciones de capital las cuales se aplican linealmente a resultados en el periodo de amortización del inmovilizado que financian.

n) Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto sobre Sociedades se calcula sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes entre el resultado contable y el fiscal. Las bonificaciones y deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del Impuesto sobre Sociedades devengado en el ejercicio. El impuesto es liquidado de acuerdo con la legislación fiscal del país correspondiente.

El impuesto diferido o anticipado que surge como resultado de diferencias temporales derivadas de la aplicación de criterios fiscales en el reconocimiento de ingresos y gastos, se refleja en el balance de situación hasta su reversión.

El criterio seguido en el reconocimiento del pasivo por impuestos diferidos es el de contabilizar todos, incluso aquellos cuya reversión no esté prevista de inmediato.

De conformidad con lo establecido en la Ley 43/95, reguladora del Impuesto sobre Sociedades, y en virtud del acuerdo de la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de Mayo de 2003, se comunicó a la Agencia Tributaria que, a partir del 1 de enero de 2004, Acerinox S.A. y sus sociedades dependientes quedarían vinculadas al régimen de consolidación fiscal de grupos de forma indefinida.

ñ) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin del ejercicio, o al tipo de cambio asegurado. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios realizados, se llevan a resultados del ejercicio, mientras los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

o) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose eventuales intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso bajo el epígrafe Gastos a distribuir en varios ejercicios. Dichos intereses se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero. Se consideran como corto plazo aquellos saldos con vencimiento inferior a doce meses, y como largo plazo las de vencimiento superior.

p) Ingresos y gastos

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

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidas.

q) Medio Ambiente

Los elementos incorporados al patrimonio del Grupo con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad, cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental así como la protección y mejora del medio ambiente, se reflejan en el epígrafe correspondiente del inmovilizado material, capitalizándose a su precio de adquisición o a su coste de

producción y se amortizan en función de su vida útil estimada en base a los coeficientes expuestos para inmobilizaciones materiales similares.

Los gastos medioambientales derivados de las citadas actividades, se consideraran gastos de explotación del ejercicio en el que se devenguen, considerándose como extraordinarios, aquellos que se produzcan fuera de la actividad ordinaria del Grupo.

Se registrará una provisión de naturaleza medioambiental cuando se originen gastos en el presente ejercicio o cuando los gastos provengan de los anteriores, así como cuando a fecha de cierre del ejercicio, sean probables o ciertos pero indeterminados en importe o fecha. También se creará una provisión para actuaciones medioambientales, como consecuencia de obligaciones legales o contractuales de la Sociedad, así como para compromisos adquiridos para la prevención y reparación de daños al medio ambiente.

r) Acciones de la sociedad dominante

Las acciones de Acerinox, S.A. adquiridas por las sociedades del Grupo se reflejan en el balance a su precio de adquisición o al de cotización a final del ejercicio, el que resulte menor, registrándose la oportuna provisión para reflejar la depreciación experimentada.

4. Distribución de resultados

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas la aprobación de la distribución de resultados de la sociedad dominante Acerinox, S.A. que se indica a continuación:

Base de reparto	Miles de Euros
Pérdidas y ganancias, neto de impuestos	102.690
Distribución	
A dividendos	55.272
A reserva voluntaria	47.418
	102.690

El 12 de Diciembre de 2003, el Consejo de Administración aprobó un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2003 por un importe de 15.134 (miles de euros), que figura registrado en el epígrafe "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", del Balance de Situación Consolidado al 31 de Diciembre de 2003. Este dividendo se ha hecho efectivo el 5 de enero de 2004.

El estado contable provisional formulado, de acuerdo con el art. 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, poniendo de manifiesto el estado de liquidez para realizar el pago del dividendo a cuenta fue el siguiente:

	Miles de euros
Tesorería disponible al 30 de septiembre de 2003	2.479
Mas:	
- Aumentos de tesorería previstos entre el 30 de septiembre de 2003 y 5 de enero de 2004	505.096
Cobros por operaciones de explotación	475.827
Realizable	26.946
Dividendos	2.323
Menos:	
- Disminuciones de tesorería previstas entre el 30 de septiembre de 2003 y 5 de enero de 2004	489.398
Pagos por	
Deducciones aportaciones accionistas	19.740
Inversiones Activo Fijo	6.625
Operaciones explotación	309.547
Exigible	153.486
Tesorería disponible prevista al 5 de enero de 2004	18.177

5. Gastos de establecimiento

Los movimientos de los Gastos de establecimiento durante el 2003 son los siguientes (en miles de euros):

	Saldo inicial	Aumentos	Amortizaciones	Saldo final
Gastos de establecimiento	2.090	448	173	2.365

6. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos de las cuentas de este apartado durante el ejercicio 2003 han sido los siguientes (en miles de euros):

Miles de euros

	Saldo inicial	Aumentos	Bajas	Saldo final
Valores brutos				
Propiedad industrial	16.136	3.232	—	19.368
Derechos de traspaso	168	—	—	168
Otros	10.019	3.728	1	13.746
	<u>26.323</u>	<u>6.960</u>	<u>1</u>	<u>33.282</u>
Amortizaciones / Provisiones				
Propiedad industrial	10.091	—	—	10.091
Derechos de traspaso	97	—	—	97
Aplicaciones informáticas	8.658	1.717	—	10.375
	<u>18.846</u>	<u>1.717</u>	<u>—</u>	<u>20.563</u>
Inmovilizado inmaterial neto	7.477			12.719

7. Inmovilizado material

El movimiento de esta rúbrica durante el ejercicio de 2003 ha sido el siguiente:

Miles de euros

	Saldo inicial	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo final
Valores Brutos					
Terrenos y construcciones	312.834	8.693	3	78.960	400.484
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.449.196	32.022	1.634	225.539	1.705.123
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	380.462	217.147	961	(304.507)	292.141
Otro inmovilizado	68.987	24.927	4.814	8	89.108
	<u>2.211.479</u>	<u>282.789</u>	<u>7.412</u>	<u>—</u>	<u>2.486.856</u>
Amortizaciones / provisiones					
Construcciones	130.817	11.581	2	—	142.396
Instalaciones técnicas y maquinaria	803.277	100.546	1.202	—	902.621
Otro inmovilizado	41.733	8.725	2.279	—	48.179
	<u>975.827</u>	<u>120.852</u>	<u>3.483</u>	<u>—</u>	<u>1.093.196</u>
Inmovilizado material neto	1.235.652				1.393.660

Las actualizaciones y regularizaciones legales efectuadas han sido las siguientes (en miles de euros):

	1979	1981	1983	1996	Total
Inmovilizado material					
Coste	28.891	21.757	36.818	29.402	116.868
Amortización acumulada	4.243	2.999	8.871	—	16.113
Plusvalía neta	<u>24.648</u>	<u>18.858</u>	<u>27.947</u>	<u>29.402</u>	<u>100.755</u>
Aplicación					
Capital Social	4.237	661	4.718	—	9.616
Reserva legal	1.497	132	950	—	2.579
Reserva voluntaria	18.914	17.964	22.280	—	59.158
Reserva indisponible	—	—	—	29.402	29.402
	<u>24.648</u>	<u>18.757</u>	<u>27.948</u>	<u>29.402</u>	<u>100.755</u>

El detalle de las inmobilizaciones materiales situadas fuera del territorio español es como sigue:

	<i>Miles de euros</i>
Terrenos y construcciones	199.606
Instalaciones y Maquinaria	909.363
Anticipos y en Curso	289.270
Otro Inmovilizado	31.397
	1.429.636

El detalle de las cuentas de amortizaciones de los inmovilizados materiales situados fuera del territorio español es como sigue:

	<i>Miles de euros</i>
Construcciones	27.545
Instalaciones y Maquinaria	194.801
Otro Inmovilizado	13.874
	236.220

Al 31 de Diciembre de 2003 el grupo consolidado tiene contratos firmados para adquisición de nuevos equipos e instalaciones por importe 117.467 de miles de euros.

Determinados terrenos propiedad de la sociedad participada North American Stainless, Inc. han sido utilizados como garantía de la financiación obtenida de entidades financieras (ver Nota 19).

8. Inversiones financieras

El detalle del epígrafe Cartera de valores a largo plazo y sus provisiones es como sigue:

	<i>Miles de euros</i>			
	Saldo al 31.12.02	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.03
Cartera de valores a largo plazo	18.045	67	—	18.112
Provisiones	(9.400)	—	9.083	(317)
	8.645	67	9.083	17.795

9. Acciones de la sociedad dominante

El importe de las acciones propias al 31 de diciembre de 2003 corresponden a 660.966 acciones (657.966 acciones al 31 de diciembre de 2002) de Acerinox, S.A. Dado que estas acciones son propiedad de una compañía fuera del territorio español, no se ha constituido la reserva necesaria de acuerdo con las disposiciones legales vigentes en España.

10. Fondo de Comercio de consolidación

Los movimientos de las cuentas de este capítulo son las siguientes:

	<i>Miles de euros</i>			
	Saldo al 31.12.02	Adiciones	Amortización	Saldo al 31.12.03
Columbus Stainless (Pty) Ltd.	73.111	0	5.222	67.889
	73.111	0	5.222	67.889

La amortización del fondo de comercio correspondiente al ejercicio 2003 por importe de 5.222 miles de euros se ha contabilizado en el epígrafe de Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado de la cuenta de pérdidas y ganancias.

11. Existencias

El detalle del epígrafe de existencias es como sigue:

	<i>Miles de euros</i>
Materias primas y otros aprovisionamientos	317.917
Productos en curso y semiterminados	198.609
Productos terminados	484.909
Subproductos	3.934
Anticipos	9
Provisiones	(18.610)
	986.768

Compromisos de compra de existencias:

Al 31 de Diciembre de 2003 el grupo consolidado tiene compromisos de compra de materia prima por 94.864 miles de euros.

12. Fondos propios

Los movimientos experimentados por las cuentas de fondos propios han sido los siguientes:

	Saldo Inicial	Incremento de Capital	Distribución Prima de emisión	Distribución Resultado 2002	Reservas de Consolida.	Dividendo a cuenta 2003	Resultado 2003	Otros movimientos	Saldo Final
Capital	65.800	—	—	—	—	—	—	—	65.800
Prima de emisión	314.645	—	(19.740)	—	—	—	—	—	294.905
Reservas de revalorización	21.834	—	—	—	—	—	—	—	21.834
Otras Reservas	778.914	—	—	38.466	—	—	—	—	817.380
Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	2	—	—	(61)	—	—	—	—	(59)
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	257.576	—	—	82.261	—	—	—	400	340.237
Pérdidas y Ganancias consolidadas	175.465	—	—	(175.465)	—	—	125.603	—	125.603
Dividendos a cuenta	(15.134)	—	—	15.134	—	(15.134)	—	—	(15.134)
Diferencia de conversión	2.137	—	—	(4)	5.365	—	—	—	7.498
Total Fondos Propios	1.601.239	—	(19.740)	(39.669)	5.365	(15.134)	125.603	(400)	1.658.064
Dividendo complementario				39.669					

13. Capital suscrito

a) El Capital Social de la sociedad dominante al 31 de Diciembre de 2003 está compuesto por 65.800.000 acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal, cada una, encontrándose desembolsadas en su totalidad.

Todas las acciones constitutivas del Capital Social gozan de los mismos derechos, no existiendo restricciones estatutarias en cuanto a su transmisibilidad.

b) Están admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid y Barcelona la totalidad de las acciones de Acerinox, S.A.

c) Nisshin Steel Co. Ltd. es el único accionista con participación superior al 10% en el capital de la sociedad dominante.

14. Reservas de la Sociedad dominante

El detalle de este epígrafe, después de ajustes de consolidación es el siguiente (en miles de euros):

	<i>Miles de euros</i>
Prima de emisión	294.905
Reserva legal	13.160
Reservas revalorización	21.834
Reserva voluntaria	804.129
Libertad de amortización R.D.L. 2/1985	91
	1.134.119

a) Prima emisión

No se establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

b) Reserva legal

La reserva legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 214 de la ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por ciento del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance al menos, el 20 por ciento del capital social.

La reserva legal no puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

c) Reservas no distribuibles

De acuerdo con el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberación de la actividad económica, la Sociedad actualizó sus elementos patrimoniales del inmovilizado material. El importe de la actualización ascendió a 21.834 miles de euros, importe neto del gravamen del 3% sobre la plusvalía.

El plazo para efectuar la comprobación por parte de la Inspección de los Tributos es de tres años a contar desde el 31 de diciembre de 1996. Al haber transcurrido el plazo de tres años, dicho saldo puede destinarse a eliminar pérdidas o bien a ampliar el capital social de la Sociedad. Transcurridos diez años el saldo podrá destinarse a Reservas de libre disposición, en la medida que las plusvalías hayan sido amortizadas o transmitidas, o dados de baja los elementos actualizados.

El saldo de la cuenta no podrá ser distribuido, directa o indirectamente, hasta que la plusvalía haya sido realizada.

d) Libertad de amortización Real Decreto-Ley 2/1985

De acuerdo con el Real Decreto Ley 2/1985, en los ejercicios 1.985 a 1.987 se amortizaron fiscalmente determinados bienes del inmovilizado material por un total de 10.307 miles de euros. En ejercicios futuros no se podrá considerar gasto fiscalmente deducible la amortización de los activos que quedaron totalmente amortizados al aplicar este criterio. El impuesto diferido que se genera por dicho concepto, al 31 de diciembre de 2003, ascendería a un importe del orden de 24,5 miles de euros.

e) Con fecha 21 de julio de 2003, la Junta General Ordinaria acordó la devolución a los accionistas de la Sociedad, de un importe de 0,30 euros por acción con cargo a la prima de emisión existente a la fecha. Dicha devolución ha sido hecha efectiva con fecha 7 de octubre de 2003.

15. Reservas en sociedades consolidadas por integración global

El detalle de este epígrafe es como sigue (en miles de euros):

Sociedad	
ACIMETAL, S.A.	3.363
INOXCENTER, S.A.	16.999
INOXCENTER CANARIAS, S.A.	3.160
INOXFIL, S.A.	5.645
INOXIDABLES DE EUSKADI, S.A.	6.795
INOXIDABLES DE GALICIA, S.A.	4.639
INOXMETAL, S.A.	1.505
METALINOX BILBAO, S.A.	18.170
ROLDAN, S.A.	43.278
ACERINOX ARGENTINA, S.A.	2.674
ACERINOX AUSTRALASIA PTY.LTD.	56
ACERINOX BENELUX, S.A. -N.V.	401
ACERINOX BRASIL, LTDA.	(20)
ACERINOX DEUTSCHLAND GMBH	(467)
ACERINOX FRANCE S.A.R.L.	1.106
ACERINOX ITALIA S.R.L.	1.517
ACERINOX PACIFIC LTD.	(5)
ACERINOX POLSKA, SP.Z.O.O.	147
ACERINOX NORWAY, A.S.	7.176
ACERINOX SCHWEIZ, AG	2.875
ACERINOX SCANDINAVIA A.B.	335
ACERINOX SOUTH EAST ASIA PTE.LTD.	440
ACERINOX U.K. LTD	67
ACERINOX USA INC.	522
ACEROL LTDA. (Portugal)	2.867
COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD.	11.676
CROMWELD	41
D.A.ACERINOX CHILE, S.A.	917
NEWTECINVEST, A.G.	15.767
NORTH AMERICAN STAINLESS INC.	188.843
NORTH AMERICAN STAINLESS LONG PRODUCTS	(252)
	340.237

16. Diferencias de conversión en sociedades consolidadas por integración global

El detalle de este epígrafe es como sigue (en miles de euros):

Sociedad	
ACERINOX ARGENTINA, S.A.	(1.297)
ACERINOX AUSTRALASIA, PTY.LTD.	4
ACERINOX BRASIL, LTDA.	(103)
ACERINOX DEUTSCHLAND GMBH	(173)
ACERINOX PACIFIC LTD	41
ACERINOX POLSKA, SP Z.O.O.	(72)
ACERINOX NORWAY, A.S.	(613)
ACERINOX SCHWEIZ, AG	(44)
ACERINOX SCANDINAVIA A.B.	(659)
ACERINOX SOUTH EAST ASIA PTE.LTD	(94)
ACERINOX U.K. LTD	(230)
ACERINOX USA, INC	464
COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD.	11.109
CROMWELD	(46)
D.A.ACERINOX CHILE, S.A.	(1.726)
NEWTECINVEST, AG	1.684
NORTH AMERICAN STAINLESS, INC.	177
NORTH AMERICAN STAINLESS LONG PRODUCTS	(613)
TOTAL	7.809

17. Socios externos

El desglose de este epígrafe es como sigue:

Miles de euros

Sociedad	Capital	Prima de Emisión	Reservas	Diferencias conversión	Resultado 2003	Total
ACIMETAL, S.A.	3	—	259	—	1	263
INOXCENTER, S.A.	10	81	1.121	—	58	1.270
INOXCENTER CANARIAS, S.A.	11	—	141	—	17	169
INOXFIL, S.A.	32	—	51	—	(9)	74
INOXIDABLES DE GALICIA, S.A.	3	—	207	—	11	221
INOXMETAL, S.A.	3	—	115	—	7	125
METALINOX BILBAO, S.A.	3	1	783	—	54	841
ROLDAN, S.A.	80	—	328	—	(2)	406
NORTH AMERICAN STAINLESS	3.976	—	1.821	244	281	6.322
N.A.S LONG PRODUCT	36	—	1	(4)	0	33
COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD.	86.287	—	8.179	7.892	(5.560)	96.798
CROMWELD	30	—	231	(25)	44	280
	90.474	82	13.237	8.107	(5.098)	106.802

18. Provisión para riesgos y gastos

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos han sido los siguientes:

Miles de euros

	Saldo inicial	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo final
Provisiones para impuestos	725	109	211	623
Otras provisiones	21.606	5.129	3.600	23.135
	22.331	5.238	3.811	23.758

Bajo este epígrafe se incluyen las provisiones para contingencias y gastos correspondientes a responsabilidades genéricas o ciertas.

19. Acreedores a largo plazo

El desglose de la amortización de las deudas con entidades de crédito es el siguiente:

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 y siguientes	Total
Amortización largo plazo	—	34.234	24.083	20.190	12.932	23.492	114.931
Amortización corto plazo	553.477	—	—	—	—	—	553.477

La totalidad de las deudas con entidades de crédito a largo plazo corresponden a 145.158 miles de dólares USA.

El Grupo mantiene al 31 de diciembre de 2003 líneas de crédito con entidades financieras con un límite máximo disponible de 1.189 millones de euros de los cuales 667 millones de euros se encontraban dispuestos a 31 de diciembre de 2003.

El epígrafe de Otros acreedores a largo plazo, recoge el importe de los impuestos diferidos cuyo plazo de reversión se estima superior a un año. El detalle por monedas es el siguiente:

Miles de euros

Moneda	
Dólar USA	95.561
Rand Sudafricano	37.197

Las deudas con entidades de crédito devengan un tipo de interés de mercado.

20. Situación Fiscal

a) Consolidación fiscal

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal es como sigue:

			<i>Miles de euros</i>
	Aumentos	Disminuciones	Saldo
Resultado consolidado neto del ejercicio			104.748
Impuesto sobre Sociedades	45.596	—	
Resultado antes de impuestos			145.344
Diferencias permanentes		3.917	
Diferencias temporales			
- Con origen en el ejercicio actual	18.664		
- Con origen en ejercicios anteriores	—	17.433	
Base imponible (Resultado fiscal)			142.658

Los cálculos efectuados en relación con el Impuesto sobre Sociedades son los siguientes:

			<i>Miles de euros</i>
	Devengado	A pagar	
Cuota			
Sobre resultado contable ajustado	49.930	49.930	
Sobre resultado fiscal			
Deducciones:			
Doble imposición	(841)	(841)	
Inversiones	(8.430)	(8.430)	
Diferencias permanentes	(881)	—	
Diferencias temporales	818	—	
TOTAL	40.596	40.659	

b) El importe y las variaciones experimentadas por el impuesto sobre sociedades anticipado/diferido son:

				<i>Miles de euros</i>
	Saldo al 31.12.02	Variación	Saldo al 31.12.03	
Impuestos anticipados				
Provisiones no deducibles fiscalmente	4.798	(7)	4.791	
	4.798	(7)	4.791	
Impuestos diferidos				
Diferencias temporales por ajustes de consolidación	2.552	1.990	4.542	
Reducción por implantación en el extranjero	6.942	(1.718)	5.224	
Otros conceptos	2.609	668	3.277	
	12.103	940	13.043	

El perímetro de consolidación fiscal en 2003 está compuesto por las sociedades Acerinox, S.A., Roldán, S.A., Inoxfil, S.A., Inoxidables de Euskadi, S.A., Acimetal, S.A., Inoxcenter, S.A., Inoxcenter Canarias, S.A., Inoxidables de Galicia, S.A., Inoxmetal, S.A. y Metalinox Bilbao, S.A.

c) Acerinox, S.A.

Las Autoridades Fiscales procedieron a levantar, el día 14 de Enero de 1997, actas por el Impuesto de Sociedades, Impuesto sobre el Valor Añadido e Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (retenciones), referentes a los ejercicios 1988 a 1992, motivadas fundamentalmente por discrepancias en el régimen de amortizaciones, provisiones, límites de deducción por desgravaciones y obligaciones de retener a cuenta de determinados gastos relacionados con la actividad exportadora. Sobre las actas firmadas en disconformidad, la Sociedad formuló en el plazo legalmente establecido las correspondientes alegaciones ante el Sr. Inspector Jefe de la Oficina Nacional, que motivaron la anulación de las anteriores, el levantamiento de unas nuevas el día 23 de julio de 1997 y formulación de unas nuevas liquidaciones por el Inspector Jefe el día 30 de diciembre de 1997, que fueron recurridas ante el Tribunal Económico-Administrativo Central. La estimaciones parciales por parte de este tribunal han sido recurridas ante la Audiencia Nacional y en su caso ante el Tribunal Supremo.

En opinión de la Dirección de la Sociedad, basada en consultas realizadas a sus Asesores Legales y Fiscales, las declaraciones practicadas para todos los impuestos objeto de la inspección, fueron ajustadas a derecho y por ello y en relación con las actas de inspección firmadas en disconformidad por la Sociedad, no se esperan pasivos adicionales significativos, y se utilizarán todos los medios que el ordenamiento legal vigente autoriza para que estos pasivos no se produzcan.

Los ejercicios abiertos a inspección para los principales impuestos a los que está sujeta la Sociedad son los siguientes:

Tipo de impuesto	Ejercicios
Impuesto sobre Sociedades	1998-2003
Impuesto sobre el Valor Añadido	2001-2003
Impuesto sobre la renta de las personas físicas	2001-2003
Renta de Aduanas	2002-2003

d) Las Sociedades del grupo tienen abiertos a inspección los ejercicios legalmente no prescritos según la legislación aplicable a cada país

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación vigente, pasivos adicionales podrían ser asignados como resultado de una inspección. En todo caso, la Dirección de la Sociedad considera que estos pasivos adicionales, en caso de producirse, no afectarían significativamente a sus cuentas anuales.

21. Aportación de resultados

Miles de euros

Sociedad	Resultado	Socios minoritarios	Beneficios Sociedades
ACERINOX, S.A.	102.690	—	102.690
ACIMETAL, S.A.	27	1	28
INOXCENTER, S.A.	1.322	58	1.380
INOXCENTER CANARIAS, S.A.	388	17	405
INOXFIL, S.A.	(1.333)	(9)	(1.342)
INOXIDABLES DE EUSKADI, S.A.	163	—	163
INOXIDABLES DE GALICIA, S.A.	258	11	269
INOXMETAL, S.A.	154	7	161
METALINOX BILBAO, S.A.	1.234	54	1.288
ROLDAN, S.A.	(292)	(2)	(294)
ACERINOX ARGENTINA, S.A.	245	—	245
ACERINOX AUSTRALASIA, PTY.LTD.	68	—	68
ACERINOX BENELUX, S.A. - N.V.	101	—	101
ACERINOX BRASIL, LTDA.	13	—	13
ACERINOX DEUTSCHLAND GMBH	587	—	587
ACERINOX FRANCE S.A.R.L.	103	—	103
ACERINOX ITALIA S.R.L.	164	—	164
ACERINOX PACIFIC LTD.	61	—	61
ACERINOX POLSKA, SP Z.O.O.	292	—	292
ACERINOX NORWAY, A.S.	572	—	572
ACERINOX SCHWEIZ, AG	1.037	—	1.037
ACERINOX SCANDINAVIA A.B.	2.247	—	2.246
ACERINOX SOUTH EAST ASIA PTE.LTD.	50	—	50
ACERINOX U.K. LTD.	463	—	463
ACERINOX USA, INC.	62	—	62
ACEROL LTDA. (Portugal)	113	—	113
D.A.ACERINOX CHILE, S.A.	248	—	248
NEWTECINVEST, A.G.	993	—	993
NORTH AMERICAN STAINLESS, INC.	32.164	281	32.445
NORTH AMERICAN STAINLESS LONG PRODUCT	(1)	—	(1)
COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD.	(9.884)	(5.560)	(15.444)
CROMWELD	77	44	121
AJUSTES CONSOLIDACIÓN	(8.783)	—	(8.783)
	125.603	(5.098)	120.505

22. Distribución ventas netas

Las ventas consolidadas se distribuyen geográficamente como sigue:

	%
Europa	45,14
América	26,11
Asia	22,76
África	5,38
Oceanía	0,61

23. Números de personas empleadas a final de ejercicio

	Empleados
Titulados universitarios	639
Administrativos	1.111
Operarios	4.642
	6.392

24. Otra información

a) Durante el ejercicio 2003, se han abonado 2.991.750 euros a los miembros del Consejo de Administración de Acerinox S.A. en concepto de asignación fija y primas de asistencia para todos los Consejeros y en concepto de sueldos y salarios, tanto fijos como variables, para los Consejeros que adicionalmente desarrollan funciones como directivos ejecutivos en ACERINOX, S.A. o su grupo de sociedades. Las obligaciones contraídas con este colectivo se encuentran debidamente cubiertas mediante contratos de seguro.

Durante el ejercicio 2002 las asignaciones fijas y primas de asistencia para todos los Consejeros y las cantidades recibidas en concepto de sueldos y salarios, tanto fijos como variables, para los Consejeros que adicionalmente desarrollan funciones como directivos ejecutivos de la Sociedad ascendieron a 2.325.686 euros.

Los Administradores, salvo D. Victoriano Muñoz, titular de 2.000 acciones de Arcelor, D. Kazuo Hoshino, titular de 58.000 acciones, Presidente del Consejo de Administración de Nisshin Steel, Co. Ltd. y D. Kosei Ishida, titular de 8.000 acciones, representante en Europa de Nisshin Steel Co. Ltd., declaran no poseer al 31 de diciembre de 2003 ni han poseído durante el presente ejercicio ninguna participación, cargos o funciones, por cuenta propia o ajena, en Sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Acerinox S.A. y su Grupo de Sociedades.

b) PricewaterhouseCoopers, S.L., fue nombrado auditor de cuentas de Acerinox, S.A. y de Acerinox, S.A. y su grupo consolidado por la Junta General de Accionistas de fecha 28 de mayo de 2003, previa propuesta formulada por la Comisión de Auditoría al Consejo de Administración de Acerinox, S.A. con fecha 28 de mayo de 2003. El importe de los honorarios devengados durante el ejercicio 2003 por servicios profesionales de auditoría prestados por el auditor de cuentas y otros auditores que han auditado las cuentas de otras sociedades asciende a 553 miles de euros. El auditor de cuentas PricewaterhouseCoopers ha prestado otros servicios a las sociedades del Grupo durante el ejercicio 2003 por un importe de 141 miles de euros.

c) El Grupo tiene contratados a 31 de diciembre de 2003 las siguientes operaciones de permuta financiera de tipo de interés

	Nominal contratado	Vencimiento
De tipo fijo a variable	30 millones de dólares USA	2006
De tipo fijo a variable	50 millones de dólares USA	2007

El Grupo tiene contratos para operaciones de divisa que le permiten un total de cobertura de seguros por importe de 1.100 millones de euros, de los que al 31 de diciembre de 2003 se encuentran utilizados 176 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2003 existen saldos bancarios restringidos en garantía de financiación recibida por importe de 4.029 miles de euros.

d) Con fecha 6 de febrero de 1998, la Comisión Europea notificó la decisión relativa a un procedimiento de aplicación del artículo 65 del tratado CECA (Asunto IV 35.814 - Extra de aleación) por la que se imponía una multa de 3.530.000 ECU por infracción de lo dispuesto en el referido artículo.

Al considerar no ajustada esta decisión a derecho, se ha interpuesto el correspondiente recurso ante el Tribunal de Primera Instancia de las Comunidades Europeas, por entender que no es una práctica concertada en la aplicación del extra de aleación que solamente representa entre un diez y un quince por ciento del precio de los aceros inoxidables en el mercado europeo, y que es un sistema que se ha venido aplicando desde antes de la incorporación de España a la C.E. El tribunal, con fecha 13 de diciembre de 2001 acordó reducir la multa a 3.136.000 euros. Esta decisión ha sido objeto de recurso de apelación, esperando prospere de acuerdo con los intereses de la Sociedad. Esta contingencia se encuentra debidamente provisionada.

25. Medio Ambiente

a) Inmovilizado material

Los elementos de inmovilizado cuyo fin es la minimización del impacto ambiental y la protección y mejora del medio ambiente en ACERINOX, S.A., a 31 de diciembre de 2003, son los siguientes:

Naturaleza y destino	Miles de euros	
	Valor contable	Amortización Acumulada
Tratamiento de aguas	6.550	4.470
Neutralización de ácidos	10.656	8.394
Tratamiento de emisiones gaseosas	30.498	25.653
Sistema automático de adiciones	3.589	3.032
Otros elementos	23.184	13.713
Total	74.477	55.262

b) Gastos para la protección del medio ambiente

Durante el presente ejercicio ACERINOX, S.A. ha incurrido en unos gastos medioambientales ordinarios por importe de 21.953 miles de euros, destinados a materiales y mantenimiento.

c) Provisiones correspondientes a actuaciones medioambientales

Durante el ejercicio no se ha dotado provisión para la cobertura de riesgos y gastos correspondiente a actuaciones medioambientales.

d) Contingencias relacionadas con protección y mejora del medio ambiente

A 31 de diciembre de 2003 no se ha producido ninguna contingencia relacionada con la protección y mejora del medio ambiente, incluso riesgos que debieran transferirse a otras entidades, por lo que no ha sido preciso en el presente ejercicio dotación alguna a la "Provisión para actuaciones medioambientales".

e) Responsabilidades de naturaleza medioambiental

No existen responsabilidades de naturaleza medioambiental.

f) Subvenciones recibidas de naturaleza medioambiental

Durante el ejercicio 2003 no se ha recibido ninguna subvención de naturaleza medioambiental.

26. Cuadro de financiación (en miles de euros)

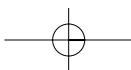
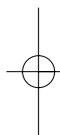
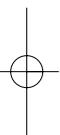
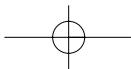
Aplicaciones de fondos	2003	2002	Orígenes de fondos	2003	2002
1. Gastos de establecimiento	448	2.702	1. Recursos procedentes de operaciones	247.193	321.577
2. Adquisiciones de inmovilizado			2. Aportaciones de la minoría y de los socios de la Sociedad dominante	—	318.437
- inmovilizaciones inmateriales	6.960	2.406	3. Deudas a largo plazo	44.436	79.326
- Inmovilizaciones materiales	280.924	187.645	4. Enajenación del inmovilizado		
- inmovilizaciones financieras	1.177	89	- Inmovilizaciones inmateriales		
3. Adquisiciones de acciones propias	129	8.541	- Inmovilizaciones materiales	1.465	1.402
4. Devolución prima emisión	19.740	19.740	- Inmovilizaciones financieras	80	110
5. Dividendos	54.803	49.334	5. Enajenación de acciones propias	—	12.548
6. Deudas a largo plazo	34.418	33.602	6. Traspaso de inmovilizaciones financieras		
7. Provisiones para riesgos y gastos	3.824	1.512	7. Provisiones para riesgos y gastos		
8. Recursos aplicados por adquisición de sociedades consolidadas	—	268.266			
9. Diferencias de conversión	28.467				
Total aplicaciones de fondos	430.890	573.837	Total orígenes de fondos	293.174	733.400
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento de capital circulante)	—	159.563	Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del capital circulante)	137.716	—

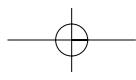
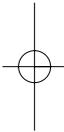
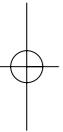
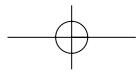
Variación de capital circulante

	2003	2002
	Aumentos/ (Disminuciones)	
1) Existencias	188.671	222.133
2) Deudores	93.389	111.460
3) Deudores con entidades de crédito	(310.897)	(96.898)
4) Acreedores	(73.716)	(55.585)
5) Inversiones financieras temporales	(26)	(474)
6) Tesorería	(3.763)	(5.759)
7) Ajustes por periodificación	(31.374)	(15.314)
VARIACION DE CAPITAL CIRCULANTE	(137.716)	159.563

La conciliación del resultado contable con los recursos procedentes de las operaciones del ejercicio es la siguiente:

	<i>Miles de euros</i>	
	2003	2002
Resultado contable del ejercicio	120.505	184.508
Más:		
Dotación a las amortizaciones y provisiones de Inmovilizado	127.570	109.909
Amortización de gastos amortizables	173	2.465
Dotación a las provisiones para riesgos y gastos	445	1.695
Dotación provisión financiera	—	9.336
Beneficio neto venta inmovilizado	207	—
Repuestos aplicados	2.256	2.161
Ingreso actualización inmovilizado	80	—
Diferencias de conversión	—	490
Resultados por puesta en equivalencia	—	61
Gastos de ejercicios anteriores	—	—
Reversión de impuestos diferidos a largo plazo	—	14.127
Impuesto diferido-crédito fiscal	7.458	—
Menos:		
Anulación provisión financiera	9.083	—
Pérdida enajenación de inmovilizado	—	192
Diferencia Cambio beneficios distribuidos ejercicios anteriores	—	32
Ingresos de ejercicios anteriores	250	299
Beneficio venta acciones propias	—	2.652
Gastos de ejercicios anteriores	450	—
Ingreso revalorización inversiones financieras	1.453	—
Resultados por puesta en equivalencia	265	—
Recursos procedentes de las operaciones	247.193	321.577







3 Informe de Gestión de las Sociedades del Grupo

1 ACERINOX, S.A.



1.1 Factoría

La factoría del Campo de Gibraltar ha desarrollado su actividad con plena normalidad, lo que ha permitido obtener unas producciones "récord", o muy próximas.

La acería obtuvo una producción de 1.011.599 Tm, un 7,6% superior a la del año anterior, aunque un 1,5% inferior a la "récord" del año 2001. De ellas, 163.049 Tm corresponden a palanquilla destinada a nuestras filiales de productos largos de ROLDAN, S.A. y NORTH AMERICAN STAINLESS.

El taller de laminación en caliente alcanzó una producción "récord" de 838.297 Tm, con un incremento del 14,1% sobre la obtenida en el

año anterior. Este incremento de producción ha sido posible por no tener que enviar desbastes a NAS, lo que ha permitido obtener productos de mayor valor añadido, siendo uno de los factores que ha mejorado la rentabilidad de la empresa.

El de laminación en frío obtuvo una nueva producción "récord" de 618.243 Tm, un 0,6% superior a la del año anterior.

El puerto de la factoría ha seguido desempeñando un papel clave, atracando en él 327 buques, con un movimiento portuario de 1.119.063 Tm.

En el año la plantilla ha aumentado en 92 trabajadores de los cuales 18 proceden de las subcontratas.



Factoría de Los Barrios

1.2 Medioambiente

La empresa ACERINOX cuenta un año más con la renovación del Sistema de Gestión Medioambiental por parte de la Empresa Certificadora TÜV. El establecimiento de este sistema implica control, formación y responsabilidad de todo el personal y su finalidad es la mejora continuada que permite prevenir y, en último caso, controlar los impactos medioambientales de las actividades de fabricación.

A lo largo del 2003, no ha habido ningún incidente medioambiental relevante, lo que indica que la factoría de ACERINOX sigue teniendo uno de los entornos medioambientales más optimizados en la actual siderurgia mundial. Destaca la innovadora torre catalítica instalada, que ha permitido que las emisiones de Nox y Fluoruros queden muy por debajo de los límites exigidos. Además del control interno llevado sobre esta instalación en la factoría, la propia Junta de Andalucía recibe en continuo

las señales de emisiones de esta torre (concentración Nox y Caudal).

Las inversiones medioambientales realizadas durante este año arrojan una cifra de 1.714.428 euros, y han estado dirigidas a obtener mejoras en la eficacia de diversos sistemas de depuración, tales como:

- Sistemas de captación de cal en fosos de chatarra.
- Reformas en sistemas de extracción en laminadores.
- Modificaciones en Planta de recuperación de ácidos.
- Mejoras en Planta de depuración de gases de Laminación en Frío.
- Reformas en Planta de agua y decantación de aceites usados.



Depuración de Nox líneas de recocido y decapado

1.3 I+D+i

Debido a la cada vez mayor competitividad existente en el campo de los aceros inoxidables, es imprescindible asegurar la calidad y costo del producto, lo que obliga a una optimización de los procesos productivos. Por consiguiente, uno de los objetivos principales de la actividad investigadora de ACERINOX es la mejora constante de los procesos de fabricación, de las propiedades y de la calidad de los aceros inoxidables.

Otra de las áreas del "CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y ENSAYOS JOSE M^a AGUIRRE GONZALO" es adaptar nuestra fabricación a las necesidades del mercado, cada día más exigente.

Durante el año 2003, se han llevado a cabo diferentes proyectos de investigación, tanto europeos (12 en el programa CECA y 2 en los Programas Marcos) como nacionales (9 proyectos del Ministerio de Ciencia y Tecnología, 4 de ellos que incluyen un total de 12 líneas, dentro del programa PROFIT), que abarcan los distintos aspectos relacionados con los temas de interés, entre ellos pueden destacarse:

- Aplicación de los aceros inoxidables en la industria alimentaria, que permita garantizar la no contaminación de los alimentos por los metales procedentes de los equipos y contenedores.
- Aplicación en la industria de la automoción y el transporte, en la que históricamente se



Microscopio electrónico nº 2 con análisis por difracción de electrones

ha utilizado el inoxidable en los sistemas de escape o los paneles exteriores de autobuses, vagones, etc., debido a sus resistencia a la corrosión. Las líneas de investigación más avanzadas en la actualidad se dirigen a demostrar la idoneidad del inoxidable para diseñar componentes estructurales de menor peso en los vehículos, basándose en sus notables propiedades de resistencia mecánica y ductilidad. El aligeramiento del peso del vehículo se traducirá en un menor consumo de combustible y de emisiones, produciendo un efecto global positivo hacia el medio ambiente. Uno de los mayores retos tecnológicos de estas investigaciones es demostrar, además, que la consecución del objetivo principal es perfectamente compatible con los exigentes criterios de seguridad pasiva del vehículo y con el costo de su fabricación.

- Optimización de las propiedades y el comportamiento a la corrosión, mejora de procesos de fabricación, de procedimientos de caracterización y aspectos medioambientales.

Para llevar a cabo los distintos proyectos se han invertido más de 1,8 millones de euros. Las inversiones en equipamientos han supuesto más de 200.000 euros, entre ellas cabe destacar el sistema de difracción de electrones retrodispersados, acoplado al microscopio electrónico.

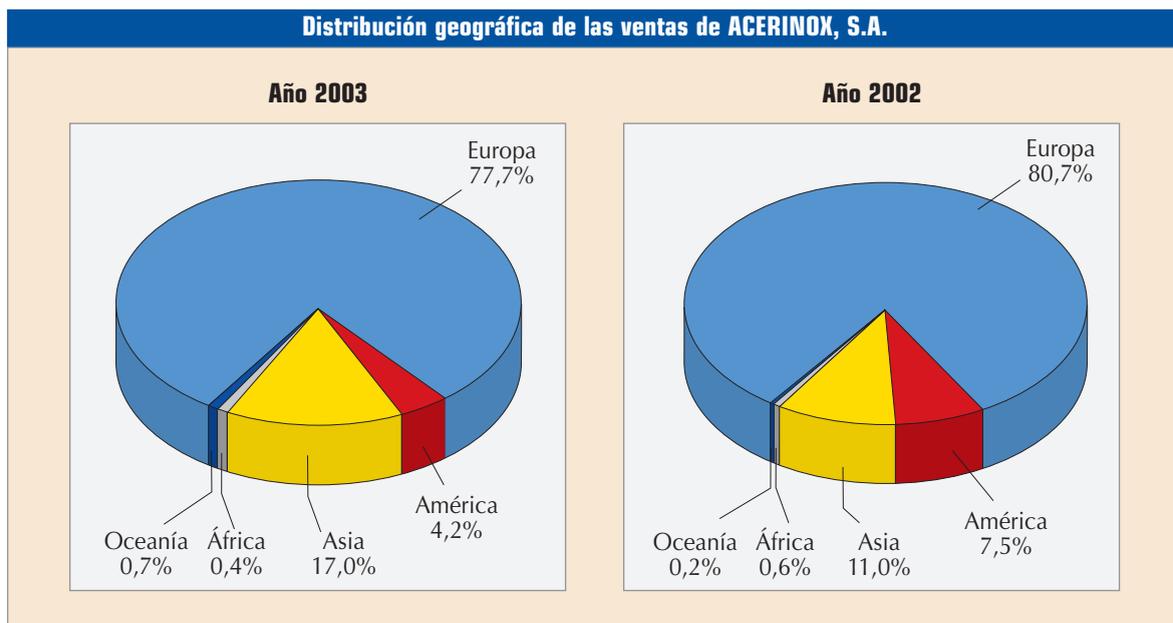
Durante este año, los laboratorios de I+D+i han acogido a 9 titulados con becas de formación de personal investigador, concedidas por ACERINOX, S.A. a través de convenios establecidos con las Universidades de Cádiz, Málaga y Sevilla, algunos de los cuales están desarrollando sus tesis doctorales basándose en los proyectos citados con anterioridad.

Finalmente, cabe destacar la celebración de las II Jornadas Metalúrgicas en el mes de marzo, organizadas por INOX-RED (Centro Distribuido en Red competente en Ciencia y Tecnología de los Aceros Inoxidables), que superaron con creces las expectativas.

1.4 Ventas

El estancamiento del consumo europeo y la finalización de la venta de desbastes a Estados

Unidos se ha traducido en un aumento de las ventas en Extremo Oriente.



En el marco comentado, se debe considerar como satisfactoria la facturación de ACERINOX, S.A. de 1.436 millones de euros, un 19,9% superior a la del año anterior.

La correspondiente al mercado nacional de 511,4 millones de euros aumentó un 9,8% y la de los mercados exteriores 924,7 millones de euros, un 26,2%.



1.5 Inversiones

Las inversiones efectuadas por ACERINOX, S.A. en el 2003 han ascendido a un total de 88.413.053 €, con el siguiente desglose:

- 19.507.353 € corresponden a inversiones en la factoría del Campo de Gibraltar.
- 56.934.519 € corresponden a inversiones financieras:
 - 43.967.816 € a la ampliación de capital de NORTH AMERICAN STAINLESS INC.

– 12.966.702 € a ampliaciones de capital e inversiones en diferentes filiales.

- 8.987.613 € corresponden a inversiones en equipos en Centros de Servicios, Oficinas Centrales y Proceso de Datos.
- 2.983.568 € corresponden a I +D.

Todas ellas han sido financiadas con los fondos generados por la Sociedad.



Automatización línea de corte transversal nº 1

1.6 Informe Económico

El beneficio bruto obtenido por Acerinox, S.A. en el ejercicio ha sido de 142.452.277 euros, un 17,4% superior al del ejercicio 2002.

Una vez aplicadas las deducciones, amortización fiscal de las inversiones en activo fijo y ajustes fiscales, se devengará por el Impuesto de Sociedades una cuota de 39.761.819 euros, resultando un beneficio neto de 102.690.458 euros, un 10,1% superior al del ejercicio 2002.

La dotación para amortizaciones efectuada en el ejercicio 2003, 49.511.420 euros, ha sido un 6% inferior a la de 2002.

En el ejercicio 2004 finalizará la amortización del laminador en frío Sendzimir nº6 y la línea de recocido brillante (BA) nº3, últimas instalaciones de importancia de la factoría del Campo de Gibraltar.

Datos en €

	ACERINOX, S.A.		
	2003	2002	%
Facturación	1.436.084.861,29	1.197.880.251,14	+19,9
Resultado bruto	142.452.277,27	121.292.412,76	+17,4
Amortización	49.511.419,88	52.696.038,71	-6,0
Cash Flow bruto	191.963.697,15	173.988.451,47	+10,3
Resultado neto	102.690.458,41	93.269.185,77	+10,1
Cash Flow neto	152.201.878,29	145.965.224,48	+4,3

1.7 Propuesta de distribución de resultados

Beneficio neto del ejercicio **102.690.458,41 Euros**

Aplicación:

Dividendos	55.272.000,00 Euros
Reserva voluntaria	47.418.458,41 Euros

2 North American Stainless



Con un estancamiento de la demanda en Estados Unidos, el 2003 ha supuesto un gran avance para esta filial.

La producción de acería, 540.638 Tm fue un 99,6% superior a la del año anterior, en el que sufrimos considerables retrasos y múltiples problemas de puesta en marcha debidas al suministrador de los equipos.



Fábrica de Ghent (Río Ohio)

Las instalaciones de laminación en caliente de productos planos procesaron 663.165 Tm, un 2,6% más que en el año anterior, a pesar de la disminución de las operaciones de maquila para otros fabricantes americanos.

El taller de laminación en frío ha obtenido una producción de 340.914 Tm, un 4,8% superior a la "récord" del año anterior.

Las instalaciones de productos largos han entrado en servicio este año con una producción ascendente. Se han laminado 12.559 Tm de redondos, alambrión y se han efectuado las primeras pruebas de ángulos con resultado muy satisfactorio.

La facturación, 852,4 millones de USD ha sido un 37,8% superior a la del año anterior.

Cabe destacar desde el punto de vista comercial, el incremento de las exportaciones que se han multiplicado por 2,7 y de la satisfactoria apertura del mercado de productos largos.

El resultado después de impuestos, 36,8 millones de USD, ha sido un 16% inferior al del año anterior. El Cash-Flow neto, 80,7 millones de USD, un 7,3% superior.

El tren de laminación en frío Sendzimir, construido por MITSUBISHI-HITACHI, ha

procesado su primera bobina el 6 de febrero del 2004.



Igualmente, el 20 del mismo mes, la tercera línea de recocido y decapado, de 100 m./min., diseñada para espesores finos, con importantes innovaciones tecnológicas, construida por

CHUGAI RO-SURFACE COMBUSTIÓN-ANDRITZ RUTHNER y SUMITOMO. Ambas puestas en marcha se han efectuado con 21 días de adelanto sobre el calendario previsto.



Línea de recocido y decapado nº 3: sección de hornos



Línea de recocido y decapado nº 3: sección de decapado

A finales de 2003, la inversión acumulada en NAS se elevaba a 1.238, 6 millones de USD, de la cual el 44% ha sido financiada con capital, y el resto con los fondos generados por la propia sociedad y créditos. Se ha convertido en la fábrica de acero inoxidable más completa del mundo.

Además, se ha contratado con DANIELI TECHNOLOGIES una colada continua de palanquilla que entrará en servicio en abril de 2005, con lo que se completará el ciclo integral de productos largos en la factoría de Kentucky.

En el momento de imprimir este informe se ha contratado el laminador SENDZIMIR nº4,

idéntico al nº3. Se ha adjudicado también a SEJAL (Sendzimir Japan)-MITSUBISHI-HITACHI y el equipo eléctrico a TOSHIBA-MITSUBISHI. Entrará en servicio en marzo del 2006. Con este nuevo laminador, la capacidad de laminación en frío se elevará a 566.000 Tm anuales.

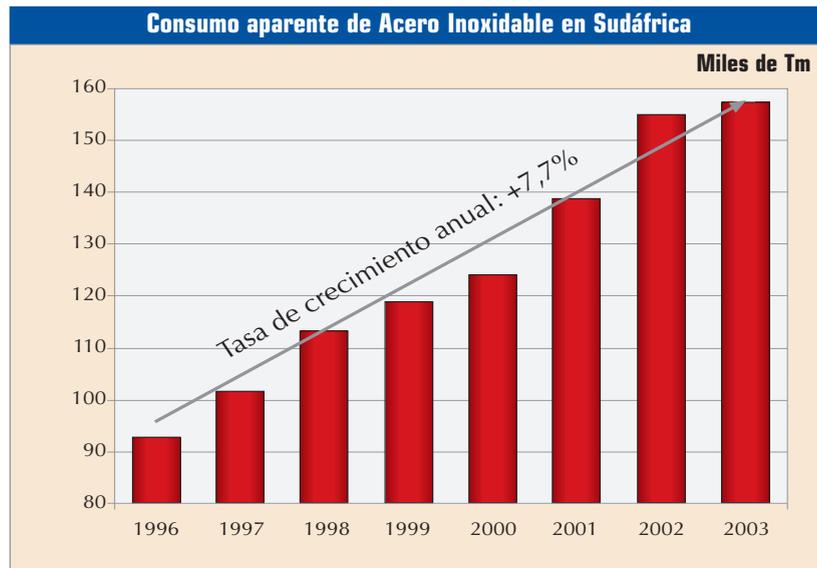
Las perspectivas para el año 2004 no pueden ser mejores, con la reactivación de la economía norteamericana, con los niveles de producción y ventas ya logrados y en fuerte ascenso, y por último, la debilidad del Dólar USA que hace esta empresa aún más competitiva.



3 Columbus Stainless PTY. LTD.

El consumo sudafricano de productos planos de acero inoxidable, estaba creciendo a una tasa anual del 10%. Sin embargo, la fuerte apreciación en el año del Rand, no sólo sobre el

Dólar USA (30,3% o un 79,5% en los dos últimos años), sino sobre el Euro (8,2%), produjo un retroceso en muchos sectores del mercado, por lo que el consumo aparente creció sólo un 1,5%.

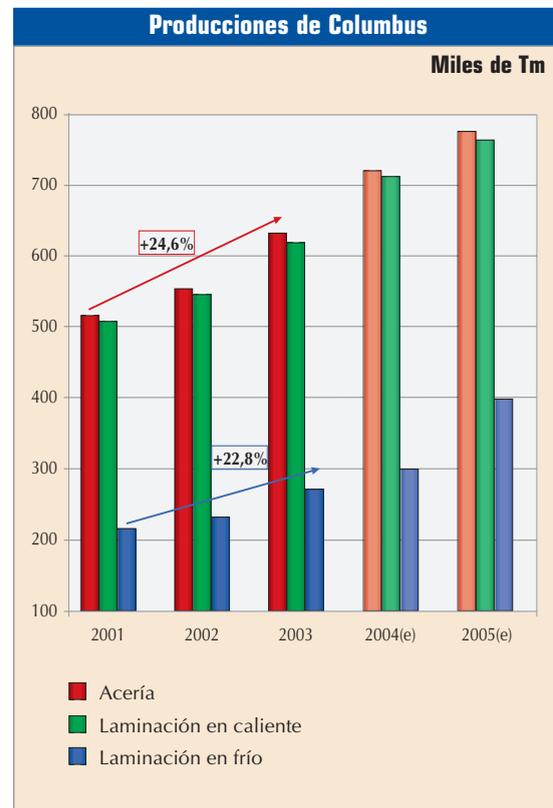


La evolución de las producciones en este segundo año de incorporación de COLUMBUS al Grupo ACERINOX fue positiva. La de acería, 643.015 Tm, aumentó un 16,9% sobre el año anterior, a pesar de tener dos averías en el transformador del horno eléctrico: la primera a final de septiembre y la segunda en diciembre, que supusieron una parada de 19 días.

Las instalaciones de laminación en caliente procesaron 621.656 Tm, un 14,9% superior a la del año anterior.

El taller de laminación en frío produjo 268.925 Tm, un 14,5% superior a la del año anterior.

En los últimos dos años, el incremento acumulado de la producción de la acería ha sido del 24,6% y el de laminación en frío del 22,8%, sólo con mejoras de proceso y aumentos de productividad bajo la asistencia técnica de ACERINOX.



Estos incrementos, muy positivos, aún han aumentado más el desequilibrio de la factoría, que se corregirá en el último trimestre del 2004, una vez entre en servicio el programa de inversiones de 1.083 millones de rands (110 millones de euros), que indicamos en el informe anual del año pasado. Permitirán unos incrementos de producción respecto al año 2001, de cerca del 50% en acería y laminación en caliente y casi se duplicará la de laminación

en frío, con lo que se obtendrán productos de mayor valor añadido y se hará posible una mayor diversificación de mercados, evitando la concentración actual en unos pocos clientes de bobina caliente, casi todos localizados en el sudeste asiático.

El calendario de construcción se está cumpliendo.

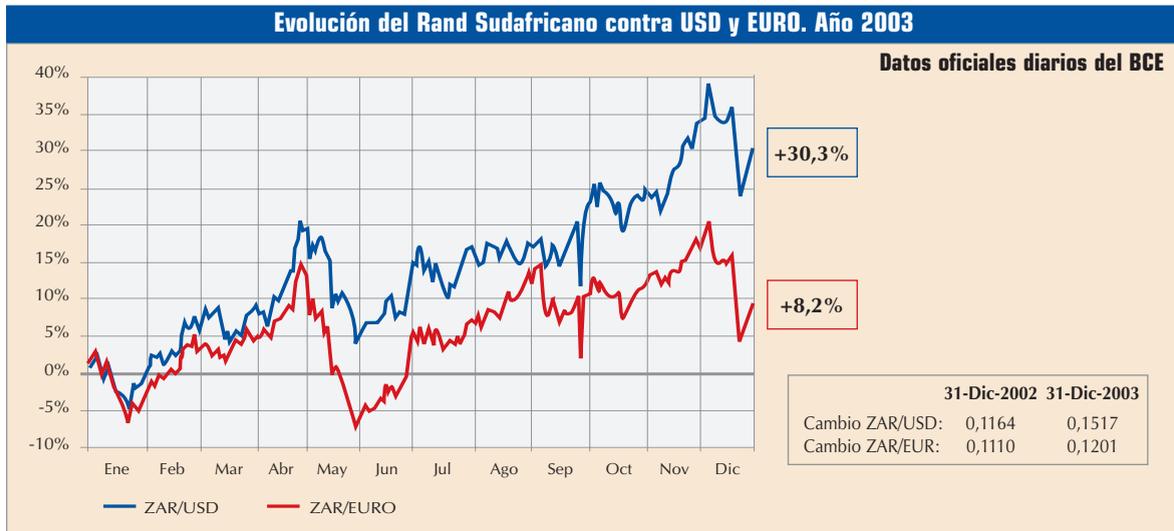


Montaje Sendzimir nº 3. Abril 2004

La facturación, 6.337 millones de rands (746,2 millones de euros) fue un 12,9% superior a la del año anterior. El 80% de las ventas fueron destinadas a la exportación.

Los resultados económicos positivos en la primera mitad del año, se tornaron negativos en el último trimestre del año por la coincidencia de los siguientes hechos:

- Bajos precios de los aceros inoxidables en todo el mundo especialmente en el verano.
- Excepcionales incrementos de los precios de las materias primas, que en especial en las exportaciones al sudeste asiático no pudieron repercutirse a tiempo.
- Las averías en el transformador del horno eléctrico que produjeron importantes retrasos.
- Revaluación del Rand en el ejercicio del 30,3% frente al Dólar USA e incluso del 8,2 respecto al Euro, que amplió el impacto de estos retrasos y produjo descensos en las ventas al mercado interno.



Por todo ello, los resultados después de impuestos del ejercicio fueron negativos, 131,2 millones de rands (15,4 millones de euros). El Cash-Flow neto, positivo, 9,6 millones de rands (1,1 millones de euros).

Recuperada la normalidad en la producción, con la mejoría del mercado internacional y con las medidas adoptadas, desde el mes de enero de 2004 ya se ha vuelto a situar en beneficios a la sociedad, aun a la paridad actual del Rand, a nuestro juicio sobrevalorada.



4 Roldan, S.A.



El mercado de productos largos se vio afectado por:

- Falta de inversiones de bienes de equipos a nivel mundial como en los dos ejercicios anteriores.
- Apreciación del Euro respecto al Dólar USA y a todas las monedas del sudeste asiático, con la consiguiente dificultad para exportar y facilidad para importar.
- Protección adicional, Caso 201, en Estados Unidos, equivalente a un arancel adicional del 15%, que impidió la exportación a aquel país y ocasionó una mayor presión sobre el mercado europeo.

La tendencia ascendente de producciones de los últimos siete años de la factoría de Ponferrada, se vio interrumpida por huelgas en

la negociación del convenio del metal de la provincia de León, de 14 días de duración en los meses de mayo, junio y julio. La producción de acabados, 119.801 Tm, descendió un 1,7% respecto a la "récord" del año anterior.

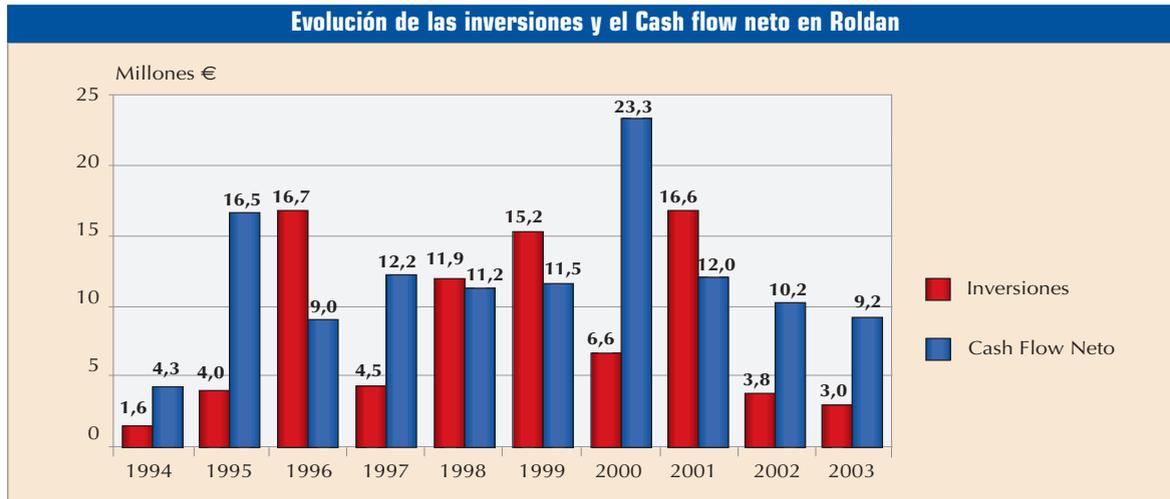
La facturación, 213,1 millones de euros, fue un 7,1% superior a la del ejercicio anterior. Los resultados netos, por la acumulación de las circunstancias expuestas, fueron negativos por primera vez desde el año 1993, 293.932 euros.

El Cash-Flow neto, 9,2 millones de euros, ha sido un 9,8% inferior al del año anterior.

En el ejercicio se contabilizaron 3 millones de euros de inversiones. En la última década alcanzaron los 83,8 millones de euros, y el Cash-Flow neto acumulado los 119,4 millones de euros.



Acero Inoxidable corrugado (40 mm. de diámetro)



El mercado de alambre de acero inoxidable aún estuvo peor que el de productos largos por verse afectado el mercado europeo, además por una presión muy superior de las importaciones procedentes de países del sudeste asiático.

La filial INOXFIL, S.A. obtuvo una producción de 21.666 Tm, un 3,1% inferior a la del año anterior.

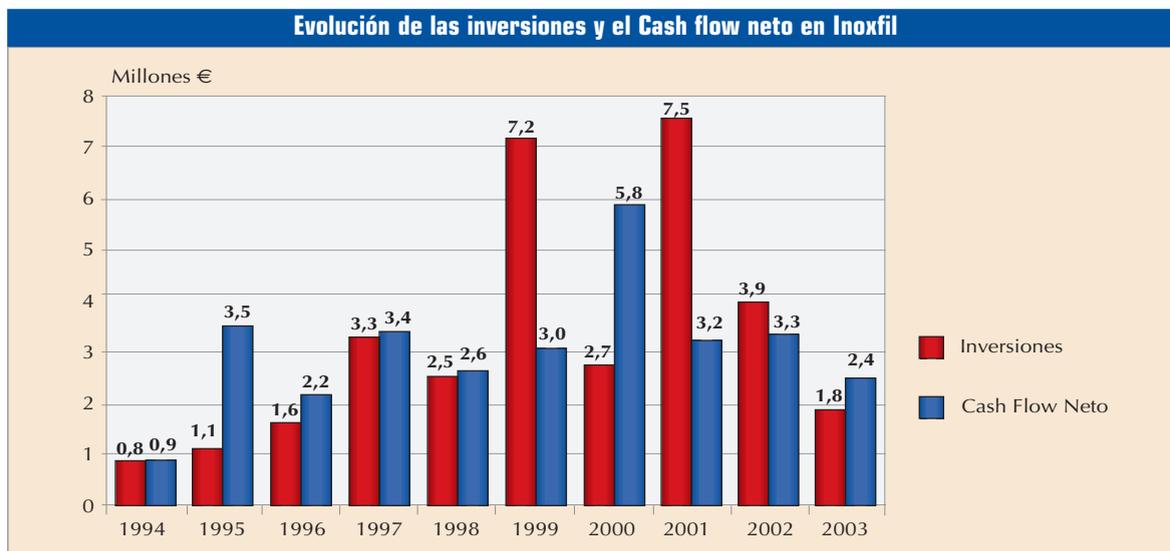
La facturación, 45 millones de euros, fue un 0,7% superior.

Los resultados netos fueron negativos, 1,3 millones de euros, pero con un Cash-Flow

positivo de 2,4 millones de euros, consecuencia de las elevadas amortizaciones realizadas por esta filial en relación a su activo.

Las inversiones se elevaron a 1,8 millones de euros, con los que se finalizó el último programa de ampliaciones. En los últimos diez años, las inversiones acumuladas fueron de 32,1 millones de euros, siendo el Cash-Flow neto de 30,4 millones de euros.

Las perspectivas para ROLDAN, S.A. e INOXFIL, S.A. son mucho mejores para el ejercicio 2004.



5 Sociedades Comerciales Nacionales

Es especialmente meritorio que, en la situación del mercado expuesta, nuestras filiales comerciales nacionales tuvieran todas ellas

resultados después de impuestos positivos, si bien en su conjunto obtuvieron 3,7 millones de euros, un 39,5% inferiores a los del año anterior.

Miles de euros

	Ventas Netas	Resultado Neto	Cash Flow Neto
ACIMETAL	36.965	28	225
INOXCENTER	222.162	1.380	1.978
INOXCENTER CANARIAS	6.073	405	454
INOXIDABLES DE EUSKADI	99.174	163	917
INOXIDABLES DE GALICIA	22.134	269	377
INOXMETAL	15.368	161	331
METALINOX	77.540	1.288	1.632
TOTAL	479.416	3.694	5.914



6 Sociedades Comerciales en el Exterior

También, todas las sociedades filiales comerciales en el exterior han tenido resultados positivos.

En su conjunto, el beneficio después de impuestos, 6,6 millones de euros ha sido un 38% inferior al del año pasado, con un Cash-Flow neto, 12 millones de euros, un 26% inferior.

Miles de euros

	Ventas Netas	Resultado Neto	Cash Flow Neto
ACERINOX Argentina	2.737	245	294
ACERINOX Australasia	346	68	85
ACERINOX Benelux	458	101	108
ACERINOX Brasil	270	13	19
ACERINOX Chile	14.767	248	435
Cromweld	20.445	121	180
ACERINOX Deutschland	187.976	587	1.798
ACERINOX France	101.812	103	1.091
ACERINOX Italia	180.980	164	1.007
ACERINOX Pacific	755	61	87
ACERINOX Polska	507	292	316
ACERINOX Portugal	33.817	113	452
ACERINOX Scandinavia	1.251	572	606
ACERINOX Schweiz	23.456	1.037	1.067
ACERINOX Sea	786	50	90
ACERINOX Sweden	130.922	2.246	3.160
ACERINOX UK	57.831	463	1.142
TOTAL	759.115	6.485	11.937



Centro de servicios de Rottweil (Alemania) de 5.900 m²



4 Consejo de Administración, Comisiones y Alta Dirección

Consejo de Administración

Presidente y Consejero Delegado:

D. VICTORIANO MUÑOZ CAVA

Consejeros:

D. JOSÉ M^a AGUIRRE GONZÁLEZ

D. LESLIE BOYD

D. ÓSCAR FANJUL MARTÍN

D. JOSÉ RAMÓN GUEREDIAGA MENDIOLA

D. DAVID HERRERO GARCÍA

D. KAZUO HOSHINO

D. KOSEI ISHIDA

D. JOSÉ LUIS LEJEUNE CASTRILLO

D. JOSÉ LLADÓ FERNÁNDEZ-URRUTIA

D. SANTOS MARTÍNEZ-CONDE GUTIÉRREZ-BARQUÍN

D. RAFAEL NARANJO OLMEDO

D. MARCELINO OREJA AGUIRRE

D. KEI SUZUKI

Secretario del Consejo:

D. ÁLVARO MUÑOZ LÓPEZ

Comisión de Selección y Retribuciones

D. JOSÉ M^a AGUIRRE GONZÁLEZ (Presidente)

D. JOSÉ RAMÓN GUEREDIAGA MENDIOLA (Secretario)

D. VICTORIANO MUÑOZ CAVA

D. KEI SUZUKI

Comité de Auditoría

D. JOSÉ LLADÓ FERNÁNDEZ-URRUTIA (Presidente)

D. DAVID HERRERO GARCÍA (Secretario)

D. KOSEI ISHIDA

D. MARCELINO OREJA AGUIRRE

Comité de Alta Dirección

Presidente:

D. VICTORIANO MUÑOZ CAVA

Presidente y Consejero Delegado

Vocales:

D. RAFAEL NARANJO OLMEDO

Consejero-Director General

D. JOSÉ LUIS MASI SÁINZ DE LOS TERREROS

Director de Fábrica

D. MIGUEL FERRANDIS TORRES

Director Financiero

D. JOSÉ Riestra Pita

Director Comercial

D. DAVID HERRERO GARCÍA

Consejero-Secretario General

Primeros Ejecutivos de las Empresas Industriales

North American Stainless:

D. JOSÉ M^a CORNEJO GARCÍA

Columbus Stainless Pty. Ltd.:

D. DAVE MARTÍN

Roldan, S.A.:

D. VICTORIANO MUÑOZ CAMÓS

Inoxfil, S.A.:

D. ÁNGEL BRUÑÉN CEA

Primeros Ejecutivos de las Empresas Comerciales

Grupinox:

D. DOMINGO NIEVES DÍAZ

Inoxidables de Euskadi, S.A.:

D. ANTONIO RIVERO ORIO

Acerinox Argentina, S.A.:

D. JOSÉ CARLOS RODRÍGUEZ ARANDA

Acerinox Australasia PTY. LTD.:

D. GEOFF HALE

Acerinox Benelux SA-NU:

D. JAAN ROXAN

Acerinox Brasil LTD:

D. JOAQUÍN FRUTOS VENEGAS

Acerinox Chile:

D. BLAS GALLEGOS BRIONES

Acerinox Deutschland GMBH:

D. JOHANNES ZIMMERMANN

Acerinox France SARL:

D. CARLOS GUSANO SÁINZ DE MIERA

Acerinox Italia SRL:

D. GIOVANNI DI CARLI

Acerinox Pacific, LTD. (Hong Kong):

D. JORGE VALVERDE NAVAS

Acerol Portugal:

D. ÁLVARO ARNÁIZ EGUREN

Acerinox Polska, SP. Z.O.O.:

D^{ÑA}. PILAR SENISE GARCÍA

Acerinox Scandinavia, S.A.:

D. BENGT LAGERGREN

Acerinox Schweiz AG:

D^{ÑA}. HILDEGARD POITZ

Acerinox South East Asia, PTE. LTD. (Singapur):

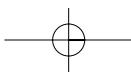
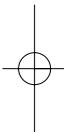
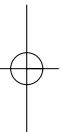
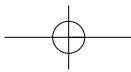
D. BENJAMÍN RAMOS FLORES

Acerinox UK, LTD.:

D. GABRIEL COLLAR ARTECHE

Cromwellt, LTD.:

D. IAN WARRINGTON





Oficina del Accionista:

Santiago de Compostela, 100 28035 MADRID
Tel: 91 398 52 85 / 51 74 Fax: 91 398 51 95
www.acerinox.com