



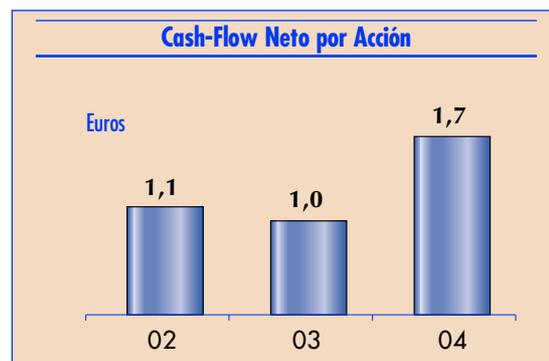
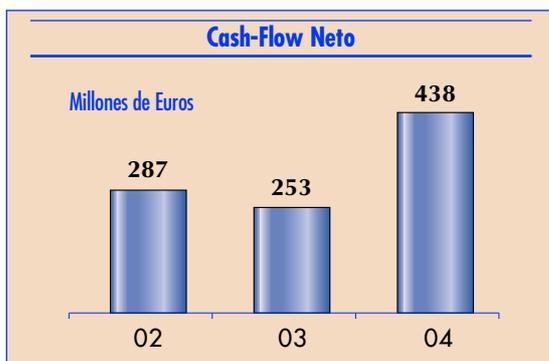
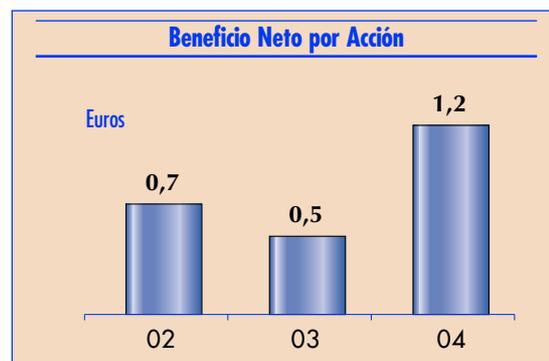
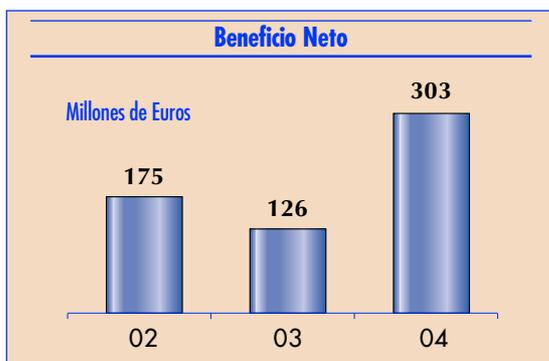
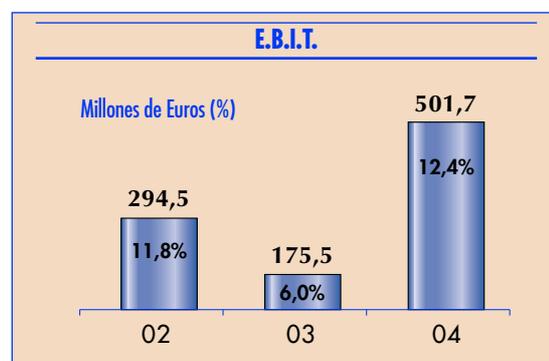
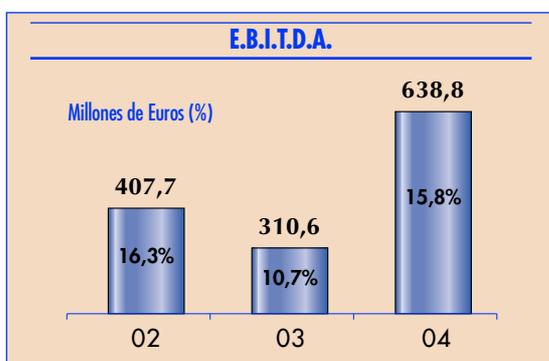
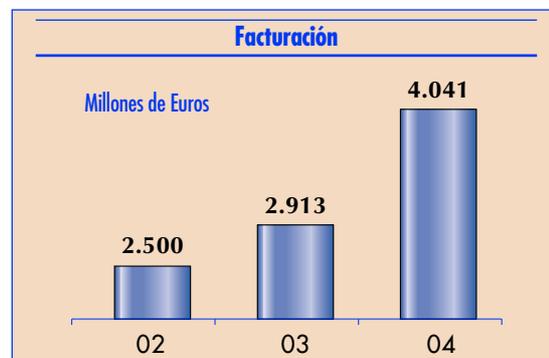
Informe Anual 2004

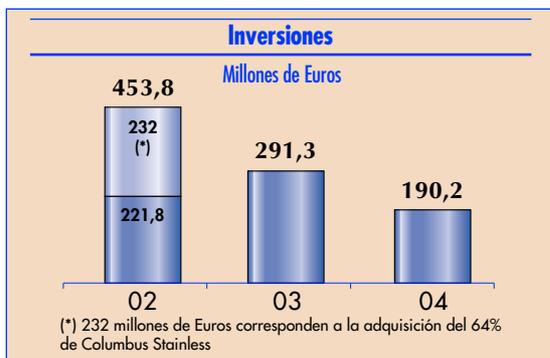
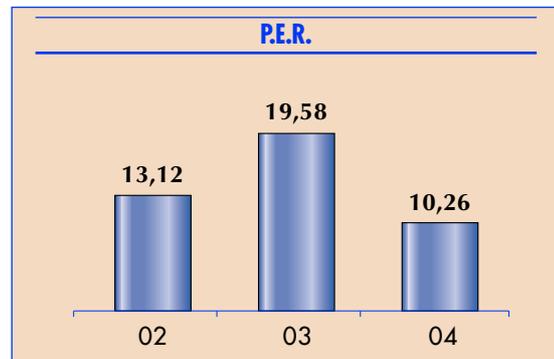
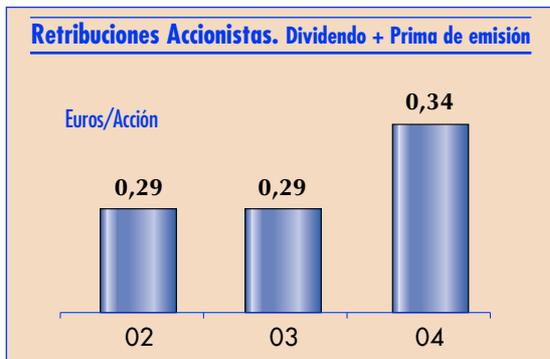
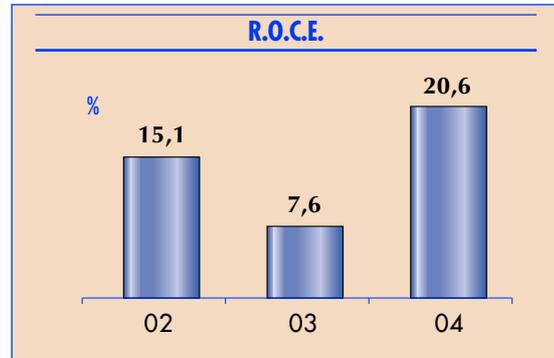
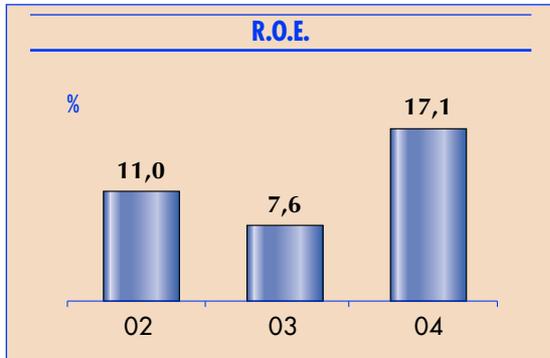
Índice



El Grupo ACERINOX en cifras	4
Carta del Presidente	6
1 Informe de Gestión del Grupo Consolidado	11
1. Producciones	12
2. Materias Primas	14
3. Mercados	17
4. Ventas	23
5. Recursos humanos	25
6. Información financiera	26
7. Información bursátil	28
8. Inversiones del Grupo Consolidado	33
9. Informe económico del Grupo Consolidado	34
10. Consejo de Administración	37
11. Acontecimientos importantes acaecidos después del cierre del ejercicio y evolución previsible	38
12. Información sobre actividades en materia de Investigación y Desarrollo	38
13. Información Medio Ambiente	39
2 Estados Financieros del Grupo Consolidado	41
- Informe Auditoría	43
- Balances	44
- Cuentas de Pérdidas y Ganancias	46
- Memoria del Grupo Consolidado	48
3 Informe de Gestión de ACERINOX, S.A. y otras Sociedades del Grupo	73
1. ACERINOX, S.A.	74
1.1 Factoría	74
1.2 Medio Ambiente	76
1.3 I+D+I	78
1.4 Ventas	80
1.5 Inversiones	80
1.6 Informe Económico	81
1.7 Propuesta de distribución de resultados	81
2. North American Stainless (NAS)	82
3. Columbus Stainless Pty. Ltd.	84
4. ROLDAN, S.A.	87
5. Sociedades Comerciales Nacionales	91
6. Sociedades Comerciales en el Exterior	92
4 Consejo de Administración, Comisiones y Alta Dirección	93

El Grupo ACERINOX en cifras





Carta del Presidente



Querido Accionista:

Constituye para mí una gran satisfacción presentarle un ejercicio económico con resultados económicos "récord", a pesar de que 2004 ha sido un año complejo y desde luego, con unos niveles de precios base de los aceros inoxidable muy inferiores a los de 1995 ó 2000, los mejores de la historia reciente de los aceros inoxidable. Se ha puesto a prueba nuestra estrategia internacional de diversificación de mercados y centros de producción, emprendida hace años por el Grupo ACERINOX y en 2004 se ha demostrado su plena eficacia.

La producción mundial de los aceros inoxidable ha crecido un 7,5%, según el "International Stainless Steel Forum" (ISSF),

influida por la mejora del 5% de la economía mundial. Las tasas de crecimiento del consumo aparente de productos planos han sido muy diferentes en las distintas áreas geográficas: un 11,8% en Asia, un 4,1% en Europa Occidental/África y un 3,5% en América.

El consumo aparente de productos planos de acero inoxidable de Estados Unidos ha tenido un excelente crecimiento del 11,8%, mientras que el de los países de la Unión Europea ha sido de un 6,9%. El mercado español continua siendo el tercero en consumo de acero inoxidable detrás del alemán y el italiano, pero sólo ha aumentado en este año un 2,0%, muy por debajo de la media de los países europeos, al contrario de lo sucedido en los años anteriores. Espero que se trate de un año de transición y que se adopten medidas

eficaces para corregir el diferencial de inflación de nuestro país con los restantes del área Euro, que ya empieza a calar, como lo demuestra un menor diferencial del crecimiento de nuestra economía y la de dicha zona, y que el índice de producción industrial haya aumentado sólo un 1,8%, por debajo del 1,9%, de la zona Euro. También confiamos se corrija la revaluación del Euro con respecto a las monedas del área Dólar, y de los países del Sudeste asiático, que están exportando a la Unión Europea, no sólo acero inoxidable, sino también cantidades crecientes de productos transformados.

Los precios de las materias primas han alcanzado "récorde" históricos, en especial los del níquel y del molibdeno, como también los de la chatarra de acero común, cromo y titanio. Hay que atribuirlo a las fuertes importaciones de China, que constituyen un cambio histórico en los flujos tradicionales, pero sin que se haya producido escasez en ningún momento, lo que demuestra que la especulación internacional ha sido más activa que nunca.

Los incrementos de precios de las materias primas repercuten en los mercados de acero inoxidable europeos y norteamericanos a través de los extras de aleación, pero han sido tan importantes, que han impedido en Europa, recuperar siquiera los precios bases que, habiendo descendido en los años pasados, en 2004 han estado por debajo de los de 2000. Ha contribuido a ello la revaluación del Euro respecto al Dólar USA.

Por el contrario, los precios del acero común, impulsados por las fuertes importaciones de China, han alcanzado niveles inimaginables. Este hecho confirma la diferencia que existe entre el mercado del acero al carbono y el del

acero inoxidable, aunque no lo perciban los inversores en Bolsa.

En este marco, se han batido "récorde" en las producciones conjuntas de las fábricas del Grupo ACERINOX: 2.329.712 Tm en acería, 2.071.583 Tm en laminación en caliente de productos planos, 1.365.765 Tm en laminación en frío y 188.143 Tm en laminación de productos largos.

La factoría del Campo de Gibraltar se vio afectada en el pasado ejercicio por una huelga de 29 días, sin precedentes desde el año 1977 y por unos fallos en el suministro eléctrico excepcionales. Como consecuencia de ello se interrumpió la tendencia ascendente desde prácticamente el inicio de sus operaciones y la producción, medida en la de acería, disminuyó un 9%. Gracias a los esfuerzos del personal del resto de la organización, el mercado español no quedó desabastecido, lo que demuestra el acierto de nuestra diversificación. El Beneficio neto de la empresa matriz, 103 millones de euros, fue un 0,5% superior al del año anterior y ha aportado el 34% de los beneficios netos del Grupo.

Por primera vez, nuestra filial NORTH AMERICAN STAINLESS (NAS) proporcionó la mayor contribución a los resultados netos del Grupo: un 44%, con notables incrementos de producción y ventas, obteniendo un resultado neto de 168 millones de USD, 4,6 veces el del año anterior y un Cash-Flow neto de 223 millones de USD, 2,8 veces superior, a pesar de que su factoría de Kentucky aún no ha alcanzado la plena capacidad productiva. Además de la lógica progresión en la producción, se irá complementando y equilibrando con nuevas instalaciones de acería de productos planos y de productos largos, así como comerciales, que entrarán en servicio en 2005 y 2006.

COLUMBUS STAINLESS ha tenido también una excelente evolución en el ejercicio. En el mes de agosto se efectuó la puesta en marcha del tercer laminador en frío Sendzimir y la ampliación y especialización de las líneas de recocido y decapado, con lo que se consigue aumentar sensiblemente su producción y su valor añadido, así como mejorar el equilibrio de la factoría, de acuerdo con el plan estratégico emprendido en el año 2002. Los resultados económicos han sido muy satisfactorios si se tiene en cuenta la revaluación del Rand del 14,4% con respecto al Dólar y del 7,7% con el Euro y que COLUMBUS tiene que exportar el 83% de su producción. Ha obtenido un beneficio después de impuestos de 52 millones de euros, siendo su aportación a los beneficios del Grupo, después de impuestos y minoritarios, del 8%. El Cash-Flow neto fue de 73,4 millones de euros.

La filial de productos largos, ROLDAN, ha obtenido producciones y beneficios netos "récord" de 13,5 millones de euros, que superan su capital social de 11,9 millones de euros. El Cash-Flow neto, 21,8 millones de euros, fue 2,4 veces el del año anterior. Su producción ha crecido en la última década a un ritmo anual de 13,7%. Igualmente satisfactoria ha sido la progresión de su filial de alambres INOXFIL. Estas dos empresas han contribuido con el 5,1% de los beneficios del Grupo.

Las empresas comerciales en España y en el exterior han alcanzado en el ejercicio una facturación conjunta de 1.579 millones de euros. Su beneficio neto agregado, 27,5 millones de euros, ha sido 2,7 veces el del año anterior. Han tenido una aportación a los resultados del Grupo del 8,9%.

El beneficio consolidado después de impuestos y minoritarios del Grupo ACERINOX, 303 millones de euros, es 2,4

veces superior al del año anterior, e incluso un 5,4% superior al "récord" de 2000. El Cash-Flow neto, 438 millones de euros, es asimismo un 73% superior al del año anterior y un 12,1% superior al de 2000.

Los ratios del margen bruto de explotación (EBITDA) del 15,8%, el operativo (EBIT) del 12,4% y la rentabilidad económica (ROCE) del 20,6%, son un referente para nuestro sector. El endeudamiento financiero (GEARING), 38,2%, disminuye un 3,5% en un año en el que ha aumentado el capital circulante por los incrementos de producción y por los aumentos de los precios de las materias primas.

Siguiendo nuestra política general de incrementar la retribución a los accionistas en los años que aumenta el beneficio, hemos incrementado un 6,66% la tradicional devolución de la Prima de Emisión del mes de octubre y un 21,74% los dos dividendos a cuenta del mes de enero y abril. Propondremos a la Junta General de Accionistas otro complementario de 0,12 euros, lo que nos llevaría a una retribución total en este ejercicio de 0,34 euros/acción, un 19,30% superior a la de 2003. Supone una rentabilidad del 3,1% sobre la cotización de 9,35 euros del 31 de diciembre de 2003, o bien del 2,46% sobre la de 11,81 euros del 30 de diciembre de 2004.

Nuestra acción se ha comportado bien en Bolsa, a pesar del lógico descenso en el primer trimestre por la huelga de la factoría del Campo de Gibraltar. Un año más, se ha revalorizado un 26,4% frente a un 17,4% del índice IBEX-35, que a su vez lo había hecho sobre los de las bolsas mundiales más importantes. En los cinco últimos años se ha revalorizado un 19,3% frente a una caída del 22% del Ibex-35.

Si tiene acciones de ACERINOX, S.A. desde hace diez años, por revalorización y

retribuciones casi han cuadruplicado su inversión, con una rentabilidad media anual del 21,8%. Si las tiene desde el 30 de octubre de 1986, fecha en que nuestras acciones empezaron a cotizar en bolsa, su inversión hoy vale 9,5 veces. Creo sinceramente que muy pocos valores han sido tan rentables en estos años para un inversor a medio-largo plazo.

El Grupo ACERINOX vive un momento apasionante. Se enfrenta a riesgos de:

- sobrecapacidad mundial de la producción de acero inoxidable, si la demanda china se ralentiza, lo que nos parece improbable, y no absorbe las importantes ampliaciones de capacidad de aquel país;
- mantenimiento de elevados niveles de precios de las materias primas, situación que creemos es coyuntural y que con las nuevas explotaciones deberían descender en los años próximos;
- problemas propios de España: inflación, suministro eléctrico, emisiones de CO₂, tarifas portuarias, etc.; y también de Europa: sobrevaloración del Euro, regulaciones más exigentes que en otras áreas en medio ambiente, etc.

Pero asume estos riesgos, bien diversificado y mejor posicionado, con:

- las fábricas españolas prácticamente amortizadas, y al mismo tiempo actualizadas en cuanto a tecnología y nivel de conservación, por las importantes inversiones que realizamos todos los años, por lo que estimamos son y seguirán siendo muy competitivas;

- una fábrica integrada en África del Sur muy moderna, en un país caracterizado por sus materias primas, energía eléctrica, así como una eficiente y competitiva mano de obra, etc.;
- otra en Estados Unidos que hoy en día es reconocida como la mejor y más completa del mundo en acero inoxidable, que continuaremos ampliando;
- una eficiente red comercial propia con 13 centros de servicios, 41 almacenes y 30 oficinas en todo el mundo, que también seguiremos ampliando;
- un conocimiento privilegiado, tanto de la tecnología como de los mercados mundiales del acero inoxidable;
- y un personal eficiente y experimentado que se enfrenta al futuro con ilusión.

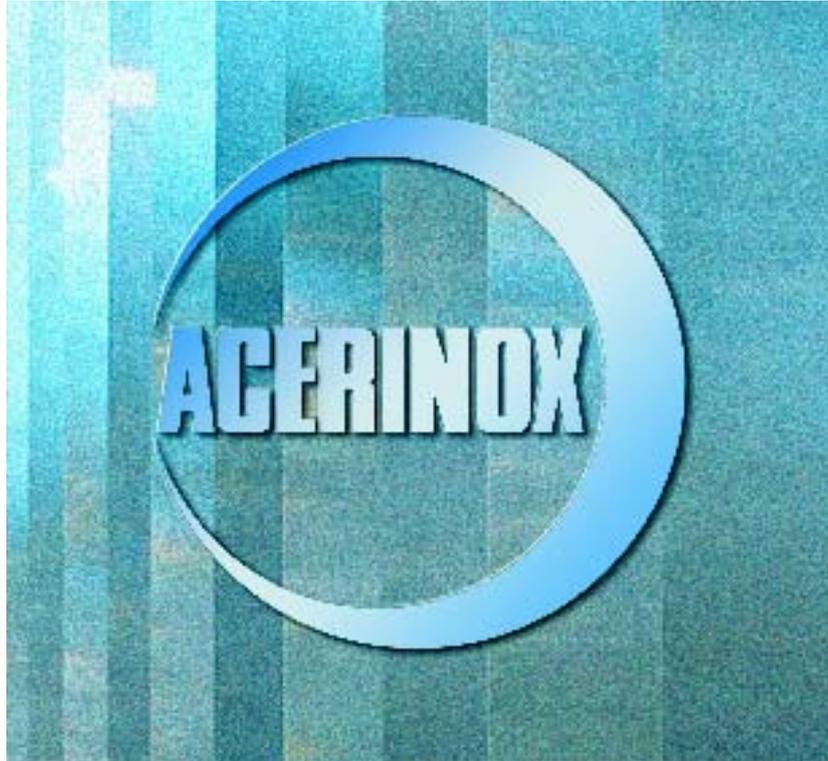
Nos proponemos alcanzar una producción de tres millones de toneladas en el año 2007. Es un objetivo realista, obteniendo aproximadamente un millón de toneladas en cada una de las fábricas integradas de España, Estados Unidos y África del Sur. Estamos estudiando otros proyectos muy importantes que se llevarán a término en esta década.

Creemos que esta y no otra, es la mejor manera de continuar trabajando para seguir creando valor para nuestros accionistas.



VICTORIANO MUÑOZ CAVA
Presidente y Consejero Delegado





1 Informe de Gestión del Grupo Consolidado

1. Producciones

1.1. Productos planos

Las producciones del Grupo ACERINOX en el año 2004 han sido positivas a pesar del impacto de

la huelga de 29 días y excepcionales fallos en el suministro eléctrico en la fábrica de Los Barrios en el Campo de Gibraltar.

(Tm)

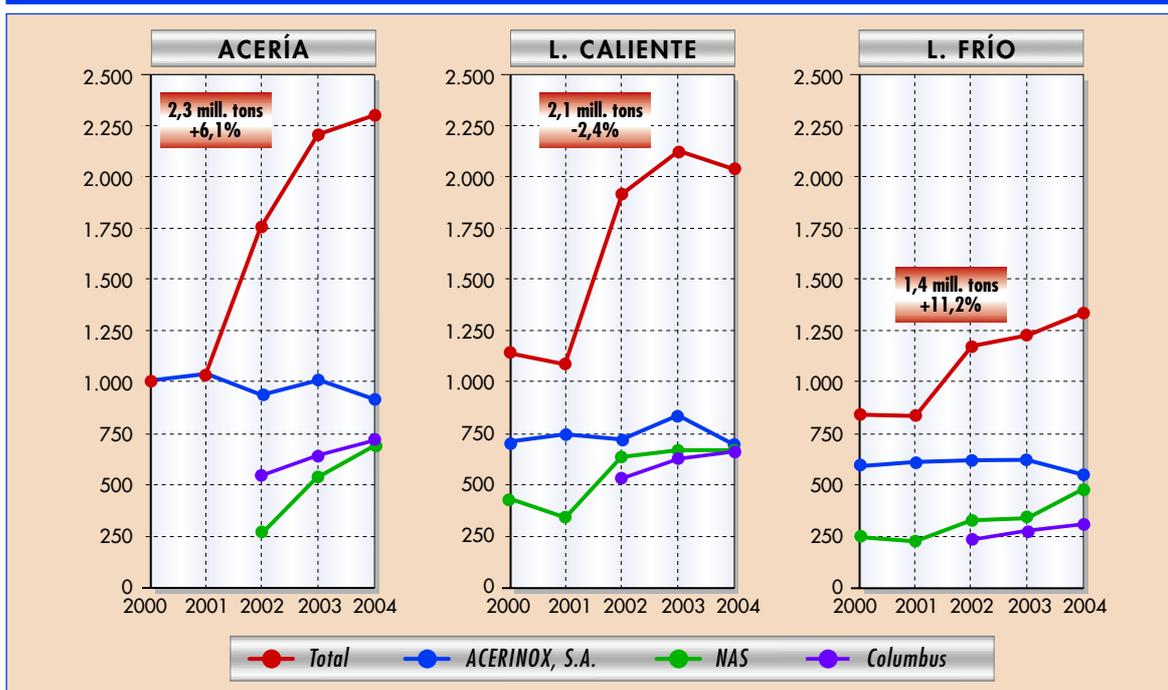
	ACERINOX	NAS	COLUMBUS	TOTAL	Diferencia sobre 2003
Acería	920.736	690.882	718.094	2.329.712	+6,1%
Laminación en caliente	715.900	686.120	669.563	2.071.583	-2,4%
Laminación en frío	571.046	475.612	319.107	1.365.765	+11,2%

En acería se han conseguido importantes progresos en NORTH AMERICAN STAINLESS y en COLUMBUS STAINLESS.

En laminación en frío, se ha producido la incorporación de dos nuevos laminadores Sendzimir: en el mes de febrero en NORTH AMERICAN STAINLESS y en agosto el de COLUMBUS STAINLESS, que compensan holgadamente la menor producción obtenida en España.

En laminación en caliente, la producción total obtenida es algo inferior a la del año anterior, además de por los problemas indicados, por varias razones que se comentan en el Informe de Gestión de las Sociedades del Grupo.

Producciones productos planos Grupo ACERINOX (Miles de Tm.)



1.2. Productos largos

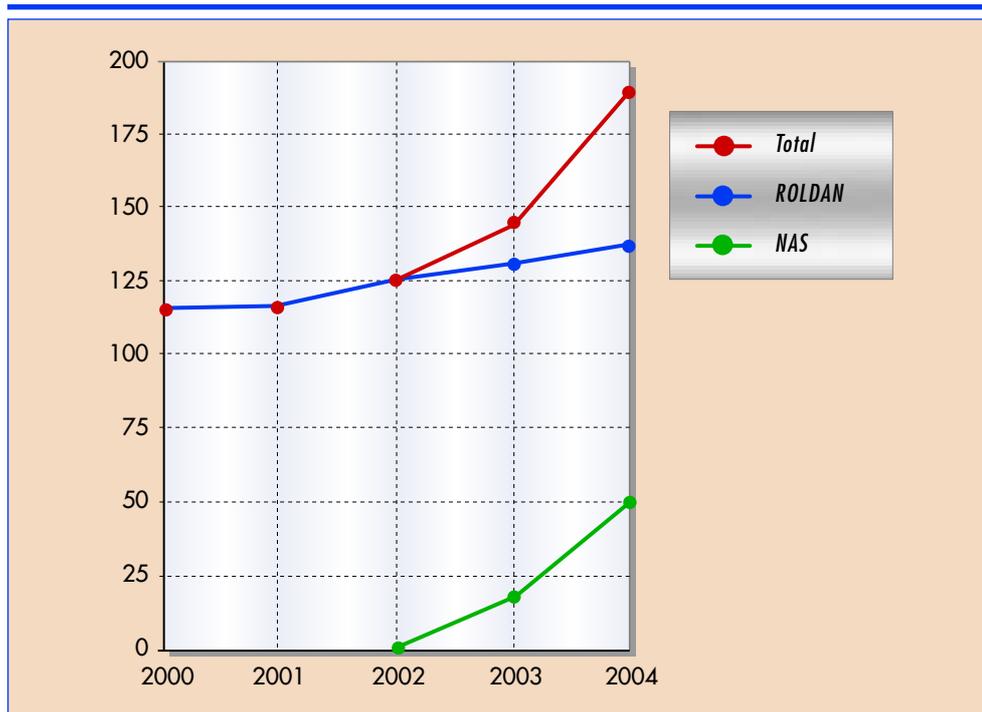
Ha continuado la tendencia ascendente de la producción de la filial española ROLDAN, S.A. que ha obtenido en este año un nuevo récord, así

como la fuerte progresión de la sección de productos largos de la fábrica de NORTH AMERICAN STAINLESS.

(Tm)

	ROLDAN, S.A.	NAS	TOTAL	Diferencia sobre 2003
Laminación en caliente	135.546	52.597	188.143	+33,12%

Producción productos largos Grupo ACERINOX (Miles de Tm.)



2. Materias Primas

2.1. Níquel

El año 2004 se ha caracterizado por los altos niveles de precios que durante todo él ha mantenido el níquel, alcanzando un máximo de 17.660 USD/Tm en enero y un mínimo de 10.495 USD/Tm en mayo. Acaba el año con una cotización de 15.195 USD/Tm, un 8,5% inferior al del último día de 2003, en el que recordamos, los precios se habían multiplicado por 2,3.

La cotización media anual de 13.797 USD/Tm es la más alta que se recuerda y supone un incremento del 46% sobre la de 2003.

Las fuertes importaciones y creación de stocks estratégicos en China explica quizá que se haya mantenido este nivel de precios durante más tiempo que en ciclos anteriores, sin que se haya producido en ningún momento desabastecimiento del mercado.

Otra característica en el año ha sido las importantes variaciones que han experimentado los precios durante un mismo mes, sin que exista ningún motivo que obedezca a la ley de la oferta y la demanda, sino a la pura especulación financiera.

Precio Oficial del Níquel en el L.M.E. Valores medios mensuales (USD/Tm Ni.)



2.2. Ferrocromo

Después del aumento del 68% en 2003, de los precios del ferrocromo, estos continuaron al alza durante los dos primeros trimestres del 2004, alcanzando el nivel de 74 ¢/Lb de cromo, el más alto desde el año 1995, y que representa una subida del 30%. Las razones fueron la fuerte

demanda y la revalorización del Rand de África del Sur, primer país productor mundial de cromo.

Es interesante consignar que durante el tercer y cuarto trimestre, los precios se mantuvieron estables por la puesta en marcha de algunos hornos parados, que con los actuales precios volvían a ser rentables.

Precio del Ferrocromo (USD/Lb. Cr.)



Fuente: Metal Bulletin.

2.3. Molibdeno

Los precios de este metal han seguido la fuerte ascensión del año anterior en el que se habían más que duplicado, hasta llegar a final de año al nivel de 32,4 USD/Lb, nunca alcanzado hasta ahora

y que supone más que cuadruplicar los precios. Se atribuye a la fuerte demanda y a las restricciones de exportación de China, a las que se añadieron las reducciones de producción de algún fabricante de cobre, mineral del que en muchos casos se parte para la obtención del óxido de molibdeno.

Precio del Molibdeno (USD/Lb. Mo.)



Fuente: Metal Week.

2.4. Chatarra de acero común

El aumento de la producción de acero en el mundo y gran demanda de chatarra en el Sudeste asiático, principalmente de China, han motivado fuertes incrementos de precios durante 2004. Así,

referidos a la HMS F.O.B. Rotterdam, de los 177,5 USD/Tm de primeros de año, se ha pasado a los 240 USD/Tm de finales de año, que representa un aumento del 35% que hay que acumular al 53% de 2003.

Precio de la Chatarra de Acero al Carbono HMS 1. (Valores medios mensuales FOB Rotterdam) (USD/Tm)



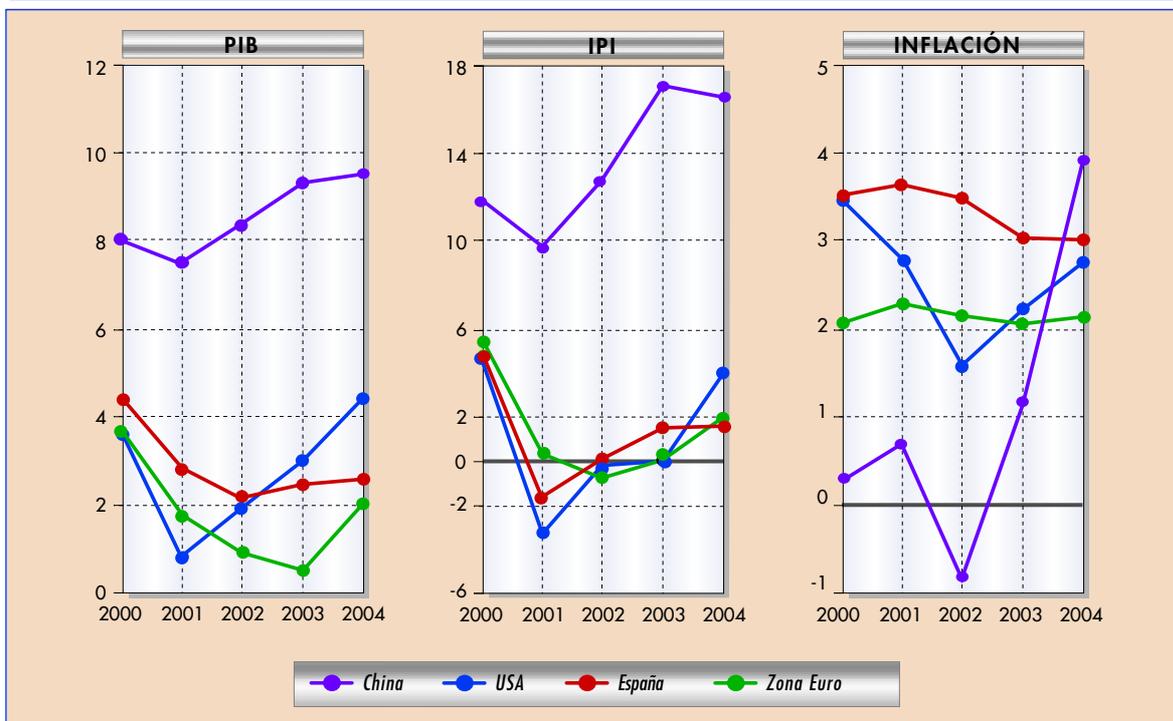
Fuente: Metal Bulletin.

3. Mercados

El buen comportamiento de la economía mundial, que en 2004 creció en torno al 5% y el de la producción industrial del 4,7%, ha influido en que haya sido un buen año para el acero inoxidable, cuya producción mundial alcanzó los 24,6 millones de toneladas

creciendo un 7,5% sobre el año anterior según el International Stainless Steel Forum (ISSF), con variaciones importantes entre las distintas áreas geográficas: 11,8% en Asia, 4,1% en Europa Occidental/África, 3,5% en América y un 0,6% en Europa Oriental.

Evolución PIB, Índice de Producción Industrial e Inflación (2000-2004)



Fuente: FMI, EUROSTAT y OCDE.

3.1. Europa

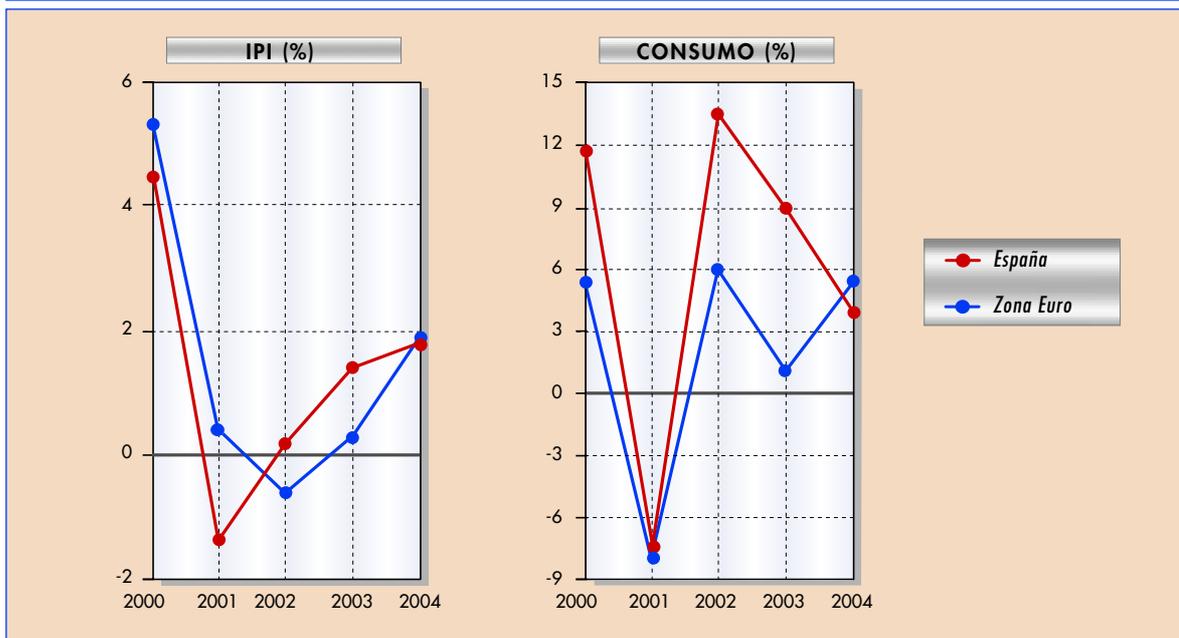
En el año 2004, el crecimiento del P.I.B. de la zona euro del 2,0% superó ampliamente el 0,5% del año anterior. Sin embargo, el consumo del acero inoxidable siempre acostumbra a estar más ligado al índice de producción industrial y en la zona euro pasó del 0,3% en el año anterior al 1,9%, mientras que el consumo aparente de productos planos laminados en frío, que en el año anterior había aumentado solamente un 1%, ha tenido un crecimiento del 5,5%, sobre todo

impulsado por el mercado alemán que es el más importante de Europa. El consumo aparente de productos planos laminados en caliente ha aumentado un 11,3% y el total de productos planos (laminados en frío + caliente) un 6,9%.

Las exportaciones de productos planos de terceros países a la Unión Europea se incrementaron un 30,4%, reflejando la buena situación de la demanda y la fortaleza del Euro con respecto al Dólar USA y a las monedas asiáticas, muy vinculadas al mismo.

3.2. España

Evolución del Índice de Producción Industrial y del consumo aparente de productos planos de Acero Inoxidable laminados en frío



Centro de Servicios de Gavá (Barcelona).

Se estrechó el diferencial del P.I.B. de nuestro país (2,7%) con respecto al de la zona euro (2,0%), contrariamente a lo que venía ocurriendo desde la implantación del euro en el año 2002. La industria en 2004 aun ha acusado más su pérdida de competitividad: el índice de producción industrial de España (1,8%) ha quedado ligeramente por debajo del de la zona euro (1,9%). En paralelo, el consumo aparente de productos planos laminados en frío del mercado español creció durante el año sólo un 4,0%, porcentaje inferior al de la media europea y muy por debajo del crecimiento del año anterior de un 9%. El de productos planos laminados en caliente descendió un 6,9% y el total de productos planos (frío + caliente) sólo aumentó un 2%. Es un motivo preocupante que esperamos sea pasajero y no

debido al agotamiento del espectacular impulso experimentado por la economía y la industria española desde la introducción del euro, que se ha visto afectada desde entonces por una inflación acumulada del 10,2% frente a la del 6,3% media de la zona euro, además de la fortaleza del euro. Estos factores favorecen la intensificación del proceso de deslocalización industrial, que ya se ha iniciado en Europa y también en nuestro país, no sólo hacia la Europa del Este, sino mucho más acusado, para productos transformados, hacia el Sudeste asiático.

El mercado español sigue siendo el tercero de Europa, detrás del alemán y del italiano y por delante de países tan importantes como Francia y Reino Unido.



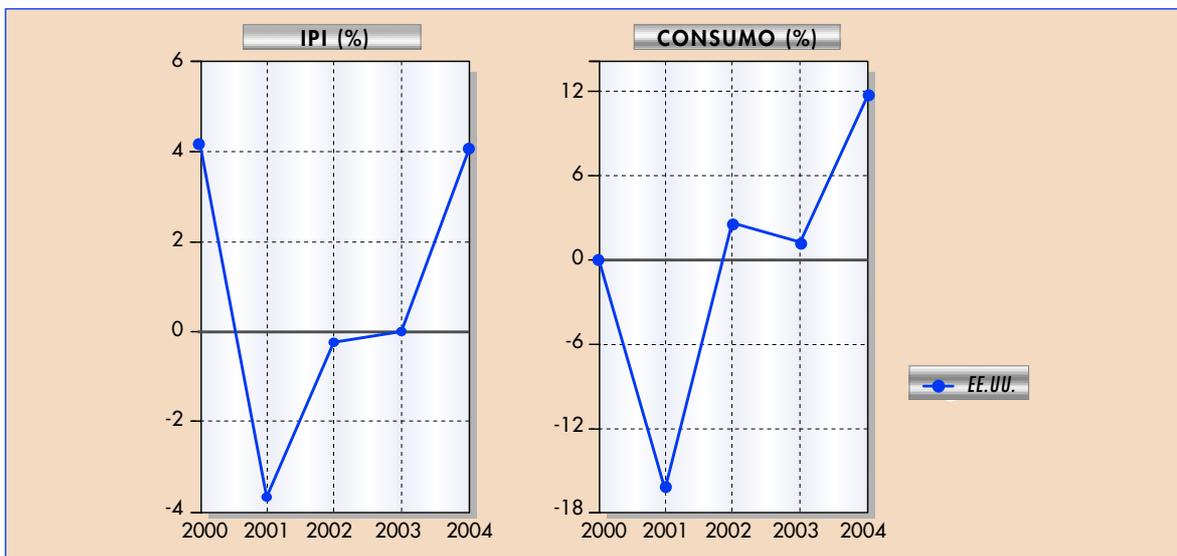
Inauguración Centro Logístico en Tarragona, 5 de abril de 2005.

3.3. Estados Unidos

El mercado de Estados Unidos ha tenido una evolución excelente durante el ejercicio 2004 y se ha notado el relevante crecimiento del P.I.B. del 4,4% y del Índice de Producción Industrial, 4,2%, en una economía ya de por sí tan importante como la

norteamericana. El consumo aparente de productos planos experimentó un crecimiento del 11,8%, habiéndose producido en paralelo una notable mejora en los precios. Ello, a pesar del fuerte incremento de las importaciones, un 40,6%, y de la acusada debilidad del Dólar a lo largo del año.

Evolución del Índice de Producción Industrial y del consumo aparente de productos planos de Acero Inoxidable



3.4. Asia

Un año más, la demanda mundial de los aceros inoxidables en Asia ha sido impulsada por la de China. Su P.I.B. creció un 9,5%, siendo aun más notable, como suele ocurrir en aquel país el de su índice de producción industrial, del 16,4%, que es un buen indicador del fuerte crecimiento del consumo de aceros inoxidables.

No disponemos de estadísticas fiables de su consumo aparente, que en 2004 creció a un ritmo menor que en 2003 (39%) por haberse producido una fuerte realización de los stocks acumulados en el año anterior, pero el aumento del consumo real fue con seguridad muy relevante.

Por otra parte, se están produciendo en China incrementos importantes de capacidad de laminación en frío de acero inoxidable, con la entrada en servicio de nuevos laminadores, distorsionando el mercado mundial, aumentando por una parte las importaciones de bobina caliente y por otra las exportaciones de productos planos laminados en frío que, aunque aún no son importantes en volumen, suponen un cambio de tendencia total en los flujos del comercio internacional, de los aceros inoxidables que se acrecentará en los próximos años, hasta que se alcance un nuevo equilibrio.

En general, el consumo en los restantes países de la zona tuvo altas tasas de crecimiento.

3.5. Productos largos

La reactivación de la economía mundial ha producido una mejora en las inversiones en bienes de equipo.

Así, el crecimiento del consumo aparente europeo de productos largos en 2004 ha superado el 10% después de tres años de estancamiento y en Estados Unidos el 12,3% con un mayor crecimiento aún en los mercados asiáticos.

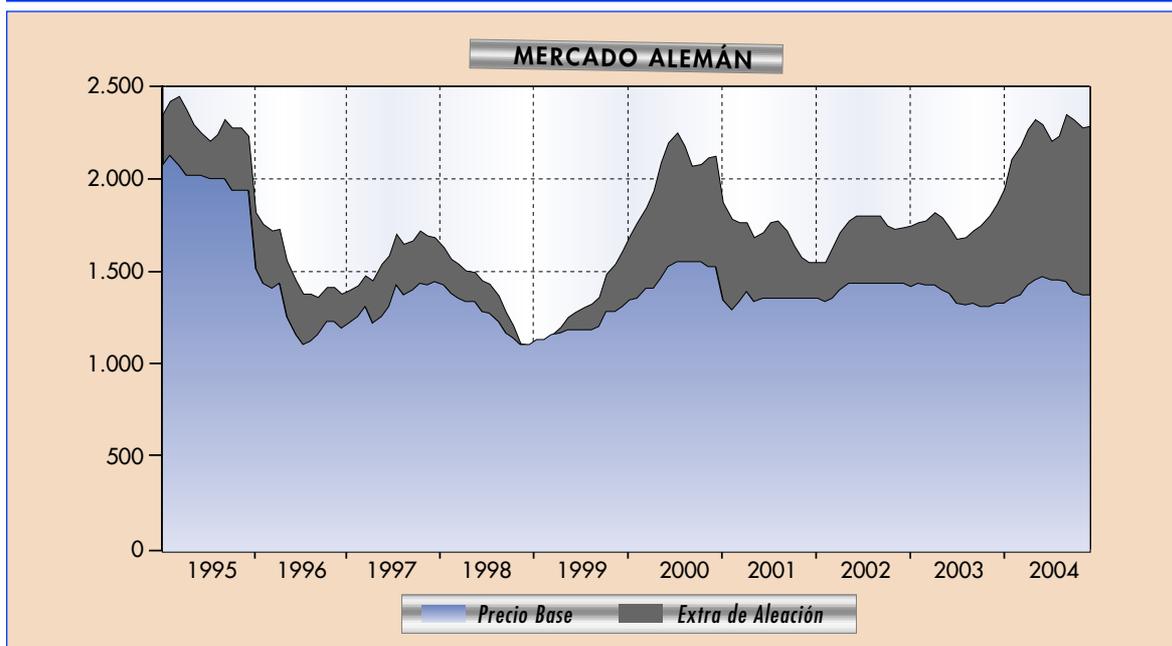
La excepción fue el mercado de ángulos que continuó estancado.

3.6. Precios

La satisfactoria evolución de la demanda ha permitido trasladar los fuertes incrementos de los precios de las materias primas al mercado de los aceros inoxidables, en forma de extras de aleación en los mercados europeos y de Estados Unidos y con un cierto decalaje en los precios finales de los asiáticos.

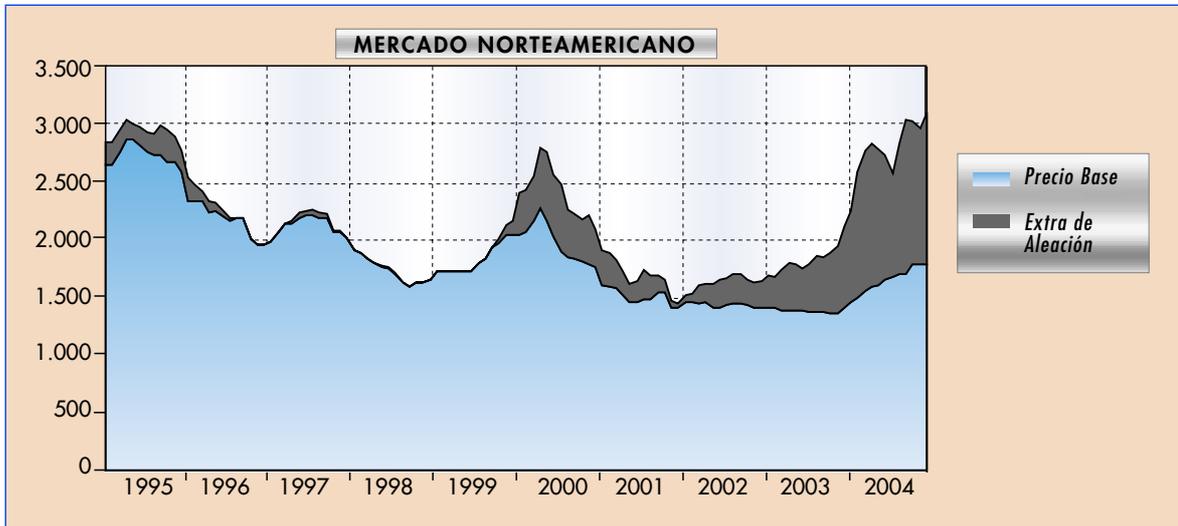
No obstante, la importancia de estos incrementos y la revaluación del Euro con respecto al Dólar USA y a las monedas asiáticas, permitieron un moderado aumento de los precios base en Europa en el primer semestre, para descender de nuevo en el segundo. En promedio anual han sido inferiores a los de 2000. No así en el mercado de Estados Unidos en el que por la fortaleza de la demanda y la debilidad de su moneda admitió varios incrementos de los precios base a lo largo del año. En el Sudeste asiático no se aplica el sistema de extras de aleación, aunque están empezando a hacerlo algunos fabricantes japoneses.

Precios de chapa de Acero Inoxidable AISI. 304 2,0 mm (1995-2004) (€/Tm)



Fuente: MBR.

Precios de chapa de Acero Inoxidable AISI. 304 2,0 mm (1995-2004) (USD/Tm)

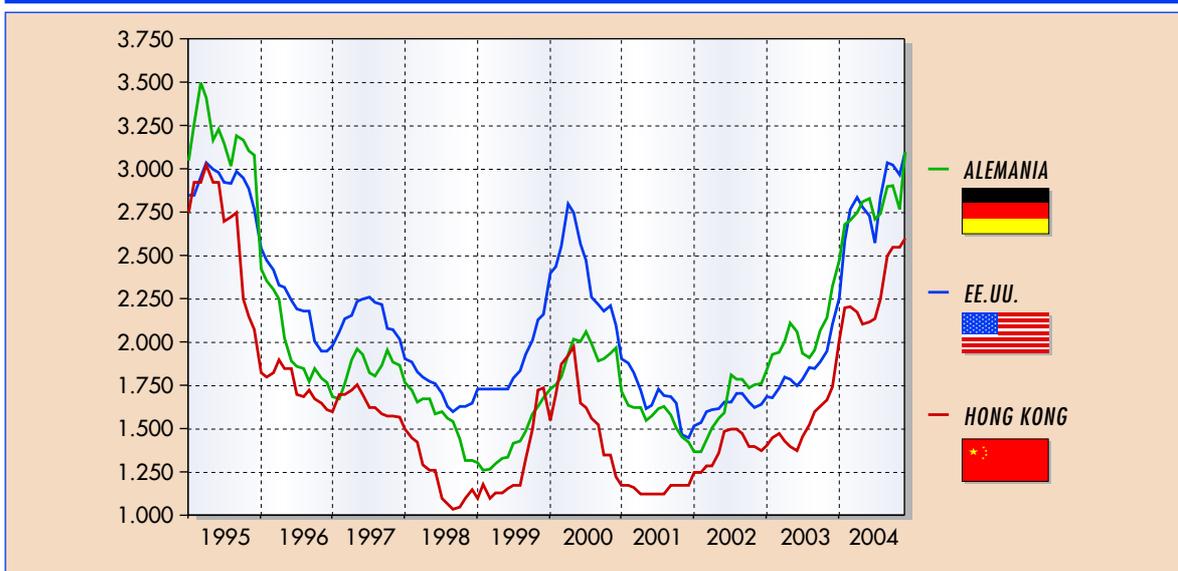


Fuente: MBR.

Si sumamos a los precios base los extras de aleación, los precios resultantes más altos han sido los de Estados Unidos, como suele ocurrir, seguidos de los europeos, siendo los más bajos los del Sudeste asiático por la proliferación de

laminadores en frío, por el retraso en la aplicación de los aumentos de las materias primas y por la alineación de sus divisas con el Dólar USA, aunque en lo referente a los de las bobinas laminadas en caliente, la diferencia es mucho menor.

Precios de chapa de Acero Inoxidable AISI. 304 laminada en frío 2,0 mm (1995-2004) (USD/Tm, precio final, incluido extra de aleación)



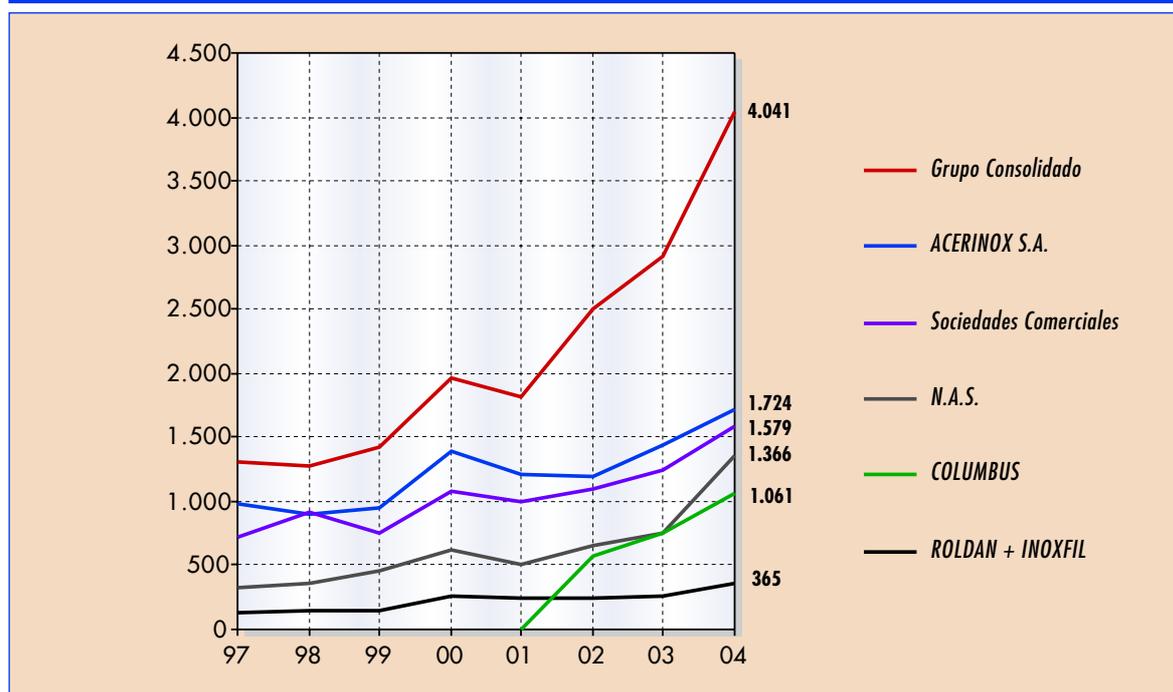
Fuente: Metal Bulletin Research "Stainless Steel Monthly".

4. Ventas

La facturación del Grupo, 4.041 millones de euros, fue un 39% superior a la de 2003, debido a las mayores producciones y al aumento de los

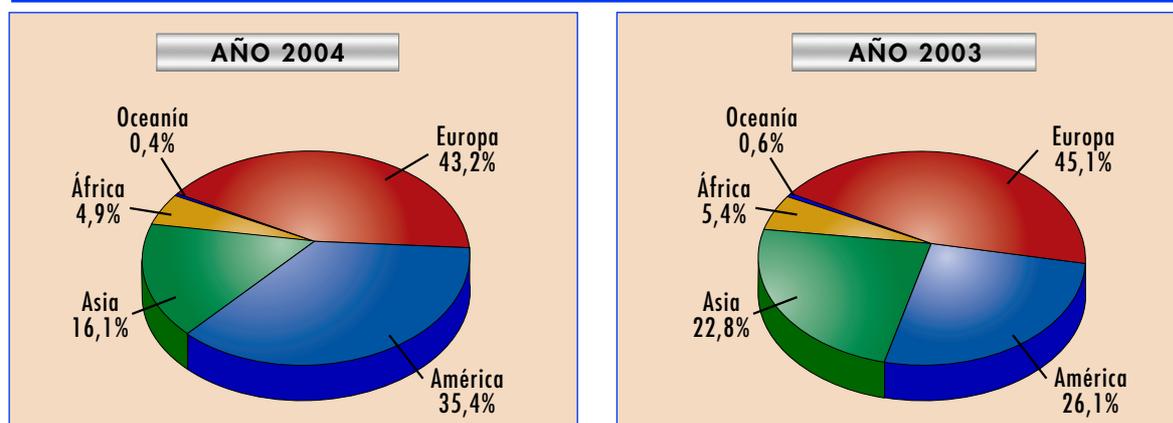
precios experimentado en todo el mundo, consecuencia principalmente de las importantes alzas de los precios de las materias primas.

Evolución de la facturación del Grupo ACERINOX (Millones de Euros)



La distribución de las ventas por áreas geográficas indica la creciente progresión de la presencia de nuestro Grupo en América.

Distribución geográfica de la facturación del Grupo Consolidado



Al contrario de lo que parecen indicar los gráficos, nuestras ventas en el continente asiático no disminuyen en volumen, habiendo exportado a este importantísimo mercado casi 400.000 Tm en el ejercicio, por orden de importancia, desde nuestras factorías de Africa del Sur, Campo de Gibraltar, NAS de Kentucky, ROLDAN, S.A. de Ponferrada e INOXFIL, S.A. de Igualada. Lo que ocurre es que al tratarse en gran proporción de bobinas en caliente con menor valor añadido, el porcentaje de facturación del Grupo resulta menor, aunque en volumen las ventas en aquella zona

representan casi el 20% de la producción del Grupo. En el último trimestre del año, se ha constituido una nueva filial, ACERINOX MALAYSIA, dependiente de la filial ACERINOX SEA establecida en Singapur desde 1994 y complementaria de nuestra participación en Malasia en YICK HOE METAL INDUSTRIES de Johor. Se ha abierto también una nueva oficina en Shanghai dependiente de ACERINOX PACIFIC que opera en Hong Kong desde 1980. Con todo ello, vamos dando pasos seguros en aquella zona, ya que se trata de los mercados de mayor crecimiento y posibilidades futuras.



Centro de Servicios de Johor.

5. Recursos Humanos

La plantilla del Grupo a final de 2004 era de 6.508 empleados, con un aumento en el año de 116 (1,8%).

La distribución por empresas y filiales es la siguiente:

	2004	2003	%
ACERINOX, S.A.	2.331	2.277	2,37
NAS	1.011	913	10,73
COLUMBUS	1.705	1.775	-3,94
ROLDAN, S.A. + INOXFIL, S.A.	690	682	1,17
Filiales comerciales españolas	424	422	0,47
Filiales comerciales en el exterior	347	323	7,43
TOTAL	6.508	6.392	1,81

Un año más el mayor crecimiento corresponde a NAS, consecuencia del notable aumento de producción experimentado por la factoría de Kentucky en todas sus secciones.

La plantilla de ACERINOX, S.A. ha aumentado en 54 empleados, de los que 48 corresponden a la factoría del Campo de Gibraltar,

principalmente por la implantación del sistema de contratos de relevo.

La mayor actividad en almacenes y centros de servicio en el exterior ha originado un aumento de plantilla de 24 empleados, fundamentalmente en ACERINOX ITALIA, ACERINOX UK (Reino Unido) y ACERINOX ESCANDINAVIA.

6. Información Financiera

6.1. Split

En el año 1998 se había efectuado el desdoble (Split) de las acciones en circulación en la proporción de 5 acciones nuevas por cada acción antigua.

En la Junta General de Accionistas celebrada el día 10 de junio de 2004, se aprobó la reducción del valor nominal de las acciones de ACERINOX, S.A., de un Euro a veinticinco céntimos, multiplicándose por cuatro el número de acciones en circulación hasta las 263.200.000. Se mantiene la cifra del capital social de 65.800.000 Euros.

Las 263.200.000 acciones son ordinarias, estando representadas mediante anotaciones en cuenta. Fueron admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona con fecha 26 de julio de 2004.

6.2. Retribuciones abonadas a los accionistas

Durante el año 2004, ACERINOX, S.A. ha abonado a sus accionistas las siguientes cantidades:

FECHA	CONCEPTO	EUROS/ACCIÓN	IMPORTE TOTAL EUROS
5-01-04	1 ^{er} Dividendo a cuenta Ejercicio 2003	0,0575	15.134.000
5-04-04	2 ^o Dividendo a cuenta Ejercicio 2003	0,0575	15.134.000
5-07-04	Dividendo Complementario Ejercicio 2003	0,0950	25.004.000
5-10-04	Devolución de Prima de Emisión con cargo a Ejercicio 2004	0,0800	21.056.000
Total año 2004		0,290	76.328.000

(Las cantidades que aparecen en la columna Euros/Acción, han sido ajustadas al "Split" realizado el día 26 de julio de 2004).

La rentabilidad de la acción tomando como base la cotización de 9,35 euros al 31 de diciembre de 2003, ha sido del 3,10%. Si se

calcula sobre la de 11,81 euros del 30 de diciembre de 2004, resultaría del 2,46%.

6.3. Percepciones de los accionistas correspondientes al ejercicio 2004

Se han abonado las siguientes cantidades:

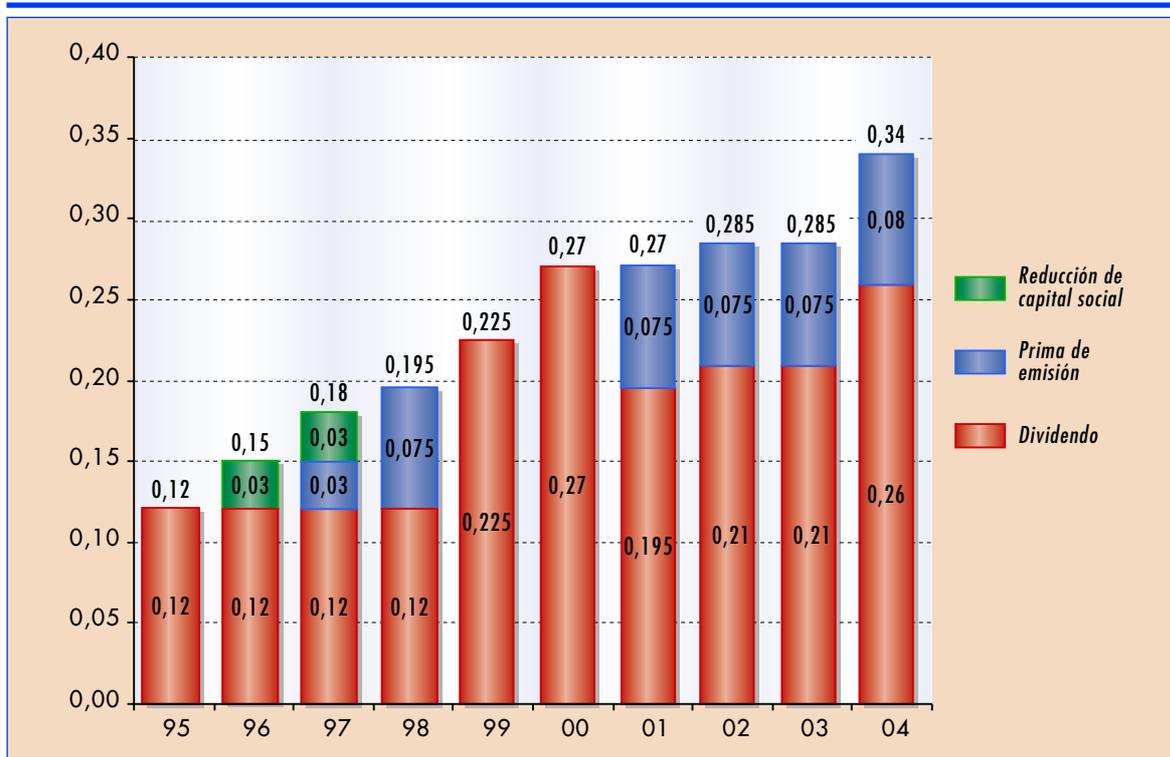
- Una Prima de Emisión el día 5 de octubre de 2004, por un importe de 0,08 euros por acción, con un aumento del 6,66% sobre la Prima de Emisión del año 2003.
- Un primer dividendo a cuenta del ejercicio 2004, por importe de 0,07 euros por acción el día 4 de enero de 2005, lo que supone un

21,74 % más que el dividendo abonado en enero de 2004.

- Un segundo dividendo a cuenta del ejercicio 2004, por importe de 0,07 € por acción, el día 4 de abril de 2005, que igualmente equivale a un 21,74 % más que el de abril de 2004.

Si la Junta General aprueba el dividendo complementario de 0,12 € por acción que propone el Consejo de Administración, la retribución a los accionistas con cargo al ejercicio 2004, será de 0,34 € por acción, un 19,30% superior a la abonada con cargo al Ejercicio anterior.

Percepciones de los accionistas (Euros por acción)



El pay-out del Grupo para el ejercicio 2004, incluyendo la Prima de Emisión y el dividendo,

se situaría en el 29,6% y calculando sólo sobre la empresa matriz, del 86,7%.

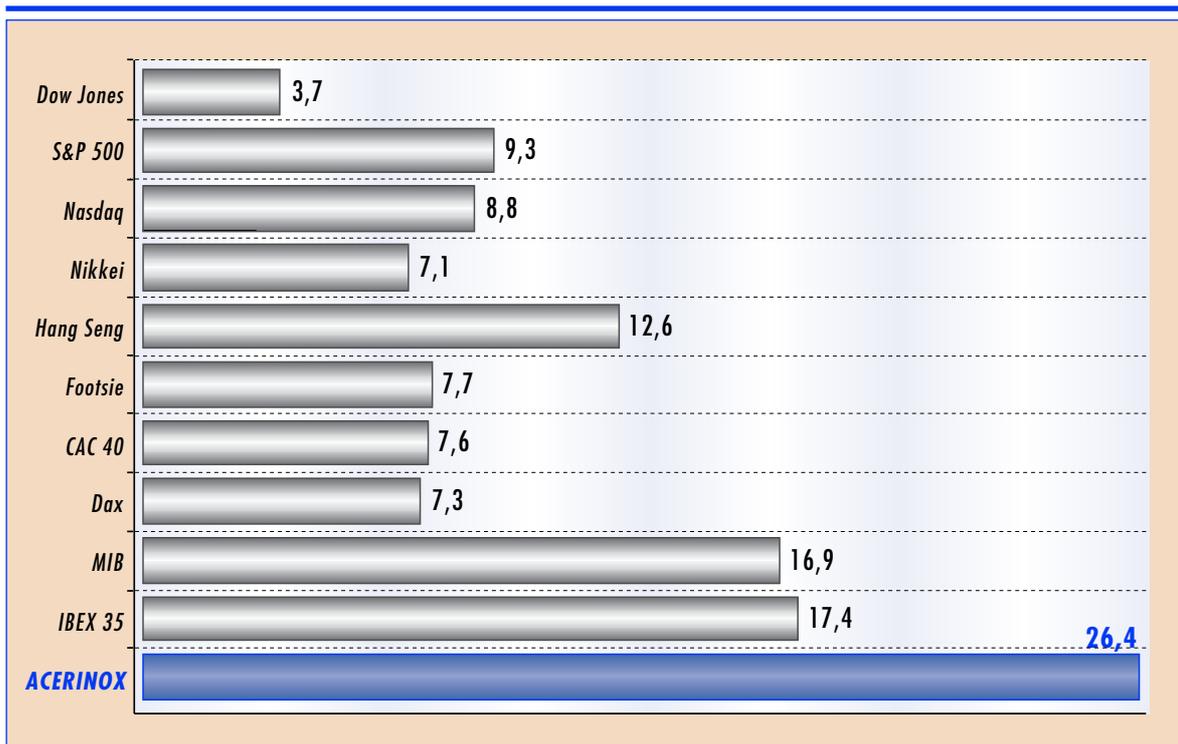
7. Información Bursátil

El 2004 ha sido un buen año para la Bolsa española, con una apreciación del Ibex-35 del 17,37%. Esta subida, aun siendo inferior a la del año anterior, 28,17%, es muy positiva no sólo porque consolida la experimentada el año anterior (la Bolsa perdió un 48% en el trienio 2000-2002), sino por las circunstancias adversas que se han producido: revalorización del 32,74% del precio del crudo que alcanzó sus cotizaciones máximas históricas en octubre; debilidad del

dólar USA, que se devaluó un 7,6% respecto al Euro; y un cambio en la política monetaria europea y, especialmente, en Estados Unidos.

En este contexto, la Bolsa española se ha situado a la cabeza de los grandes mercados en cuanto a revalorización, batiendo los índices francés, alemán, inglés, japonés, coreano y a los tres índices estadounidenses, todos ellos con una revalorización anual inferior al 10%.

Evolución de los principales mercados de valores mundiales y la acción de ACERINOX
(% variación 2004/2003)



Por ello, resulta doblemente satisfactorio que las acciones de ACERINOX, S.A. hayan tenido una revalorización del 26,4% superando la del 17,4% del Ibex-35 a pesar de las circunstancias tan adversas que se han producido en este año, entre

las que destacan la huelga de 29 días durante los meses de febrero y marzo en la factoría del Campo de Gibraltar, los continuos aumentos de los precios de las materias primas, la revaluación del Euro y los cortes del suministro eléctrico.

La huelga determinó el comportamiento de la acción en el primer trimestre, alcanzado un cambio mínimo por acción de 8,70 euros, experimentando una recuperación notable una vez finalizada, especialmente tras la publicación de los resultados del primer trimestre, muy superiores a la previsión de los analistas. La

publicación en agosto de datos macroeconómicos en Estados Unidos peores de lo esperado y la previsible subida de tipos consiguiente, impidió que esta tendencia continuara durante el tercer trimestre, para reanudar al publicar los resultados del Grupo del tercer trimestre, acelerándose especialmente en el mes de diciembre.

Evolución de la cotización bursátil año 2004 (Datos porcentuales diarios)



En el gráfico anterior se puede apreciar que a partir de finales de marzo, la revalorización de ACERINOX, S.A. fue siempre superior al

comportamiento medio del mercado representado por el IBEX-35.

Pero nos importa mucho más analizar la evolución de nuestro valor a medio y largo plazo. En los últimos cinco años observamos

con satisfacción que ha tenido una revalorización del 19,3% frente a una caída del IBEX-35 del 22%.

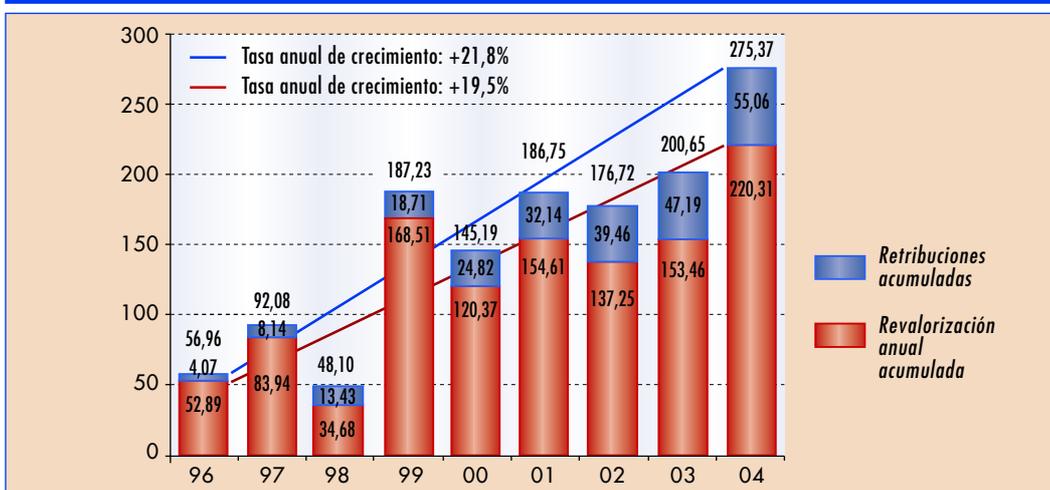
Evolución quinquenal del valor ACERINOX y del IBEX-35 (2000-2004) (Datos porcentuales)



Si lo hacemos con un periodo más largo, el período 1995-2004, un accionista que hubiera comprado acciones de ACERINOX, S.A. el 31 de diciembre de 1995, habría experimentado en este período una revalorización bursátil del 220,31% frente a una revalorización del 150,11% del Ibx-35. Si incluimos además los dividendos, prima de emisión y reducciones de capital, la

rentabilidad acumulada se elevaría al 275,37%, es decir, que casi habría cuadruplicado su inversión. En el gráfico siguiente se puede observar que la revalorización en cada uno de estos años, con respecto al cierre de 1995, ha sido siempre positiva. Ha tenido una tasa de crecimiento medio anual del 19,5% o del 21,8% si se incluyen también las retribuciones acumuladas.

Rentabilidad anual de las acciones de ACERINOX, S.A. respecto al cierre de 1995 (%)



También podemos observar en la siguiente tabla la rentabilidad que tendría un inversor de ACERINOX, S.A. a final de cada año, incluidas

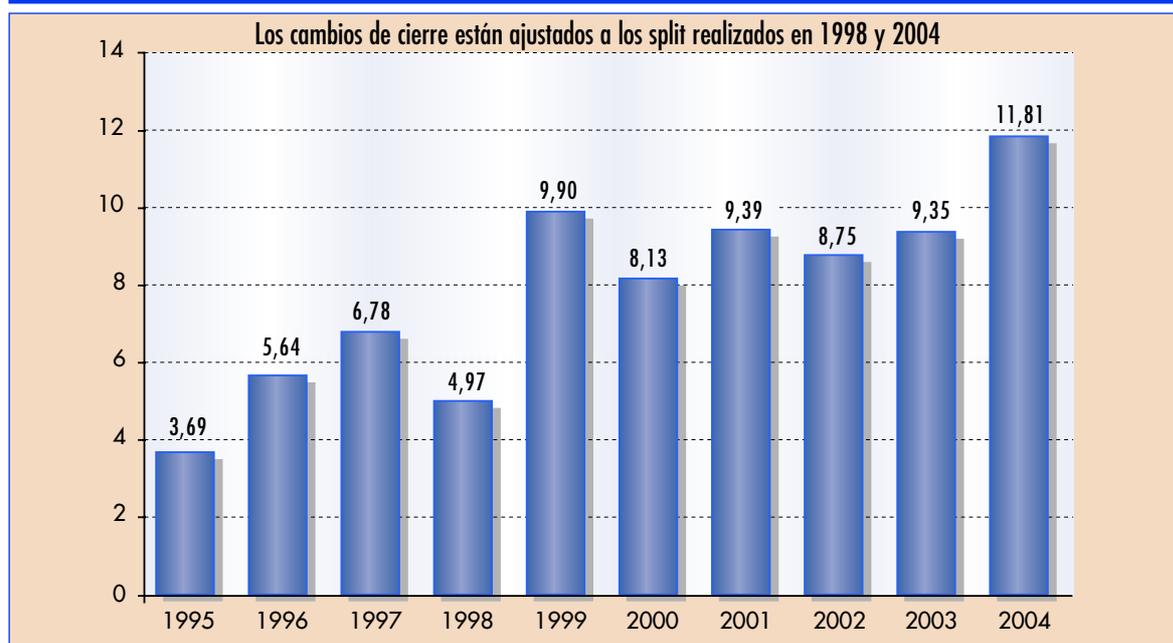
retribuciones, en función del año de entrada y salida del capital:

Año de entrada en el capital de ACERINOX	Año de salida del capital de ACERINOX									
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
1995	56,96%	92,08%	48,10%	187,23%	145,19%	186,75%	176,72%	200,65%	275,37%	
1996		22,97%	-5,79%	85,20%	57,71%	84,89%	78,33%	93,99%	142,86%	
1997			-23,91%	51,73%	28,87%	51,47%	46,01%	59,02%	99,65%	
1998				103,32%	72,10%	102,97%	95,52%	113,29%	168,78%	
1999					-15,66%	-0,18%	-3,91%	5,00%	32,83%	
2000						18,86%	14,31%	25,17%	59,08%	
2001							-3,94%	5,46%	34,81%	
2002								10,09%	41,58%	
2003									29,48%	

Ampliando aun más el análisis, a toda la historia bursátil de las acciones de ACERINOX, S.A. desde que empezaron a cotizar en Bolsa el 30 de octubre de 1986, a 1,5 € (corregido con los splits realizados en 1998 y 2004) hasta el cierre al 30 de diciembre

de 2004 a 11,81 €, se ha visto multiplicado por 7,87. Considerando además, como creemos hay que hacerlo, las dos ampliaciones de capital liberadas 1x10 de los años 1989 y 1995, el valor se ha visto multiplicado por 9,5.

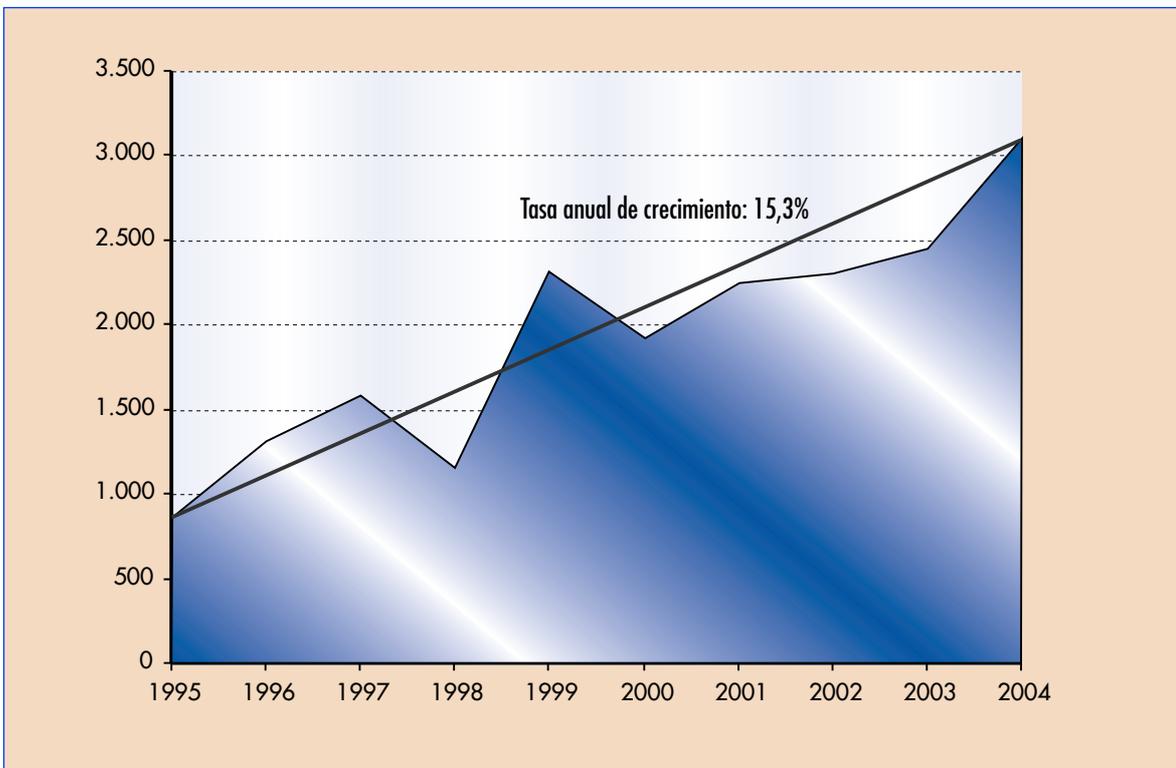
Cambio de cierre de la acción de ACERINOX, S.A. al último día del año (Euros por acción)



La capitalización bursátil de ACERINOX, S.A., al 31 de diciembre de 2004, ascendía a 3.108.392.000 Euros, lo que supone un récord en la historia de la Sociedad y un incremento del

260,55% con respecto a la existente el 31 de diciembre de 1995. Sólo en los años 1998 y 2000 ha descendido. En esta década ha crecido a una tasa media anual del 15,3%.

Capitalización bursátil de ACERINOX,S.A. 1995-2004 (Datos en millones de euros)



Durante el año 2004, las acciones de ACERINOX, S.A., se han negociado en las 251 sesiones que el Mercado Continuo estuvo operativo. El número de acciones contratadas en este periodo ascendió a 558.688.011, equivalente a 2,12 veces el número de acciones que forman el capital social y supone un aumento del 30,43% con respecto a la contratación realizada en el ejercicio anterior. El efectivo total contratado fue de 5.941 millones de euros, casi el doble que la capitalización bursátil de la compañía, con un aumento del 55,94% sobre el año 2003.

La media diaria de contratación durante el año 2004 fue de 2.225.848 acciones y 23.670.181 euros. Nuestro valor ocupa por volumen efectivo negociado el puesto número 14 del IBEX-35, o décimo puesto en volumen negociado con respecto al capital social.

El P.E.R. de la acción de ACERINOX, S.A. a 31 de diciembre era de 10,3.

8. Inversiones del Grupo Consolidado

El total de inversiones en inmovilizado efectuadas por el Grupo en 2004 ha sido de 190,2 millones de euros, con el siguiente desglose:

	AÑO 2004	AÑO 2003
ACERINOX, S.A.	30.247	35.039
NAS	61.467	170.162
COLUMBUS	76.465	73.352
ROLDAN, S.A. + INOXFIL, S.A.	5.728	4.837
Sociedades comerciales españolas	7.202	4.347
Sociedades comerciales exteriores	9.059	3.570
TOTAL	190.168	291.307

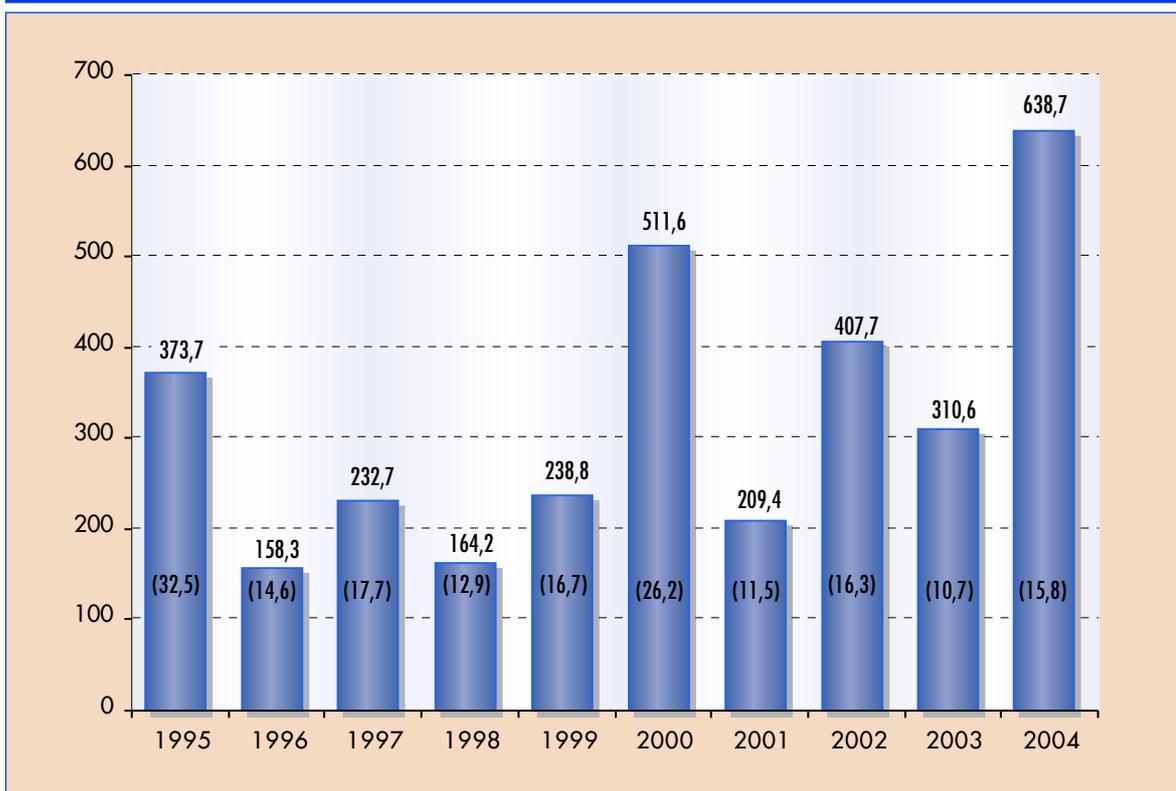
9. Informe económico del Grupo Consolidado

En este ejercicio se han batido todos los "récords" de los años 1995 y 2000 que fueron sin duda los mejores de la historia reciente de los aceros inoxidables.

El resultado bruto de explotación, EBITDA, 639 millones de euros, muestra la fortaleza del Grupo y su capacidad de generación aún en entornos complicados como los de 2004.

La facturación del Grupo en el ejercicio 2004, 4.041 millones de euros, supera en un 39% la "récord" de 2003.

Evolución del resultado bruto de explotación (E.B.I.T.D.A.) Millones de euros (% sobre ventas)



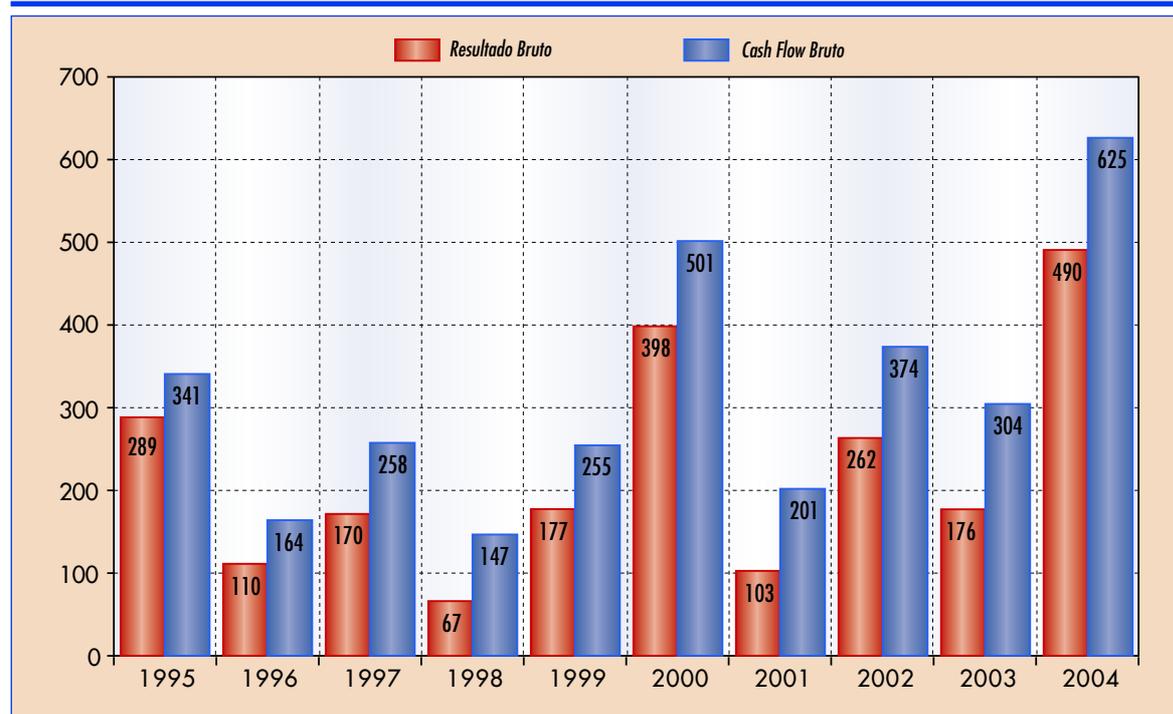
El beneficio bruto, 490 millones de euros, es 2,8 veces el del año 2003 y supera en un 23% el del excepcional año 2000, en el que los precios base de los aceros inoxidables fueron superiores y, en consecuencia, los márgenes unitarios.

El resultado después de impuestos y minoritarios, 303 millones de euros es 2,4 veces el del ejercicio anterior. Es un resultado excelente para un año complicado, como ha sido 2004.

(Miles de euros)

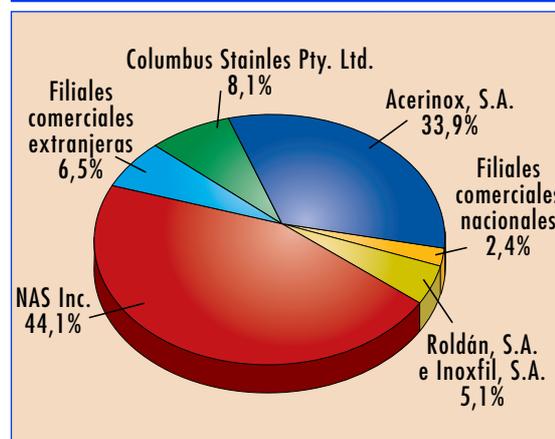
	2004	2003	VARIACIÓN
Facturación	4.041.044	2.913.166	+38,7%
Beneficio bruto de explotación (EBITDA)	638.749	310.604	+105,6%
Resultado operativo (EBIT)	501.705	175.491	+185,9%
Beneficio bruto (antes de impuestos y minoritarios)	490.226	176.244	+178,2%
Amortizaciones	135.144	127.743	+5,8%
Cash-flow bruto	625.370	303.987	+105,7%
Beneficio neto (atribuible)	302.913	125.603	+141,2%
Cash-flow neto	438.057	253.346	+72,9%

Evolución del resultado y Cash-Flow bruto (Millones de euros)



Ha sido el primer año en que NORTH AMERICAN STAINLESS ha tenido la mayor contribución en el resultado neto del Grupo (un 44,1%), seguida de la empresa matriz (un 33,9%), COLUMBUS (8,1%), del conjunto de empresas comerciales extranjeras (6,5%), ROLDAN, S.A. e INOXFIL, S.A. (5,1%) y del conjunto de empresas comerciales españolas (2,4%).

Contribución al Resultado Neto Consolidado (año 2004)



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

	2004	2003	VARIACIÓN
Cash-Flow por acción*	1,66	0,96	+72,9%
Beneficio por acción *	1,15	0,48	+141,2%
Margen Bruto	34,3%	34,7%	-1,1%
Margen Bruto de Explotación (EBITDA)	15,8%	10,7%	+48,3%
Margen Operativo (EBIT)	12,4%	6,0%	+106,1%
Rentabilidad Financiera (ROE)	17,1%	7,6%	+126,4%
Rentabilidad Económica (ROCE)	20,6%	7,6%	+171,0%
Endeudamiento (GEARING)	38,1%	39,5%	-3,5%
Valor Contable *	6,52	6,15	+6,1%

* Calculado en 2003 en base a 263.200.000 acciones tras el split de julio de 2004.

Los ratios muestran la solidez del Grupo y su evolución positiva. El margen bruto de explotación (EBITDA) del 15,8% es satisfactorio, así como el operativo (EBIT) del 12,4%.

Los ratios de rentabilidad económica (ROCE) del 20,6% y rentabilidad financiera (ROE) del 17,1% son buenos para una empresa siderúrgica, e incluso para otros sectores considerados de mayor rentabilidad

El endeudamiento neto (38,1%) aumenta 18,6 millones de euros, lo que supone una disminución de un 3,5%, a pesar de las mayores necesidades de financiación de capital circulante originadas por los aumentos de producción y por los precios de las materias primas. Las menores inversiones contribuyen a esta reducción.

El valor contable de la acción del Grupo, 6,52 euros aumentó un 6,1%.

10. Consejo de Administración

En el ejercicio 2004 ha expirado el mandato para el que fueron reelegidos D. José Lladó Fernandez-Urrutia, y D. Kei Suzuki. Para cubrir estas vacantes la Junta General de Accionistas celebrada el día 10 de junio de 2004, a propuesta del Consejo de Administración y, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, acordó nombrar Consejeros por un período de cuatro años a D. Susumu Komori y a D. Juan March de la Lastra.

Fueron reelegidos D. José M^º Aguirre González, D. José Ramón Guerediaga Mendiola, D.

Marcelino Oreja Aguirre y D. Óscar Fanjul Martín.

D. Marcelino Oreja Aguirre ha sido nombrado Presidente del Comité de Auditoria y D. Óscar Fanjul Martín ha pasado a formar parte del mismo. D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín se ha incorporado a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Otros aspectos del Consejo de Administración, así como del Gobierno de la Sociedad, se contienen en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.



Factoría de Kentucky, 24 de septiembre de 2004.

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

No ha existido ningún acontecimiento importante después del cierre del ejercicio. Es muy difícil prever la evolución de los precios de las materias primas y de las paridades monetarias en 2005, aunque las perspectivas de la economía mundial apuntan a un menor crecimiento. No obstante, esperamos obtener nuevos incrementos de

producción en todos los centros. El Grupo ACERINOX consolidará en los próximos ejercicios su situación de liderazgo en el mercado mundial de los aceros inoxidables con nuevas instalaciones que entrarán en funcionamiento, siendo las más importantes las de la factoría de Estados Unidos.

12. Información sobre actividades en materia de Investigación y Desarrollo

Ha sido una constante en el Grupo ACERINOX el esfuerzo en materia de investigación y desarrollo, que es imprescindible para asegurar la calidad y reducir los costos del producto.

Las actividades en esta materia se desarrollan para todo el Grupo en el Centro de Investigación y Ensayos "José María Aguirre Gonzalo", de la Factoría del Campo de Gibraltar, que cuenta con una larga experiencia y tradición en estos menesteres y del que se dará especial referencia en el Informe de Gestión de la Sociedad Matriz.

En las restantes factorías del Grupo se realizan trabajos de apoyo y mejoras de proceso. El total invertido por las empresas del Grupo en el ejercicio se eleva a 6,2 millones de euros.

Es importante señalar el constante apoyo y asistencia técnica que prestamos a nuestros clientes tanto para la búsqueda de nuevas aplicaciones del acero inoxidable como de su utilización.

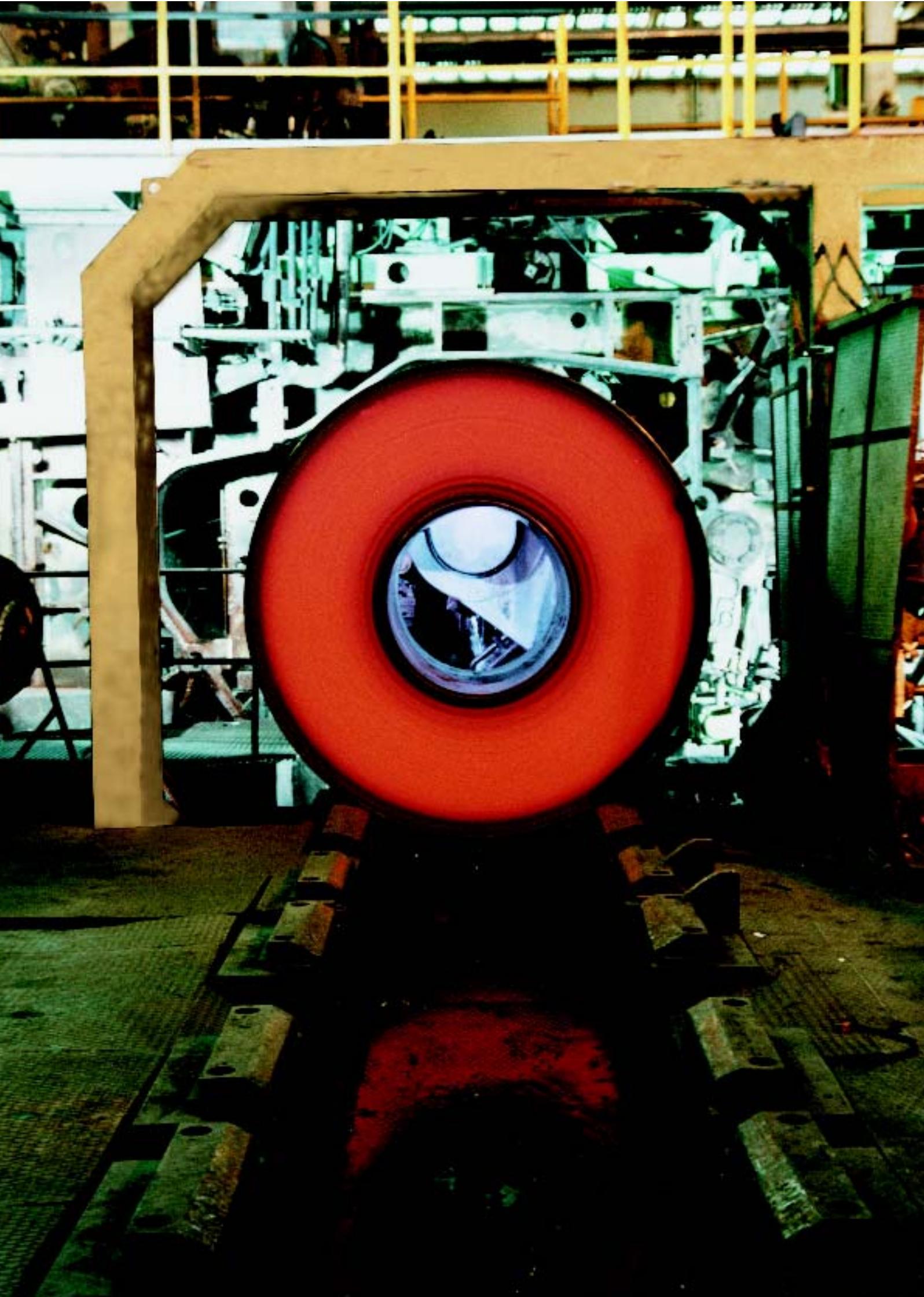
13. Información Medio Ambiente

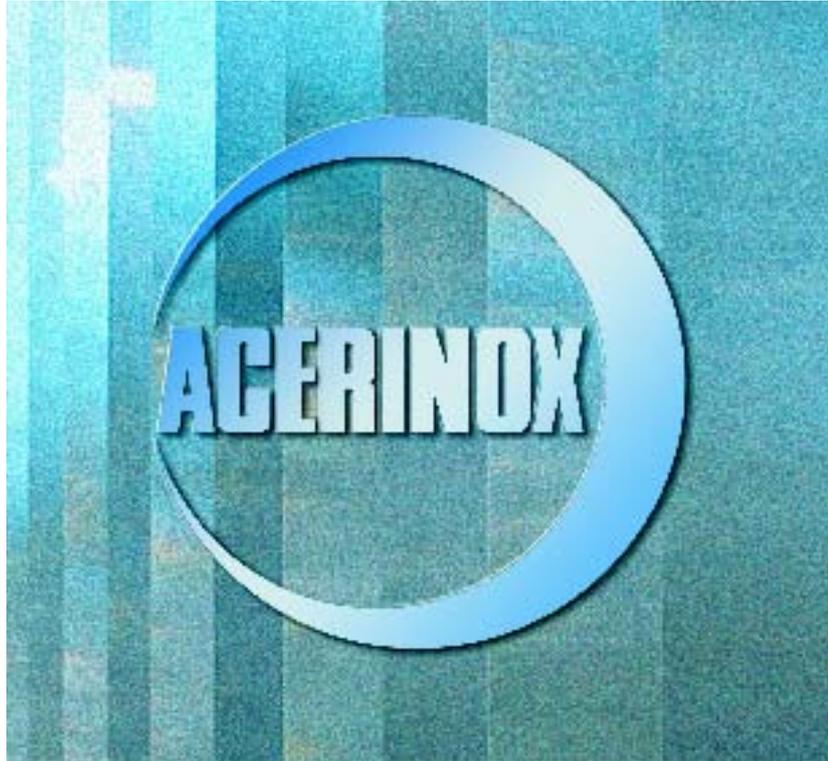
El Grupo ACERINOX tiene como reto, dentro de lo que debe ser considerado como un desarrollo sostenible, el respeto al medioambiente y la disminución del impacto ambiental que toda actividad industrial necesariamente genera. La política de reducción de costos va encaminada, no solamente a reducir los de carácter económico, sino también aquellos que tienen un impacto medioambiental, siendo objeto de permanente estudio la reducción e incrementos de los ratios de eficiencia en el consumo energético y reducción de emisiones de gases vertidos y

consumos de agua, pues solo de esta manera mejorará el impacto ambiental

En el ejercicio, las inversiones medioambientales han ascendido a 59 millones de euros.

Continuaremos mejorando nuestras instalaciones y procesos, en especial en la factoría del Campo de Gibraltar, para tratar de ajustarnos a los derechos de emisión de gases que nos han sido asignados para los años 2006-2008, como consecuencia del Protocolo de Kyoto.





2 Estados Financieros del Grupo Consolidado



KPMG Auditoría S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 85
28048 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas

A los Accionistas de
Acerinox, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Acerinox, S.A. (la Sociedad) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 y 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 2004 de determinadas sociedades del Grupo Acerinox cuyos activos y resultados netos representan, respectivamente, el 12,25% y el 7,42% de las correspondientes cuentas consolidadas. Las mencionadas cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véase nota 1 a) de la memoria consolidada) y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Acerinox, S.A. y sociedades dependientes del ejercicio 2004 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 de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y del cuadro de financiación consolidado, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 1 de marzo de 2004 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003, en el que expresaron una opinión favorable.

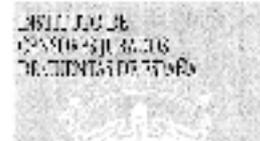
En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores (véase nota 1 a) de la memoria consolidada), las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados consolidados 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 2004, contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. 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 Acerinox, S.A. y sociedades dependientes.

KPMG AUDITORES, S.L.

Manuel Martín Barbón

24 de febrero de 2005



Manuel Martín Barbón
KPMG AUDITORES, S.L.

ANEXO 2005 N.º A1-007001
IMPORTE COLECTIVO: 157 €

.....
 LEY 15/2004 ART. 40 Y 41 Y 42
 Y LEY 18/2004 ART. 10 Y 11
 LEY 44/2002 DE 22 DE NOVIEMBRE

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(expresados en miles de euros)

ACTIVO	2004	2003
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	—	—
B) INMOVILIZADO	1.392.218	1.450.986
I. Gastos de establecimiento	676	2.365
II. Inmovilizaciones inmateriales	13.863	12.719
1. Bienes y derechos inmateriales	37.664	33.282
2. Amortizaciones	(23.801)	(20.563)
III. Inmovilizaciones materiales	1.356.549	1.393.660
1. Terrenos y construcciones	410.493	400.484
2. Instalaciones técnica y maquinaria	2.008.397	1.705.123
3. Otro inmovilizado	102.473	89.108
4. Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	51.869	292.141
5. Amortizaciones	(1.216.683)	(1.093.196)
IV. Inmovilizaciones financieras	21.130	19.500
1. Participaciones puestas en equivalencia	1.868	861
2. Cartera de valores a largo plazo	18.758	18.112
3. Otros créditos	821	844
4. Provisiones	(317)	(317)
V. Acciones de la Sociedad dominante	—	22.742
C) DEUDORES A LARGO PLAZO	237	220
D) FONDO DE COMERCIO	63.586	67.889
E) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	403	450
F) ACTIVO CIRCULANTE	1.987.608	1.516.211
I. Accionistas por desembolsos exigidos	—	—
II. Existencias	1.332.984	986.768
III. Deudores	613.599	510.028
1. Clientes	567.316	478.621
2. Empresas puestas en equivalencia	3.310	3.660
3. Otros deudores	52.852	36.877
4. Provisiones	(9.879)	(9.130)
V. Inversiones financieras temporales	5.587	3.190
1. Cartera valores a corto plazo	72	73
2. Depósitos y fianzas	5.515	3.117
V. Acciones de la Sociedad dominante	—	—
VI. Tesorería	32.860	13.038
VII. Ajustes por periodificación	2.578	3.187
TOTAL GENERAL	3.444.052	3.035.756

PASIVO	2004	2003
A) FONDOS PROPIOS	1.766.523	1.658.064
I. Capital suscrito	65.800	65.800
II. Prima de emisión	273.849	294.905
III. Reservas de revalorización	21.834	21.834
IV. Otras reservas	863.532	817.380
1. Reservas no distribuibles	13.160	13.160
2. Reservas distribuibles	850.372	804.220
V. Reservas en sociedades consolidadas por integración global	342.998	340.237
VI. Reservas en Sociedades puestas en equivalencia	461	(59)
VII. Diferencia de conversión	(86.440)	7.498
1. Sociedades consolidadas por integración global	(86.063)	7.809
2. Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	(377)	(311)
VIII. Pérdidas y Ganancias atribuible a la sociedad dominante	302.913	125.603
1. Pérdidas y Ganancias consolidadas	323.163	120.505
2. Pérdidas y Ganancias atribuibles a socios externos	(20.250)	5.098
IX. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(18.424)	(15.134)
B) SOCIOS EXTERNOS	151.566	106.802
C) DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN	4.811	4.811
D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.098	3.405
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	28.323	23.758
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO	236.034	200.040
I. Deudas con entidades de crédito	83.878	114.931
II. Deudas con sociedades puestas en equivalencia	—	—
III. Otros acreedores	152.156	85.109
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.253.697	1.038.876
I. Emisión de obligaciones y otros valores negociables	—	—
II. Deudas con entidades de crédito	622.974	553.477
III. Deudas con sociedades puestas en equivalencia	—	—
IV. Acreedores comerciales	437.292	317.499
V. Otras deudas no comerciales	106.320	72.922
VI. Provisiones para operaciones de tráfico	3.110	4.200
VII. Ajustes por periodificación	84.001	90.778
TOTAL GENERAL	3.444.052	3.035.756

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(expresados en miles de euros)

DEBE	2004	2003
A) GASTOS		
1. Reducción de existencias de productos terminados y el curso de fabricación	—	—
2. Consumos y otros gastos externos	2.923.780	2.050.399
3. Gastos de personal	271.025	238.589
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	135.144	127.743
5. Variaciones de provisiones de tráfico	1.900	7.370
6. Otros gastos de explotación	476.615	461.245
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	501.705	175.491
7. Gastos financieros y gastos asimilados	39.495	24.550
8. Variaciones de provisiones de inversiones financieras	—	(9.082)
9. Diferencias negativas de cambio	28.634	31.310
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	—	1.465
10. Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	—	—
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	481.769	177.221
12. Pérdidas procedentes del inmovilizado	1.434	318
13. Gastos y Pérdidas extraordinarias	51	1.142
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	8.456	—
V. BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	490.226	176.244
14. Impuesto beneficios	167.062	55.739
VI. RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	323.163	120.505
15. Resultado atribuido a socios externos	(20.250)	5.098
VII. RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	302.913	125.603

HABER	2004	2003
B) INGRESOS		
1. Importe neto de la cifra de negocios	4.041.043	2.913.166
2. Aumento de existencias de productos terminados y en curso de Fabricación	255.112	134.991
3. Trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado	4.287	6.010
4. Otros ingresos	9.727	6.670
I. PERDIDAS DE EXPLOTACIÓN	—	—
5. Ingresos por participación en capital	589	364
6. Otros ingresos financieros	3.561	3.501
7. Diferencias Positivas de Cambio	43.223	44.378
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	20.756	—
8. Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	820	265
III. PERDIDA DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	—	—
9. Beneficios enajenación participaciones Sociedades Consolidadas	120	—
10. Beneficios por Operaciones con acciones de la Sociedad dominante	8.330	—
11. Beneficios procedentes del inmovilizado	492	111
12. Ingresos o Beneficios extraordinarios	999	372
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	—	977

Memoria

1. Actividades y estructura del Grupo Consolidado

Acerinox, S.A. (en adelante la Sociedad o la Sociedad matriz) se constituyó como Sociedad Anónima el día 30 de Septiembre de 1.970. Su domicilio social es la calle Santiago de Compostela, nº 100 de Madrid. Su objeto social y su actividad principal es la fabricación y venta de productos de acero inoxidable. Su factoría está ubicada en Los Barrios (Cádiz), y los Centros de Servicios en España se encuentran en Gavá (Barcelona), Betanzos (La Coruña) y Pinto (Madrid), además de otras filiales comerciales e industriales en España y en el exterior.

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

a) Sociedades dependientes

La fecha de cierre de las últimas cuentas anuales en todas ellas ha sido el 31 de diciembre de 2004.

El ejercicio económico de todas las sociedades dependientes coincide con el año natural. A continuación se detallan las sociedades dependientes, su auditor de cuentas, el importe de la participación, la sociedad titular y sus fondos propios:

Sociedad dependiente y auditor	Importe de la participación	% de participación	Sociedad titular de la participación	Miles de euros		
				Capital	Reservas	Resultado del ejercicio
ACIMETAL, S.A. Terrassa (Barcelona) BDO Audiberia Auditores	2.436	95,83	ACERINOX, S.A.	72	6.233	561
INOXCENTER, S.A. Barcelona BDO Audiberia Auditores	10.970	95,83	ACERINOX, S.A.	245	30.240	3.756
INOXCENTER CANARIAS, S.A. Telde (Gran Canaria) BDO Audiberia Auditores	258 12	95,55 4,45	INOXCENTER, S.A. ACIMETAL, S.A.	270	3.790	589
INOXFIL, S.A. Igalada BDO Audiberia Auditores	6.247	100	ROLDAN, S.A.	4.812	6.213	2.063
INOXIDABLES DE EUSKADI, S.A. Vitoria BDO Audiberia Auditores	2.705	100	ACERINOX, S.A.	2.705	7.489	563
INOXIDABLES DE GALICIA, S.A. Vigo (Pontevedra) BDO Audiberia Auditores	15	100	INOXMETAL, S.A.	60	5.237	798
INOXMETAL, S.A. Zaragoza BDO Audiberia Auditores	1.049	95,83	ACERINOX, S.A.	72	2.920	486
METALINOX BILBAO, S.A. Galdácano (Vizcaya) BDO Audiberia Auditores	2.433	95,83	ACERINOX, S.A.	72	20.104	2.617
ROLDAN, S.A. Madrid BDO Audiberia Auditores	17.055	99,33	ACERINOX, S.A.	11.936	48.676	13.520

Miles de euros

Sociedad dependiente y auditor	Importe de la participación	% de participación	Sociedad titular de la participación	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio
ACERINOX ARGENTINA, S.A. Buenos Aires (Argentina) KPMG	664	100	ACERINOX, S.A.	571	1.150	515
ACERINOX AUSTRALASIA PTY.LTD. Sidney (Australia) KPMG	385	100	ACERINOX, S.A.	358	135	98
ACERINOX BENELUX, S.A. - N.V. Bruxelles (Bélgica) KPMG	209	100	ACERINOX, S.A.	211	501	102
ACERINOX BRASIL, LTDA. Sao Paulo (Brasil)	191	100	ACERINOX, S.A.	170	(86)	24
ACERINOX DEUTSCHLAND GMBH Langenfeld (Alemania) KPMG	20.496	100	ACERINOX, S.A.	20.000	1.408	1.384
ACERINOX FRANCE SARL París (Francia) KPMG	13.670	100	ACERINOX, S.A.	14.250	783	209
ACERINOX ITALIA S.R.L. Milano (Italia) KPMG	23.643 276	99,00 1,00	ACERINOX, S.A. INOXIDABLES DE EUSKADI	20.000	6.652	1.786
ACERINOX PACIFIC LTD. Wanchai (Hong-Kong) KPMG	649	100	ACERINOX, S.A.	172	498	138
ACERINOX POLSKA, SP Z.O.O. Varsovia (Polonia)	6.190 4	99,93 0,07	ACERINOX, S.A. INOXIDABLES DE EUSKADI	6.202	642	301
ACERINOX NORWAY, A.S. Oslo (Noruega) KPMG	2.534	100	ACERINOX, S.A.	2.411	7.473	1.006
ACERINOX SCHWEIZ AG Mellingen (Suiza) KPMG	326	100	ACERINOX, S.A.	317	2.592	1.023
ACERINOX SOUTH EAST ASIA PTE.LTD. Singapur (Singapur) KPMG	193	100	ACERINOX, S.A.	205	347	(47)
ACERINOX SCANDINAVIA A.B. Malmoe (Suecia) KPMG	21.840	100	ACERINOX, S.A.	21.370	3.812	6.768

Miles de euros

Sociedad dependiente y auditor	Importe de la participación	% de participación	Sociedad titular de la participación	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio
ACERINOX U.K. LTD. Birmingham (Reino Unido) KPMG	17.095	100	ACERINOX, S.A.	17.032	(241)	3.641
ACEROL LTDA. Maia (Portugal) KPMG	10.329	100	ACERINOX, S.A.	10.000	3.709	377
COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD Middelbourg (Sudáfrica) KPMG	232.000	64	ACERINOX, S.A.	239.689	99.475	51.704
CROMWELD LTD (en liquidación) Staffordshire (Reino Unido) PriceWaterhouseCoopers	924	100	COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD	82	678	(179)
D.A.ACERINOX CHILE, S.A. Santiago de Chile (Chile) KPMG	7.545	100	ACERINOX, S.A.	7.422	(263)	1.013
NEWTECINVEST A.G. Zug (Suiza) KPMG	4.455	100	ACERINOX, S.A.	4.524	3.700	7.947
NORTH AMERICAN STAINLESS INC Kentucky (U.S.A.) KPMG	526.932 3.753	98,24 0,85	ACERINOX, S.A. NAS LONG PR.	498.860	108.712	134.661
NORTH AMERICAN STAINLESS LONG PRODUCT Kentucky (U.S.A.)	5.709	100	ROLDAN, S.A.	5.373	(1.620)	1
INOX RE S.A. Luxemburgo (Luxemburgo) BDO	1.225	100	ACERINOX, S.A.	1.225	0	0
ACX MALAYSIA SDN.BHD Johor (Malaysia)	4.752	100	ACERINOX, S.A.	4.752	(122)	82
INOXPLATE Maia (Portugal)	7.000	100	ACEROL LTDA.	7.000	0	0

La práctica totalidad de las cuentas anuales individuales correspondientes al ejercicio 2004 de las sociedades dependientes han sido sometidas a auditoría.

Las principales variaciones en el perímetro de consolidación producidas en el ejercicio 2004 han sido la incorporación por constitución de ACX Malaysia SDN.BHD e INOXPLATE que se han consolidado por integración global.

Acerinox Usa, Inc., que formaba parte del perímetro de consolidación al 31 de diciembre de 2003, ha sido liquidada en el ejercicio 2004.

Durante el ejercicio 2004 se han producido las siguientes ampliaciones de capital en las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación.

Sociedad	Número de Acciones	Capital	Miles de euros
			Prima Emisión
NORTH AMERICAN STAINLESS, Inc.	208,70	41.760	—
ACERINOX POLSKA, SP Z.O.O.	50.560	6.015	—
ACERINOX UK, LTD.	1.800.000	2.586	—
ACEROL LDA.	1 Cuota	7.965	—
ACX MALAYSIA SDN.BHD. (constituida en 2004)	24.000.000	4.752	—
INOXPLATE (constituida en 2004)	1 Cuota	7.000	—

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.

a) Sociedades asociadas

Sociedad Asociada	Participaciones puestas en equivalencia	% de participación	Sociedad titular de la participación	Miles de euros			Resultado del ejercicio
				Capital	Reservas		
BETINOKS Estambul (Turquía)	650	25	ACERINOX, S.A.	599	(155)		1.144
YICK HOE Metals Johor (Malaysia)	1.218	25	ACERINOX, S.A.	1.932	807		2.132
	1.868			2.531	652		3.276

La actividad de las sociedades asociadas es la comercialización de productos de acero inoxidable.

En cumplimiento de lo dispuesto en el art. 86 de la Ley de Sociedades Anónimas, la sociedad ha notificado a estas el porcentaje de participación que ostenta sobre ellas.

2. Bases de presentación y Criterios de Consolidación

a) Imagen fiel

Los Administradores de la Sociedad, siguiendo las disposiciones del Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre por el que se aprueban las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, han formulado estas cuentas anuales consolidadas a partir de los registros contables de la Sociedad y de las Sociedades consolidadas, una vez incluidos los ajustes y reclasificaciones necesarios para su homogeneización valorativa con los criterios de la sociedad dominante, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de su situación financiera, de los resultados consolidados del Grupo y de los cambios en su situación financiera del ejercicio 2004.

Las cuentas anuales individuales de 2004 de las sociedades del Grupo se propondrán a la aprobación de sus respectivas Juntas Generales de Accionistas dentro de los plazos previstos por la normativa vigente. Los Administradores de la Sociedad estiman que, como consecuencia de dicho proceso, no se producirán cambios que puedan afectar de manera significativa a las cuentas anuales consolidadas de 2004.

b) Comparación de la información

Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación consolidado del ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004 recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003, aprobadas en Junta General de fecha 10 de junio de 2004. De acuerdo con lo permitido por esta normativa, la Sociedad ha optado por omitir en esta memoria consolidada los datos comparativos del ejercicio anterior.

c) Criterios de consolidación

c.1.) Las cuentas anuales consolidadas se han elaborado mediante la aplicación de los métodos de integración global para las sociedades dependientes en las que el porcentaje de participación directa e indirecta es superior al 50% o cuando siendo igual o inferior se posee la mayoría de los derechos de voto y se ejerce un dominio efectivo. Las participaciones en sociedades asociadas se han consolidado por el método de puesta en equivalencia, cuando el porcentaje de participación se encuentra entre el 20% y el 50% y no se dispone de la mayoría de los derechos de voto ni de un dominio efectivo.

– Método de consolidación por integración global

Las inmovilizaciones financieras de la sociedad dominante (valoradas a su precio de coste) se eliminan por compensación con la parte proporcional del patrimonio neto de las sociedades dependientes que represente dicha participación, reflejándose en su caso como "Socios externos" el valor de la participación de los accionistas minoritarios en dichas sociedades. 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 consolidada adjunta.

– 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 teóricos contables de dichas participaciones al 31 de diciembre de 2004.

c.2.) Los saldos y transacciones significativos entre las entidades consolidadas han sido eliminados según el siguiente detalle:

- Los débitos y créditos recíprocos y los gastos e ingresos por operaciones internas.
- Los resultados por operaciones de compra-venta de inmovilizado material y los beneficios no realizados frente a terceros ajenos al Grupo en existencias, en el caso de que su importe sea significativo.
- Los dividendos internos y el saldo deudor correspondiente a los dividendos a cuenta registrados.

c.3.) En el ejercicio 2004 la Sociedad ha procedido al cambio de criterio de conversión a euros de los estados financieros de las sociedades integrantes del perímetro de consolidación que llevan su contabilidad en monedas distintas del euro, pasando a utilizar desde esta fecha el método del tipo de cambio de cierre.

El cambio de criterio tiene por objeto la elección de aquella opción que, cumpliendo con la normativa contable en vigor en España (Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre), más se aproxima al criterio que va a adoptarse en 2005 en el momento de la conversión de los estados financieros consolidados del Grupo a las Normas Internacionales de Contabilidad.

El efecto que hubiera tenido el cambio de criterio al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de euros
Inmovilizado	(61.649)
Reservas	76.044
Socios externos	(14.395)

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

- El capital y reservas a tipo de cambio histórico
- Activos y pasivos al tipo de cambio al cierre del ejercicio 2004.
- Los saldos de las cuentas de ingresos y gastos y, en consecuencia, el resultado del ejercicio, al tipo de cambio medio del año 2004.

Las diferencias de conversión resultantes, 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", incluido en los Fondos Propios del Balance de Situación Consolidado.

El efecto de las variaciones en los saldos iniciales de las sociedades extranjeras ocasionadas por la evolución de los tipos de cambio se muestra en el epígrafe de Diferencias de conversión en las correspondientes notas de esta memoria consolidada.

3. Normas de valoración aplicadas

Las cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidas en el Plan General de Contabilidad y en las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas incluidas en el Real Decreto 1815/91, de 20 de diciembre. Los principales 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 en la mayoría de las sociedades del Grupo en un periodo no superior a cinco años.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción, que incluye materiales y mano de obra directa.

Los costes incurridos en proyectos de investigación y desarrollo se capitalizan como gastos de investigación y desarrollo mientras están en curso y existan motivos fundados para prever su futuro éxito económico y rentabilidad económico-comercial, llevándose a gastos en caso contrario. Cuando dichos proyectos se han concluido con éxito se traspasan a la cuenta de propiedad industrial, amortizándose en un periodo de cinco años. En caso de que varíen las circunstancias que permitieron la activación del proyecto, la parte pendiente de amortizar se lleva a gastos en el ejercicio en que esto ocurra.

Las aplicaciones informáticas se amortizan linealmente durante el periodo de 5 años en que está prevista su utilización. Los costes de mantenimiento de las mismas se llevan a gastos en el momento en que se incurre en ellos.

c) Inmovilizaciones materiales

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

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de dichos activos son capitalizadas.

Los gastos financieros de los créditos directamente relacionados con la construcción del inmovilizado material, así como las diferencias en cambio que se derivan de los créditos en moneda extranjera a plazo superior a un año que financian las inversiones, son capitalizados como parte del coste hasta la puesta en marcha del activo. El importe de los gastos financieros y diferencias de cambio capitalizadas en 2004 asciende a 10.580 miles de euros. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen.

La amortización de los elementos de inmovilizado material se realiza siguiendo el método lineal, durante los siguientes años de vida útil:

Construcciones	5-22
Instalaciones técnicas y maquinaria	5-20
Otro inmovilizado	5-10

El Grupo mantiene los repuestos para la maquinaria e instalaciones de producción clasificados dentro de existencias durante un año desde su adquisición. Una vez pasado ese periodo de tiempo sin que se hayan utilizado, se traspasan al inmovilizado material, amortizándose utilizando el mismo porcentaje que la maquinaria a la que va destinado cada repuesto. Una vez utilizado un repuesto en sustitución de una pieza dañada, se da de baja el valor neto contable del repuesto utilizado. Dado este enfoque de contabilización por componentes, las reparaciones de mantenimiento y las preventivas de mayor envergadura llevadas a cabo cada dos o tres años, se llevan a gastos en el momento en que se incurrir.

d) Inmovilizaciones financieras

Las participaciones en el capital de sociedades asociadas se valoran por el método de puesta en equivalencia.

Las inversiones en sociedades en las que el Grupo posee una participación inferior al 20% (3% si se trata de sociedades cotizadas) se presentan como cartera de valores a largo plazo valoradas al coste de adquisición.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se producen las siguientes circunstancias:

- a) Para los títulos cotizados en bolsa de renta fija o variable en los que la participación de la Sociedad no supera el 3% del capital, cuando el valor de mercado es inferior al de adquisición. Se entiende por valor de mercado el más bajo entre el valor de cotización del último trimestre o del último día del ejercicio.
- b) Para los restantes títulos, cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas que subsisten al cierre del ejercicio.

e) Fondo de comercio de consolidación

El fondo de comercio de consolidación corresponde a la diferencia positiva entre el valor contable a la fecha de la primera consolidación o de la toma de participación de la sociedad dominante en la dependiente y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de la sociedad dependiente atribuible a dicha participación. La amortización del fondo de comercio de consolidación se realiza linealmente durante un período de quince años por entender los Administradores de la Sociedad dominante que este periodo es el plazo medio de recuperación de una inversión de estas características.

f) Existencias

Las existencias se muestran valoradas a precio de adquisición o coste de producción determinado de la siguiente manera:

- Las materias primas y otros aprovisionamientos, por el método del coste medio ponderado.
- Los productos terminados y en curso, por el coste medio ponderado de los consumos de materias primas y otros materiales, incorporando la parte aplicable de costes directos e indirectos de mano de obra y de gastos generales de fabricación,

Cuando el valor de mercado es inferior al precio de adquisición o coste de producción o cuando existen dudas sobre su recuperabilidad y la depreciación se considera reversible, se procede a efectuar la corrección valorativa, dotando a tal efecto la correspondiente provisión. Se considera como valor de mercado el siguiente:

- Para las materias primas, su precio de reposición o el valor neto de realización si fuese inferior.
- Para los productos terminados, su valor de realización deducidos los gastos de comercialización que correspondan.
- Para los productos en curso y semiterminados, el valor de realización de los productos terminados correspondientes, deducidos la totalidad de costes de fabricación pendientes de incurrir y los gastos de comercialización.

g) 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, para cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su consideración como de dudoso cobro. Una parte de los saldos de clientes y deudores tienen un seguro de cobro que cubre hasta el 90% de su saldo.

El importe correspondiente a efectos descontados y cesiones de créditos comerciales figura hasta su vencimiento, tanto en la cuenta de clientes como en la de deudas con entidades de crédito a corto plazo, salvo que sean sin recurso.

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.

h) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales, que corresponden fundamentalmente a fianzas, se presentan por el importe efectivamente entregado.

i) Reservas en sociedades consolidadas

Las reservas generadas por las sociedades dependientes desde la fecha de la primera consolidación, incluidas aquéllas que no hayan pasado por sus cuentas de resultados, figuran como partida específica con la denominación de Reservas en sociedades consolidadas, una vez deducido de este importe la parte que corresponda a los socios externos que se inscribe en la correspondiente partida del pasivo del balance consolidado.

j) Diferencia negativa de consolidación

Los importes negativos que resultan de la comparación mencionada en el apartado (e) anterior se incluyen en este epígrafe del balance de situación consolidado.

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.

k) Provisiones para riesgos y gastos

La Sociedad sigue el criterio de contabilizar provisiones para riesgos y gastos para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso u obligaciones pendientes.

l) 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.

m) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades se calcula en función del resultado contable del ejercicio, corregido por las diferencias de carácter permanente originadas por la propia Sociedad o por los ajustes derivados de la declaración fiscal consolidada, así como por las bonificaciones y deducciones aplicadas.

El efecto impositivo de las diferencias temporales, se recoge en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

Desde 1998 la Sociedad matriz tributa en régimen de consolidación fiscal. En virtud del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de 28 de Mayo de 2003, Acerinox S.A. y las sociedades dependientes, domiciliadas en España, quedan vinculadas al régimen de consolidación fiscal de grupos de forma indefinida, con la excepción de Metalinox Bilbao, S.A. e Inoxidables de Euskadi, S.A. que tributan de forma separada.

Cuando alguna de las sociedades dependientes obtienen bases imponibles positivas, se genera un débito impositivo a favor de Acerinox, S.A. En el caso de que obtengan bases imponibles negativas o aporten deducciones o bonificaciones fiscales a la cuota, se generará un débito a favor de la sociedad que los genere siempre que el grupo consolidado las compense o deduzca.

n) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera (distintas de la moneda en la que opera cada país) se registran contablemente utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en las que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

Los saldos en moneda extranjera al cierre del ejercicio, excepto los que están cubiertos por operaciones de seguro de tipo de cambio, se valoran a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2004, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo.

Los saldos de divisas en las cuentas de tesorería se ajustan al tipo vigente a final de año, imputándose las diferencias de cambio tanto negativas como positivas a resultados del ejercicio.

ñ) Operaciones de cobertura del riesgo de tipo de cambio y de tipo de interés

Los resultados de las operaciones de seguro de tipo de cambio sobre los créditos y débitos se calculan y reconocen como ingresos o gastos por diferencias de cambio de forma simétrica a los resultados que se producen por las operaciones cubiertas.

Los resultados de las operaciones de cobertura del riesgo de tipo de interés sobre las deudas financieras de las sociedades del Grupo, se calculan y reconocen de forma simétrica a los resultados que se producen por las operaciones cubiertas, contabilizándose como resultado financiero el importe neto resultante de ambas operaciones.

o) Corto / largo plazo

Las deudas y los créditos se clasifican en función de su vencimiento entre corto y largo plazo, considerando como corto plazo aquellos saldos con vencimiento inferior o igual a doce meses, y como largo plazo los 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 y cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente se registran como inmobilizaciones materiales en el balance de situación consolidado por su precio de adquisición o coste de producción, según proceda. Su amortización se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los correspondientes períodos de vida útil estimados.

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

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

r) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades del Grupo vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando prescinden de sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

s) Otras provisiones

Las obligaciones derivadas de determinados contratos de la sociedad matriz, por compromisos pactados o que se deriven de algún hecho futuro, que ascienden a 10.322.233,89 euros, se encuentran convenientemente aseguradas.

4. Distribución de resultados

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

Bases de reparto	Miles de euros
Beneficio neto de impuestos	103.238
Distribución	Miles de euros
A dividendos	68.432
A reservas voluntarias	34.806
	103.238

El 11 de Noviembre de 2004, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2004 por un importe de 18.424 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 2004. Este dividendo se ha hecho efectivo el 4 de enero de 2005.

El estado contable provisional formulado por los Administradores, 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 2004		1.022
Mas:		
Aumentos de tesorería previstos entre el 30 de septiembre de 2004 y 4 de enero de 2005		613.408
Cobros por operaciones de explotación	605.536	
Realizable	6.842	
Dividendos	1.030	
Menos:		
Disminuciones de tesorería previstas entre el 30 de septiembre de 2004 y 5 de enero de 2005		593.084
Pagos por:		
– Devoluciones de prima de emisión a los accionistas	21.056	
– Inversiones en Activo Fijo	4.922	
– Operaciones de explotación	437.945	
– Exigible a pagar a corto plazo	129.161	
Tesorería disponible prevista al 4 de enero de 2005		21.346

Los Administradores consideran que Acerinox, S.A. dispondrá de liquidez suficiente en relación con este dividendo hasta noviembre de 2005, un año después de la aprobación en Consejo de Administración del reparto del dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2004.

5. Gastos de establecimiento

Los movimientos de los gastos de establecimiento durante el 2004 son los siguientes:

<i>Miles de euros</i>						
	Saldo al 31.12.03	Altas	Traspasos (nota 10)	Diferencias de conversión	Amortizaciones	Saldo al 31.12.04
Gastos Establecimiento	2.365	78	(1.226)	(138)	(403)	676

6. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos de las cuentas de este apartado durante el ejercicio 2004 han sido los siguientes:

<i>Miles de euros</i>						
Valores brutos	Saldo al 31.12.03	Altas	Bajas	Traspasos (nota 7)	Diferencias de conversión	Saldo al 31.12.04
Gastos de investigación y desarrollo	3.478	2.265	(18)	(610)	—	5.115
Propiedad industrial	15.890	3	—	1.101	—	16.994
Derechos de traspaso	168	—	—	—	—	168
Aplicaciones informáticas y otros	13.746	981	—	423	237	15.387
	33.282	3.249	(18)	914	237	37.664

Miles de euros

Amortizaciones	Saldos 31.12.03	Altas	Bajas	Traspos (nota 7)	Diferencias de conversión	Saldos 31.12.04
Propiedad industrial	10.091	1.570	—	1.364	—	13.025
Derechos de traspaso	97	4	—	3	—	104
Aplicaciones informáticas y otros	10.375	1.221	—	(893)	(31)	10.672
	20.563	2.795	—	474	(31)	23.801
Inmovilizado inmaterial neto	12.719					13.863

7. Inmovilizado material

El movimiento durante el ejercicio de 2004 ha sido el siguiente:

Miles de euros

Valores brutos	Saldo al 31.12.03	Altas	Bajas	Traspos (nota 6)	Diferencias de conversión	Saldos al 31.12.04
Terrenos y construcciones	400.484	5.299	(26)	34.431	(29.695)	410.493
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.705.123	28.209	(2.153)	317.899	(40.681)	2.008.397
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	292.141	143.705	(791)	(362.204)	(20.982)	51.869
Otro inmovilizado	89.108	9.704	(6.256)	9.434	483	102.473
	2.486.856	186.917	(9.226)	(440)	(90.875)	2.573.232

Miles de euros

Amortizaciones	Saldos 31.12.03	Altas	Bajas	Traspos (nota 6)	Diferencias de conversión	Saldos 31.12.04
Construcciones	142.396	12.384	(26)	-	(1.049)	153.705
Instalaciones técnicas y maquinaria	902.621	101.020	(864)	-	1.606	1.004.383
Otro inmovilizado	48.179	13.013	(2.495)	-	(102)	58.595
	1.093.196	126.417	(3.385)	-	455	1.216.683
Inmovilizado material neto	1.393.660					1.356.549

Los elementos de inmovilizado que constituyen unidades técnicas de producción de uso especializado para el proceso productivo, se amortizan considerando cinco turnos de uso, de acuerdo con la utilización efectiva de los mismos.

Acerinox, S.A., haciendo uso de las distintas disposiciones fiscales de actualización de activos, incrementaron en 1979, 1981 y 1983 el coste y la amortización acumulada de su inmovilizado material. Además en 1996, determinadas sociedades del Grupo se acogieron a la actualización de balances regulada en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, incrementando el valor de sus activos materiales en un importe de 29.402 miles de euros en base a la tabla de coeficientes de actualización publicados en el Real Decreto 2.607/1996, de 20 de diciembre. Los importes actualizados según las distintas disposiciones fiscales mencionadas han sido los siguientes:

Inmovilizado material	1979	1981	1983	1996	Total
Coste	28.891	21.757	36.818	29.402	116.868
Amortización acumulada	4.243	2.999	8.871	—	16.113
Plusvalía neta	24.648	18.758	27.947	29.402	100.755

Aplicación	1979	1981	1983	1996	Total
Capital Social	4.237	662	4.717	—	9.616
Reserva legal	1.497	132	950	—	2.579
Reservas voluntarias	18.914	17.964	22.280	—	59.158
Reservas indisponibles	—	—	—	29.402	29.402
	24.648	18.758	27.947	29.402	100.755

El importe neto de la actualización del inmovilizado material realizada al amparo de la Ley 7/1996, de 7 de junio que se mantiene en balance, es como sigue:

	Miles de euros
Valor neto al 31 de diciembre de 2003	5.014
Amortización del ejercicio 2004	(263)
Valor neto al 31 de diciembre de 2004	4.751

Al 31 de diciembre de 2004, existen bienes que se encuentran totalmente amortizados, comprendidos en el inmovilizado material del Grupo por un importe de 805.744 miles de euros.

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

	Miles de euros
Terrenos y construcciones	207.255
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.196.801
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	37.770
Otro inmovilizado	40.796
	1.482.622

El detalle de la amortización acumulada relativa al inmovilizado material situado fuera del territorio español es como sigue:

	Miles de euros
Construcciones	33.310
Instalaciones y Maquinaria	256.561
Otro Inmovilizado	16.760
	306.631

Al 31 de Diciembre de 2004 el Grupo tiene contratos firmados para la adquisición de nuevos equipos e instalaciones por importe 62.568 miles de euros.

Las Sociedades del Grupo tienen contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los elementos del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

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

No hay subvenciones ni donaciones recibidas relacionadas con el inmovilizado material.

Durante el ejercicio 2004 Acerinox, S.A. ha arrendado a terceros algunas plantas de un edificio de su propiedad, obteniendo unos ingresos por este conceptos de 303 miles de euros.

8. Inmovilizaciones financieras

El detalle y movimiento es como sigue:

	Saldos 31.12.03	Aumentos	Disminuciones	Diferencias Conversión	Saldos 31.12.04
Participaciones puestas en equivalencia	861	1.072		(65)	1.868
Cartera de valores a largo plazo	18.112	862	(193)	(23)	18.758
Otros Créditos	844	78	(107)	6	821
Provisiones	(317)	—	—	—	(317)
	19.500	2.012	(300)	(82)	21.130

a) Participaciones puestas en equivalencia

El detalle de las participaciones puestas en equivalencia al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Saldos 31.12.03	Participación en resultados	Diferencia de Conversión	Otros Movimientos	Saldos 31.12.04
Betinoks	118	286	(7)	253	650
Yick Hoe Metals	743	533	(58)	—	1.218
	861	819	(65)	253	1.868

Miles de euros

La participación en Betinoks se encuentra provisionada en un importe de 253 miles de euros.

b) Cartera de valores a largo plazo

La cartera de valores a largo plazo a 31 de diciembre de 2004 corresponde fundamentalmente a las participaciones en las sociedades: Mexinox, con un saldo de 4.616 miles de euros, lo cual representa un 4,5% del capital y Nisshin Steel, cotizada en la Bolsa de Tokio, con un saldo de 13.739 miles de euros, la cual representa un 1,09% del capital.

Ninguna de las participaciones en empresas del grupo y asociadas ni de la cartera de valores a largo plazo de la Sociedad están afectas a ningún tipo de garantías, prenda o similar. Tampoco existen litigios, embargos ni ninguna otra circunstancia que afecte a los valores negociables.

9. Acciones de la sociedad dominante

A l 31 de diciembre de 2004 no existe autocartera en el Grupo Acerinox. La autocartera que existía al 31 de diciembre de 2003 (660.966 acciones) de Acerinox, S.A. ha sido vendida a terceros íntegramente en el ejercicio 2004, generando un resultado positivo de 8.330 miles de euros que figura registrado en el epígrafe de ingresos extraordinarios.

10. Fondo de Comercio de consolidación

Los movimientos de este capítulo son los siguientes:

	Saldos 31.12.03	Traspasos (nota 5)	Amortización	Saldos 31.12.04
Columbus Stainless (Pty) Ltd.	67.889	—	(5.222)	62.667
North American Stainless	—	1.226	(307)	919
	67.889	1.226	(5.529)	63.586

Miles de euros

La amortización del fondo de comercio correspondiente al ejercicio 2004 se ha contabilizado en el epígrafe de Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

11. Existencias

El detalle al 31 de diciembre de 2004 del epígrafe de existencias es como sigue:

	Miles de euros
Materias primas y otros aprovisionamientos	414.264
Productos en curso y semiterminados	278.475
Productos terminados	640.910
Subproductos	11.369
Anticipos	85
Provisiones	(12.119)
Total	1.332.984

Al 31 de Diciembre de 2004 el grupo consolidado tiene compromisos de compra de materia prima por 754.005 miles de euros. A esa misma fecha, no existen compromisos firmes de ventas, aunque existen pedidos formales sobre los cuales el Grupo no prevé ninguna circunstancia que impida su entrega fuera de los plazos acordados.

12. Fondos propios

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

	Miles de euros								
	Saldos 31.12.03	Distribución Prima de emisión	Distribución del resultado de 2003	Dividendo a cuenta 2004	Resultado de 2004	Efecto del cambio de criterio (nota 2c)	Diferencias de conversión	Otros movimientos	Saldos 31.12.04
Capital	65.800	—	—	—	—	—	—	—	65.800
Prima de emisión	294.905	(21.056)	—	—	—	—	—	—	273.849
Reservas de revalorización RDL 7/96	21.834	—	—	—	—	—	—	—	21.834
Otras Reservas	817.380	—	45.568	—	—	—	—	584	863.532
Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	(59)	—	266	—	—	—	—	254	461
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	340.237	—	24.989	—	—	(21.383)	—	(845)	342.998
Pérdidas y ganancias consolidadas	125.603	—	(125.603)	—	302.913	—	—	—	302.913
Dividendos a cuenta	(15.134)	—	15.134	(18.424)	—	—	—	—	(18.424)
Diferencia de conversión	7.498	—	(19)	—	—	(54.661)	(39.265)	7	(86.440)
Total Fondos Propios	1.658.064	(21.056)	(39.665)	(18.424)	302.913	(76.044)	(39.265)	—	1.766.523
Dividendo complementario			39.665						

En la distribución del resultado del ejercicio 2003 que se muestra en el cuadro anterior se ha incluido como ajuste de consolidación la eliminación del dividendo entregado por la Sociedad a Newtecinvest, A.G. por importe de 473 miles de euros.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante de 10 de junio de 2004 adoptó el acuerdo de reducir el valor nominal de las acciones desde el valor de un euro por acción a 25 céntimos de euro por acción, aumentando simultáneamente el número de acciones desde 65.800.000 acciones hasta 263.200.000 acciones, sin modificación del capital social, que sigue siendo de 65.800.000 euros, encontrándose totalmente suscritas y desembolsadas.

La misma Junta General de Accionistas mencionada en el párrafo anterior aprobó una devolución de aportaciones a los accionistas de la Sociedad con cargo a la prima de emisión por un importe de 0,08 euros por acción, una vez realizada la reducción de valor nominal a la que se hace referencia en el párrafo anterior, resultando un importe total de 21.056 miles de euros.

13. Capital suscrito

- a) El Capital Social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2004 está compuesto por 263.200.000 acciones ordinarias de 0,25 euros de valor nominal, cada una, encontrándose totalmente suscritas y desembolsadas en su totalidad. Todas las acciones gozan de los mismos derechos, no existiendo restricciones estatutarias en cuanto a su transmisibilidad.
- b) La totalidad de las acciones están admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid y Barcelona.
- c) Nisshin Steel Co. Ltd. y Corporación Financiera Alba S.A. son los únicos accionistas con una participación superior al 10% en el capital de la sociedad dominante, a 31 de diciembre de 2004.

14. Reservas de la Sociedad dominante

El detalle de este epígrafe, después de ajustes de consolidación es el siguiente:

	Miles de euros
Prima de emisión	273.849
Reserva legal	13.160
Reservas de revalorización	21.834
Reservas voluntarias	866.121
Libertad de amortización R.D.L. 2/1985	36
Reservas de la Sociedad dominante en cuentas individuales	1.175.000
Ajustes de consolidación	(15.785)
Reservas de la Sociedad dominante en consolidación	1.159.215

a) Prima de emisión y reservas voluntarias

La prima de emisión tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Sociedad dominante, incluyendo su conversión en capital social.

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. Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad tiene dotada esta reserva por un importe equivalente al 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 reserva corresponde al neto del gravamen del 3% sobre la plusvalía.

El plazo para efectuar la comprobación por parte de la Inspección de los Tributos era de tres años a contar desde el 31 de diciembre de 1996, por lo que al no haberse producido ésta, 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 en 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 importe 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 2004, asciende a un importe de 12,6 miles de euros.

15. Reservas en sociedades consolidadas por integración global y por puesta en equivalencia

El detalle de las reservas en sociedades consolidadas por integración global al 31 de diciembre de 2004, es como sigue:

Sociedad	Miles de euros
ACIMETAL, S.A.	3.386
INOXCENTER, S.A.	17.801
INOXCENTER CANARIAS, S.A.	3.544
INOXFIL, S.A.	4.225
INOXIDABLES DE EUSKADI, S.A.	6.987
INOXIDABLES DE GALICIA, S.A.	4.904
INOXMETAL, S.A.	1.644
METALINOX BILBAO, S.A.	19.464
ROLDAN, S.A.	42.985
ACERINOX ARGENTINA, S.A.	2.922
ACERINOX AUSTRALASIA PTY.LTD.	124
ACERINOX BENELUX, S.A. -N.V.	502
ACERINOX BRASIL, LTDA.	(7)
ACERINOX DEUTSCHLAND GmbH	(113)
ACERINOX FRANCE S.A.R.L.	1.481
ACERINOX ITALIA S.R.L.	1.277
ACERINOX PACIFIC LTD.	56
ACERINOX POLSKA, SP.Z.O.O.	439
ACERINOX NORWAY, A.S.	7.748
ACERINOX SCHWEIZ, AG	3.516
ACERINOX SCANDINAVIA A.B.	1.210
ACERINOX SOUTH EAST ASIA PTE.LTD.	490
ACERINOX U.K. LTD	119
ACEROL LTDA. (Portugal)	3.036
COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD.	(5.637)
CROMWELD LTD.	(382)
D.A.ACERINOX CHILE, S.A.	1.476
NEWTECINVEST, A.G.	16.292
NORTH AMERICAN STAINLESS INC.	203.762
NORTH AMERICAN STAINLESS LONG PRODUCTS	(253)
	342.998

El detalle de las reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia al 31 de diciembre de 2004, es como sigue:

Sociedad	Miles de euros
Betinoks	214
Yick Hoe Metals SDN.BHD	247
	461

16. Diferencias de conversión en sociedades consolidadas por integración global y puesta en equivalencia

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2004, es como sigue:

Sociedad	Miles de euros
ACERINOX ARGENTINA, S.A.	(1.923)
ACERINOX AUSTRALASIA, PTY.LTD.	(16)
ACERINOX BRASIL, LTDA.	(100)
ACERINOX DEUTSCHLAND GMBH	(173)
ACERINOX PACIFIC LTD	(36)
ACERINOX POLSKA, SP Z.O.O.	211
ACERINOX NORWAY, A.S.	(399)
ACERINOX SCHWEIZ, AG	169
ACERINOX SCANDINAVIA A.B.	(310)
ACERINOX SOUTH EAST ASIA PTE.LTD	(131)
ACERINOX U.K. LTD	(1.547)
D.A.ACERINOX CHILE, S.A.	(2.325)
BETINOKS (puesta en equivalencia)	(204)
NEWTECINVEST, AG	727
NORTH AMERICAN STAINLESS, INC.	(137.413)
NORTH AMERICAN STAINLESS LONG PRODUCTS	(1.728)
COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD.	59.087
CROMWELD LTD.	(55)
YICK HOE METALS SDN.BHD. (puesta en equivalencia)	(173)
ACX MALAYSIA SDN.BHD.	(101)
TOTAL	(86.440)

17. Socios externos

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2004, es como sigue:

Sociedad	Miles de euros					
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Diferencias de conversión	Resultado de 2004	Total
ACIMETAL, S.A.	3	—	259	—	23	285
INOXCENTER, S.A.	10	81	1.179	—	156	1.426
INOXCENTER CANARIAS, S.A.	11	—	158	—	25	194
INOXFIL, S.A.	32	—	42	—	14	88
INOXIDABLES DE GALICIA, S.A.	3	—	218	—	33	254
INOXMETAL, S.A.	3	—	122	—	20	145
METALINOX BILBAO, S.A.	3	1	836	—	109	949
ROLDAN, S.A.	80	—	326	—	91	497
NORTH AMERICAN STAINLESS	4.557	—	2.224	(1.231)	1.230	6.780
N.A.S LONG PRODUCTS	36	—	1	(12)	0	25
COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD.	86.288	—	2.619	33.193	18.613	140.713
CROMWELD LTD.	30	—	275	(31)	(64)	210
	91.056	82	8.259	31.919	20.250	151.566

El detalle de las Sociedades ajenas al Grupo que poseen una participación igual o superior al 10 por ciento del capital social de Columbus Stainless (PTY) LTD. son las siguientes:

	Porcentaje de participación
Industrial Development Corporation	12%
Samancor Ltd.	12%
Highveld Steel & Vandaium Corp.	12%
	36%

18. Diferencia Negativa de Consolidación

El detalle al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de euros
Sociedades que consolidan por Integración global	
Inoxmetal, S.A.	6
Metalinox Bilbao, S.A.	167
Roldán, S.A.	112
North American Stainless, Inc.	4.473
	4.758
Sociedades que consolidan por puesta en equivalencia	
Yick Hoe	53
	4.811

19. Provisión para riesgos y gastos

El movimiento del epígrafe durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo al 31 de diciembre de 2003	23.758
Dotaciones	5.049
Traspasos	3.568
Aplicaciones	(4.052)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	28.323

Estas provisiones recogen fundamentalmente las dotaciones efectuadas para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso u obligaciones pendientes (véanse notas 20 y 27).

20. Acreedores a largo plazo

a) Deudas con entidades de crédito

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

	Miles de euros					
	2005	2006	2007	2008	2009 y siguientes	Total
Amortización a largo plazo		31.141	27.531	20.801	4.405	83.878
Amortización a corto plazo	622.974	—	—	—	—	622.974

La totalidad de las deudas con entidades de crédito a largo plazo corresponden a 114.250 miles de dólares USA.

El Grupo mantiene al 31 de diciembre de 2004 líneas de crédito con entidades financieras con un límite máximo disponible de 1.202 millones de euros de los cuales 707 millones de euros se encontraban dispuestos a 31 de diciembre de 2004.

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

b) Otros acreedores a largo plazo

Este capítulo recoge principalmente el importe de los impuestos diferidos cuyo plazo de reversión se estima superior a un año. El detalle por sociedades es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros		
	Saldos 31.12.03	Aumentos/Disminuciones	Saldos 31.12.04
North American Stainless, Inc.	95.561	26.773	122.334
Columbus Stainless	37.197	(8.797)	28.400
Otras	—	1.422	1.422
	132.758	19.398	152.156

21. Situación Fiscal

a) Consolidación fiscal

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

	Miles de euros
Resultado consolidado neto del ejercicio	490.225
Diferencias permanentes	
– de las sociedades individuales	(1.616)
– de los ajustes de consolidación	17.581
	15.965
Diferencias temporales	(254.087)
Base imponible agregada	252.103

b) Acerinox, S.A.

Las Autoridades Fiscales procedieron a levantar a la Sociedad, 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. Las estimaciones parciales por parte de este Tribunal fueron recurridas ante la Audiencia Nacional y su fallo estimatorio parcial ha sido recurrido 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.

El perímetro de consolidación fiscal en 2004 está compuesto por las sociedades Acerinox, S.A., Roldán, S.A., Inoxfil, S.A., Acimetal, S.A., Inoxcenter, S.A., Inoxcenter Canarias, S.A., Inoxdables de Galicia, S.A. e Inoxmetal, S.A.

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

Tipos de impuesto	Ejercicio
Impuesto sobre Sociedades	2001-2004
Impuesto sobre el Valor Añadido	2001-2004
Impuesto sobre la renta de las personas físicas	2001-2004
Renta de Aduanas	2003-2004

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

Como consecuencia de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación vigente, en caso de inspección, pasivos adicionales podrían ser identificados. En todo caso, la Dirección de la Sociedad considera que estos pasivos adicionales, en caso de producirse, no afectarían significativamente a estas cuentas anuales consolidadas.

22. Aportación de resultados

El detalle por Sociedad de las aportaciones al resultado del ejercicio 2004, es como sigue:

Sociedad	Resultado	Ajustes de Consolidación	Socios minoritarios	Beneficio Aportado
ACERINOX, S.A.	103.238	(1.614)	—	101.624
ACIMETAL, S.A.	561	(69)	(23)	469
INOXCENTER, S.A.	3.756	(968)	(156)	2.632
INOXCENTER CANARIAS, S.A.	589	(30)	(25)	534
INOXFIL, S.A.	2.063	(177)	(14)	1.872
INOXIDABLES DE EUSKADI, S.A.	563	(351)	—	212
INOXIDABLES DE GALICIA, S.A.	798	(80)	(33)	685
INOXMETAL, S.A.	486	(36)	(20)	430
METALINOX BILBAO, S.A.	2.617	(173)	(108)	2.335
ROLDAN, S.A.	13.520	—	(91)	13.429
ACERINOX ARGENTINA, S.A.	515	(104)	—	411
ACERINOX AUSTRALASIA, PTY.LTD.	98	—	—	98
ACERINOX BENELUX, S.A. - N.V.	102	—	—	102
ACERINOX BRASIL, LTDA.	24	—	—	24
ACERINOX DEUTSCHLAND GMBH	1.384	(1.579)	—	(195)
ACERINOX FRANCE S.A.R.L.	209	154	—	363
ACERINOX ITALIA S.R.L.	1.786	(1.270)	—	516
ACERINOX PACIFIC LTD.	138	—	—	138
ACERINOX POLSKA, SP Z.O.O.	301	—	—	301
ACERINOX NORWAY, A.S.	1.006	—	—	1.006
ACERINOX SCHWEIZ, AG	1.023	(26)	—	997
ACERINOX SCANDINAVIA A.B.	6.768	(1.737)	—	5.031
ACERINOX SOUTH EAST ASIA PTE.LTD.	(47)	—	—	(47)
ACERINOX U.K. LTD.	3.641	(700)	—	2.941
ACEROL LTDA. (Portugal)	377	(114)	—	263
D.A.ACERINOX CHILE, S.A.	1.013	(369)	—	644
NEWTecinVEST, A.G.	7.947	(474)	—	7.473
NORTH AMERICAN STAINLESS, INC.	134.661	(127)	(1.231)	133.303
NORTH AMERICAN STAINLESS LONG PRODUCT	1	—	—	1
COLUMBUS STAINLESS (PTY) LTD.	51.704	(8.292)	(18.613)	24.799
CROMWELD	(179)	—	64	(115)
ACERINOX MALAYSIA	82	(264)	—	(182)
INOXPLATE	—	—	—	0
YICK HOE	—	533	—	533
BETINOKS	—	286	—	286
	340.745	(17.581)	(20.250)	302.913

23. Distribución del importe de la cifra de negocios

Su distribución geográfica es como sigue:

	Porcentaje
Europa	43,20
América	35,38
Asia	16,10
África	4,92
Oceanía	0,40
	100,00

24. Garantías y Pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad tiene constituidos avales con terceros, fundamentalmente, con la administración por importe de 39 millones de euros.

Con fecha 6 de febrero de 1998, la Comisión Europea notificó a la Sociedad 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 inoxidable 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.

Como consecuencia del importante retraso por parte del suministrador de equipos de acería SMS, Nas Inc. ha aplicado las penalizaciones contractuales previstas reteniendo el pago de una parte del precio. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, como resultado de esta disputa que se encuentra en la actualidad sometida a arbitraje, surjan pasivos adicionales para el Grupo.

25. Otra información

- a) Durante el ejercicio 2004, los importes retributivos devengados en el Grupo por los miembros del Consejo de Administración de Acerinox S.A. en concepto de asignación fija y primas de asistencia y en concepto de sueldos y salarios, para aquellos Consejeros que adicionalmente desarrollan funciones directivas en Acerinox S.A. ascienden a 2.896.662 euros. Las obligaciones contraídas con este colectivo se encuentran debidamente cubiertas mediante contratos de seguro y han sido correctamente contabilizadas. A 31 de diciembre de 2004 no existen anticipos ni créditos concedidos a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad. Los Administradores, salvo D. Victoriano Muñoz Cava, titular de 2.000 acciones de Arcelor, D. Kazuo Hoshino (Presidente del Consejo de Administración de Nisshin Steel, Co. Ltd.) titular de 58.000 acciones de Nisshin Steel, Co. Ltd y D. Kosei Ishida, titular de 8.000 acciones de Nisshin Steel Co. Ltd., declaran no poseer al 31 de diciembre de 2004 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. Asimismo, durante el ejercicio 2004 los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad ni con las Sociedades del Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas de las de mercado.
- b) KPMG Auditores, S.L., fue nombrado auditor de cuentas de Acerinox, S.A. y su Grupo consolidado por la Junta General de Accionistas de fecha 10 de junio de 2004, previa propuesta formulada por la Comisión de Auditoría al Consejo de Administración de Acerinox, S.A. de 10 de junio de 2004. El importe de los honorarios devengados durante el ejercicio 2004 por servicios profesionales de auditoría prestados por el auditor de cuentas y otros auditores que han auditado las cuentas de otras sociedades asciende a 570 miles de euros. El auditor de cuentas KPMG Auditores S.L. ha prestado otros servicios a las sociedades del Grupo durante el ejercicio 2004 por un importe de 13 miles de euros.

c) Un detalle del número de personas empleados por el grupo al final del ejercicio es como sigue:

	Número de personas
Titulados universitarios	674
Administrativos	985
Operarios	4.849
	6.508

d) El Grupo tiene contratados a 31 de diciembre de 2004 las siguientes operaciones de permuta financiera de tipo de interés:

	Nacional contratado	Importe pendiente	Vencimiento
De tipo fijo a variable	30 millones de dólares USA	30 millones de dólares USA	2006
De tipo fijo a variable	50 millones de dólares USA	33,3 millones de dólares USA	2007
De tipo fijo a variable	30 millones de dólares USA	27 millones de dólares USA	2009

El Grupo tiene contratos para operaciones de divisa que le permiten un total de cobertura de seguros por importe de 1.020 millones de euros, de los que al 31 de diciembre de 2004 se encuentran utilizados 257 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2004 existen saldos bancarios restringidos en garantía de financiación recibida por importe de 656 miles de euros.

26. 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, a 31 de diciembre de 2004, son los siguientes:

Naturaleza y destino	Miles de euros	
	Valor bruto	Amortización acumulada
Tratamiento de aguas	38.075	11.294
Neutralización de ácidos	15.137	9.369
Tratamiento de emisiones gaseosas	35.466	29.958
Sistema automático de adiciones	3.967	3.299
Otros elementos	50.773	20.504
Total	143.418	74.424

b) Gastos para la protección del medio ambiente

Durante el presente ejercicio el Grupo ha incurrido en unos gastos medioambientales ordinarios por importe de 27.918 miles de euros, destinados a materiales y mantenimiento.

c) Contingencias relacionadas con protección y mejora del medio ambiente

A 31 de diciembre de 2004 se han producido contingencias relacionada con la protección y mejora del medio ambiente por importe de 110 miles de euros, que se encuentran debidamente provisionados.

d) Subvenciones recibidas de naturaleza medioambiental

Durante el ejercicio 2004 no se ha recibido ninguna subvención de naturaleza medioambiental.

27. Cuadro de financiación

Miles de euros

Aplicaciones de fondos	2004	2003
1. Gastos de establecimiento	78	448
2. Adquisiciones de inmovilizado		
– inmovilizaciones inmateriales	3.249	6.960
– inmovilizaciones materiales	186.917	280.924
– inmovilizaciones financieras	940	1.177
3. Adquisiciones de acciones propias	—	129
4. Devolución prima emisión	21.056	19.740
5. Dividendos	58.089	54.803
6. Deudas a largo plazo	63.731	34.418
7. Provisiones para riesgos y gastos	483	3.824
8. Recursos aplicados por adquisición de sociedades consolidadas	—	—
9. Diferencias de conversión	17.698	28.467
Total aplicaciones de fondos	352.241	430.890
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento de capital circulante)	256.576	—

Miles de euros

Orígenes de fondos	2004	2003
1. Recursos procedentes de operaciones	534.904	247.193
2. Aportaciones de la minoría y de los socios de la Sociedad dominante	511	—
3. Deudas a largo plazo	40.219	44.436
4. Enajenación del inmovilizado		
– inmovilizaciones inmateriales	—	—
– inmovilizaciones materiales	1.420	1.465
– inmovilizaciones financieras	691	80
5. Enajenación de acciones propias	31.072	—
6. Traspaso de inmovilizaciones financieras	—	—
7. Provisiones para riesgos y gastos	—	—
Total orígenes de fondos	608.817	293.174
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del capital circulante)	—	137.716

Miles de euros

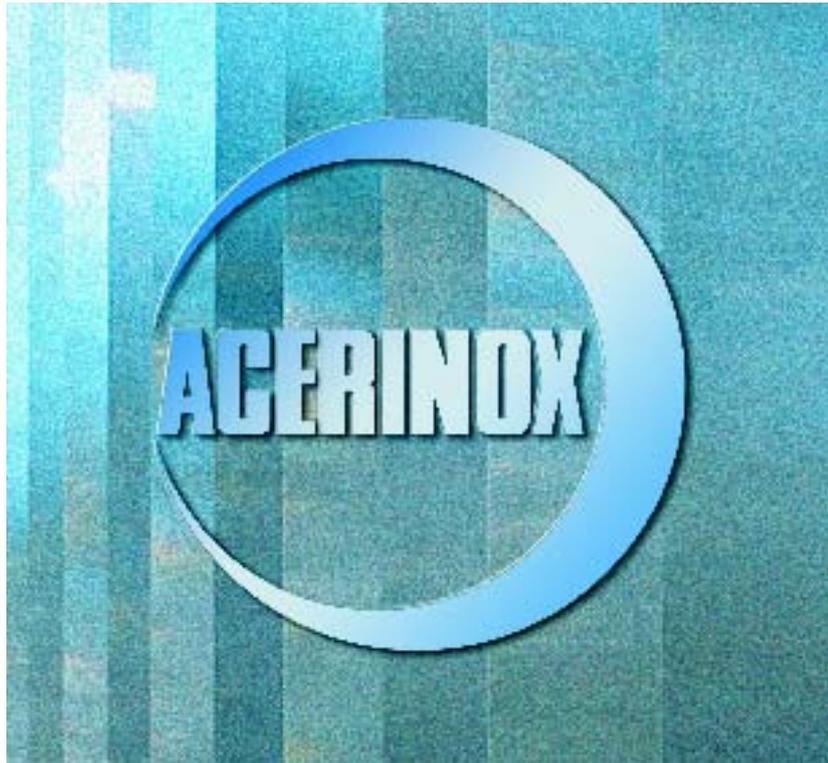
Variación de capital circulante	2004 Aumentos	2003 (Disminuciones)
1 Existencias	346.216	188.671
2 Deudores	103.571	93.389
3 Deudas con entidades de crédito	(69.497)	(310.897)
4) Acreedores	(152.101)	(73.716)
5) Inversiones financieras temporales	2.397	(26)
6) Tesorería	19.822	(3.763)
7) Ajustes por periodificación	6.168	(31.374)
Variación de capital circulante	256.576	(137.716)

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

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Resultado contable del ejercicio	323.163	120.505
Más:		
Dotación a las amortizaciones y provisiones de Inmovilizado	134.741	127.570
Amortización de gastos amortizables	403	173
Dotación a las provisiones para riesgos y gastos	5.049	445
Resultados Diferencias de Cambio	223	—
Resultados venta inmovilizado	942	207
Repuestos aplicados	2.911	2.256
Ingreso actualización inmovilizado	223	80
Gastos de ejercicios anteriores	47	—
Impuesto diferido-crédito fiscal	76.578	7.458
Menos:		
Anulación provisión financiera	—	9.083
Ingresos de ejercicios anteriores	227	250
Beneficio venta acciones propias	8.330	—
Gastos de ejercicios anteriores	—	450
Ingreso revalorización inversiones financieras	—	1.453
Resultados por puesta en equivalencia	819	265
Recursos procedentes de las operaciones	534.904	247.193



Foto Satélite Estrecho de Gibraltar. Cortesía NASA/JPL-Caltech



3 Informe de Gestión ACERINOX, S.A. y otras Sociedades del Grupo



1. ACERINOX, S.A.

1.1. Factoría

La marcha ascendente de los años anteriores de la factoría del Campo de Gibraltar, se vio afectada por una huelga de 29 días en los meses de febrero y marzo, la más grave desde la del año 1977. Concluyó con la firma de un convenio colectivo por cuatro años cuyo efecto más positivo ha sido la reducción apreciable del absentismo laboral.

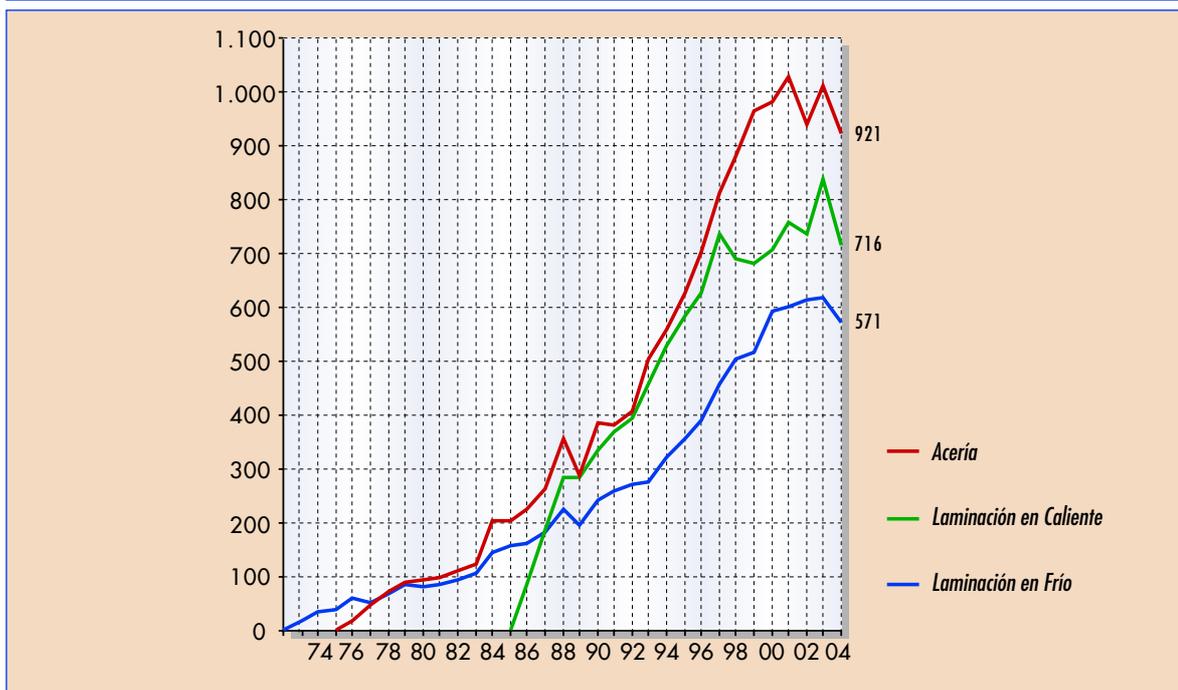
Además, en los meses de junio y julio se produjeron cinco cortes de suministro eléctrico en aplicación del contrato de interrumpibilidad con una duración de 11 horas y 50 minutos, y a finales de agosto dos nuevos fallos con una duración de 11 horas y 40 minutos por avería en la subestación de distribución de la compañía eléctrica, sin precedentes en la historia. Por otra parte y por disparo de la línea de 220 kv, se han producido

dos fallos de suministro eléctrico, con una duración total de siete horas. Se comprende que la incidencia en la producción y en la calidad es mucho mayor, al tener que rearmar instalaciones de alta tecnología, en especial las paradas sin preaviso.

Todo ello repercutió muy desfavorablemente en las producciones de la factoría. Así, la acería obtuvo una producción de 920.736 Tm, un 9% inferior a la del año anterior. De ellas, 212.665 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 procesó 715.900 Tm, un 14,6% menos que en el año anterior, si bien obtuvo unos buenos niveles de productividad y costes. El de laminación en frío, 571.046 Tm, un 7,6% menos que en el año anterior.

Evolución de Producción en la Factoría del Campo de Gibraltar (1973-2004) (Miles de Tm.)



En el puerto de la Factoría atracaron 295 buques, con un movimiento portuario de 1.049.980 Tm.

La plantilla de la factoría del Campo de Gibraltar, a fin de año, era de 2.043 empleados, con un aumento de 48 respecto al año anterior,

principalmente por la puesta en marcha de contratos de relevo (38 trabajadores de más de 60 años al 15% de la jornada, como paso previo a la jubilación y baja definitiva en la Empresa), la absorción de 7 trabajadores de contratas y 3 de nuevo empleo.



Factoría Campo de Gibraltar.

1.2. Medio Ambiente

ACERINOX, S.A. tiene como compromiso fundamental desarrollar su actividad priorizando la adopción de medidas de prevención de todos los posibles impactos medioambientales ocasionados por sus operaciones.

De acuerdo con este principio, la empresa tiene implantando un Sistema de Gestión Medioambiental con el que se adquieren compromisos de las posibles afecciones negativas sobre el Medio Ambiente.

Un año más, ACERINOX, S.A. ha renovado la Auditoría anual por parte de la Empresa Certificadora TÜV al cumplir con la norma ISO-14001.

A lo largo del año 2004, no ha habido ningún incidente medioambiental relevante, lo que hace destacar que la factoría continúa con su respeto y protección al entorno que le rodea.

ACERINOX, S.A. ha realizado los trámites necesarios para solicitar la Autorización Ambiental Integral antes de la fecha obligada por la Ley. En la actualidad, se está trabajando, como un paso más, para adherirse al reglamento EMAS (Sistema comunitario de Ecogestión y Ecoauditoría) de carácter voluntario.

Los gastos totales medioambientales durante el año 2004 han sido 18.414.890 euros, de los cuales corresponden a nuevas instalaciones de protección medioambiental 1.512.082 euros.



Sendzimir nº3. Sistema de Aspiración y Depuración.

Estas nuevas inversiones reflejan el empeño de ACERINOX, S.A. por mejorar el entorno que rodea a la factoría, así como su protección y uso óptimo de recursos.

Se imparten periódicamente cursos de formación con el fin de que exista una sensibilización del

personal y así mejorar su implicación en la protección del medio y asegurar que todas las actividades y servicios cumplan exhaustivamente con la legislación y reglamento medioambiental aplicable.



Planta decantación de aceite.

Después del cierre del ejercicio, el Ministerio de Medio Ambiente nos ha asignado 813.705 derechos de emisión de gases de efecto invernadero para el período 2005-2007. Si bien, se ajustan en un 97% a las producciones

de los últimos años, a pesar de los esfuerzos que vamos a realizar para reducir las emisiones, aun así, no podremos efectuar aumento alguno de la producción sin la compra de derechos.

1.3. I+D+I

La competitividad existente en el campo de los aceros inoxidables hace necesario asegurar la calidad del producto, lo cual pasa por una optimización en los procesos de producción. Por eso, desde hace unos años, la actividad investigadora de ACERINOX, S.A. tiene como objetivos la mejora de los procesos de fabricación, de las propiedades y de la calidad de los aceros inoxidables, así como la adecuación de los mismos a usos específicos.

Para lograr los objetivos planteados, durante el año 2004 se han llevado a cabo 13 proyectos de investigación, dentro de programas europeos y nacionales. Dichos proyectos abarcan distintos

aspectos relacionados con los temas de interés, entre los que pueden destacarse los siguientes:

- Aplicación de los aceros inoxidables en la industria alimentaria, ya que permiten 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, tendente a demostrar la idoneidad del inoxidable en el diseño de componentes estructurales de menor peso en los vehículos, basándose en sus notables propiedades de resistencia mecánica y ductilidad. El aligeramiento del peso del vehículo daría lugar



Laboratorio robotizado, ensayos de dureza. Centro de Investigación y Ensayos "José M^º Aguirre Gonzalo".

a un menor consumo de combustible y de emisiones, produciendo un efecto global positivo hacia el medio ambiente. Además, la consecución del objetivo principal es perfectamente compatible con los exigentes criterios de seguridad pasiva del vehículo y con el factor económico 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 2,5 millones de euros. Más de

400.000 euros se han utilizado en equipamientos, entre los que puede destacarse el sistema robotizado para la determinación de durezas.

Durante este año, los laboratorios de I+D+i, ubicados en el Centro de Investigación y Ensayos "José M^e Aguirre Gonzalo", en la fábrica del Campo de Gibraltar, han acogido a 10 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, cuatro de los cuales están desarrollando sus tesis doctorales sobre algunos de los proyectos citados con anterioridad.

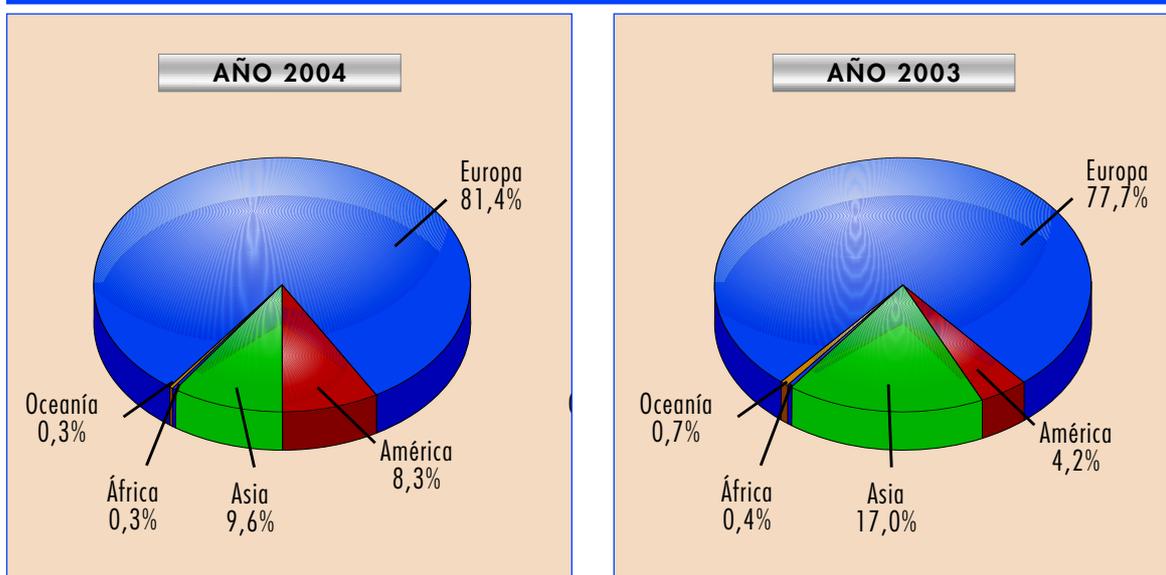


1.4. Ventas

En el 2004, la facturación de ACERINOX, S.A. fue de 1.724,2 millones de euros, con un incremento del 20% sobre la obtenida en el año anterior. Este incremento se debe fundamentalmente al alza de los extras de aleación, derivados de los aumentos de precios de las materias primas.

La facturación en el mercado español, 645,1 millones de euros tuvo un aumento del 26,1% sobre la del año anterior, y la correspondiente a exportación de 1.078,1 millones de euros, un 16,5% superior.

Distribución Geográfica de la Facturación de ACERINOX, S.A.



1.5. Inversiones

Las inversiones efectuadas por ACERINOX, S.A. en 2004 han ascendido a un total de 93.379.242,76 €, con el siguiente desglose:

- 24.949.933 € corresponden a inversiones en la factoría del Campo de Gibraltar.
- 63.133.366 € corresponden a inversiones financieras:

* 41.248.921 € a la ampliación de capital de NORTH AMERICAN STAINLESS INC.

* 21.884.445 € a ampliaciones de capital e inversiones en diferentes filiales comerciales.

- 3.034.582 € corresponden a inversiones en equipos en Centros de Servicios, oficinas centrales y proceso de datos.
- 2.261.361 € corresponden a I+D.

1.6. Informe Económico

Con una facturación de más de 1.724 millones de euros, un 20,1% superior a la del año pasado, el beneficio bruto obtenido por ACERINOX, S.A. en el ejercicio ha sido de 148.759.464 euros, un 4,4% superior al del 2003.

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 45.521.665 euros, resultando un beneficio neto de 103.237.799 euros, un 0,5% superior al del ejercicio 2003.

La dotación para amortizaciones efectuada en el ejercicio, 45.779.599 euros, ha sido un 7% inferior a la de 2003.

(Miles de euros)

	2004	2003	VARIACIÓN
Facturación	1.724.276	1.436.085	+20,1%
Beneficio bruto	148.759	142.452	+4,4%
Amortizaciones	45.780	49.511	-7,5%
Cash-flow bruto	194.539	191.964	+1,3%
Beneficio neto	103.238	102.690	+0,5%
Cash-flow neto	149.017	152.202	-2,1%

Ha quedado finalizada en el ejercicio la amortización del laminador en frío ZM nº6 y la línea de recocido brillante BA nº3 que entraron

en servicio en el año 1999. El porcentaje del inmovilizado fijo amortizado de la factoría del Campo de Gibraltar se eleva al 92,6%.

1.7. Propuesta de Distribución de Resultados

Beneficio neto del ejercicio

103.237.798,70 Euros

Aplicación:

- Dividendos:
- Reserva voluntaria:

68.432.000,00 Euros
34.805.798,70 Euros

2. North American Stainless



La economía de Estados Unidos creció en 2004 un 4,4%, su mayor ritmo desde 1999. En paralelo, el consumo aparente de productos planos aumentó un 12,3% (hasta octubre).

Este marco favorable facilitó que NAS diera un nuevo paso de gigante hacia su consolidación y expansión, obteniendo plenos frutos los esfuerzos de todo orden realizados desde la constitución de esta filial en el año 1990.

La producción de acería, 690.882 Tm, fue un 27,8% superior a la del año anterior, que a su vez se había duplicado con respecto al año 2002.

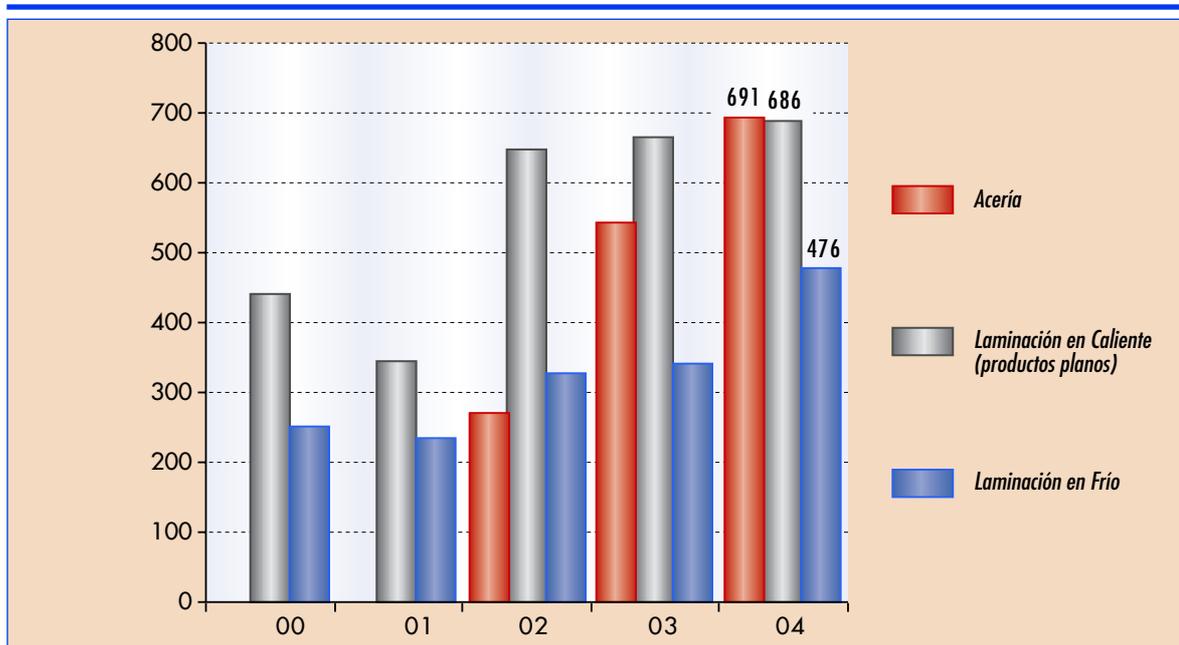
Las instalaciones de laminación en caliente de productos planos procesaron 686.120 Tm,

solamente un 3,4% más que en el año anterior, todas fueron con desbastes propios, al no haber efectuado prácticamente operaciones de maquila para otros fabricantes americanos, como en años anteriores.

En el mes de febrero entraron en servicio el laminador en frío Sendzimir nº3 y la tercera línea de recocido y decapado nº3, ambas instalaciones con un mes de adelanto sobre el calendario previsto, alcanzando en pocos meses su plena capacidad productiva.

La producción del taller de laminación en frío, con la aportación progresiva de estos nuevos equipos, alcanzó la cifra de 475.612 Tm, con un incremento del 39,5% sobre la del año anterior.

Producciones Anuales de NAS (Miles de Toneladas)



También la sección de productos largos tuvo una excelente progresión en 2004. Obtuvo 47.640 Tm de productos terminados de barras, ángulos y alambón, casi cuadruplicando la

producción del año anterior. Obtuvo unos resultados económicos muy positivos, ya en esta fase de arranque.

La facturación, 1.707,4 millones de USD, duplicó la del año anterior.

El resultado después de impuestos, 168,3 millones de USD, es 4,6 veces el del año anterior y el Cash-Flow neto, 222,8 millones de USD, 2,8 veces.

Las inversiones acumuladas de NORTH AMERICAN STAINLESS se elevan a fin de año a 1.322 millones de USD, de los cuales el 45,4% han sido financiadas con capital y el resto con créditos y los fondos generados, que permitirán de ahora en adelante financiar también las futuras inversiones.

Es muy probable que en 2005 la economía de Estados Unidos crezca a un ritmo menor que en 2004, las subidas de los tipos de interés así parecen anunciarlo. No obstante, esperamos que NAS continúe aumentando su producción de acería y en las restantes secciones de productos planos. En productos largos, la puesta en marcha

de la colada continua de palanquilla en el mes de marzo de 2005, en el plazo previsto, le permite obtener una mayor producción y una importante reducción de costos del taller de productos largos, al integrar todo el proceso en la factoría de Kentucky. A final de año, la red comercial se reforzará con la apertura del centro de servicios de Agua Mansa en California.

En el primer trimestre de 2006 entrarán en servicio el cuarto laminador en frío Sendzimir y un nuevo centro de servicios en Georgia, y en el segundo semestre el horno eléctrico nº2 que asegurará la producción de la acería, así como otro centro de servicios en Toronto (Canadá).

La factoría de Kentucky ya está considerada como la mejor y con la gama de productos más completa del mundo en acero inoxidable, y NORTH AMERICAN STAINLESS está destinada a aportar los mayores beneficios del Grupo, como ya lo ha hecho en 2004.



Factoría de Kentucky.

3. Columbus Stainless Pty. Ltd.



La revaluación del Rand, no sólo frente al Dólar USA que lo ha hecho en un 52,3% desde que adquirimos el control de la sociedad en enero de 2002, sino también al Euro, un 26,3%, ha sido el mayor problema al que hemos tenido que

hacer frente, y fue la razón principal de las pérdidas del ejercicio 2003. En 2004, el Rand se ha revaluado un 14,4% respecto al Dólar USA y un 7,7% con el Euro.

Evolución del Rand Sudafricano contra USD y Euro (Años 2002-2004) (Datos porcentuales)



Fuente: Banco Central.

Estas revaluaciones están perjudicando gravemente a la industria sudafricana y naturalmente a COLUMBUS, que en 2004 tuvo que exportar el 82,6% de su producción, porcentaje que continua creciendo con los muy importantes avances productivos que se están consiguiendo. En esta situación monetaria el consumo de acero inoxidable en Sudáfrica apenas crece y por el contrario, las importaciones de todo tipo aumentan. Esta coyuntura no debería durar, pero en cualquier caso, se adoptaron una serie de medidas que han

dado fruto y se están obteniendo beneficios, aun en las actuales circunstancias, siguiendo además con el plan de inversiones estratégicas 2002-2004 para equilibrar mejor la factoría.

La acería fundió 718.094 Tm, un 11,6% más que en el año anterior.

Las instalaciones de laminación en caliente procesaron 669.563 Tm, con un incremento del 7,7%.

En el mes de agosto entró en servicio el laminador en frío Sendzimir nº3, así como las ampliaciones e importantes modificaciones de las líneas de recocido y decapado nº1, que se ha especializado en bobinas en caliente y en la nº2 en frío. Todas estas puestas en marcha se han efectuado con adelanto sobre el plazo previsto y han cumplido con los programas de progresión de la producción.

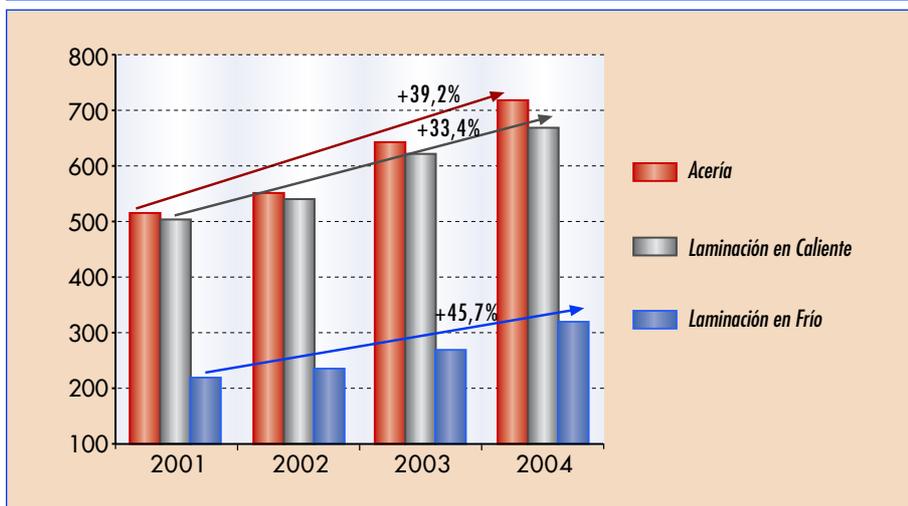


ZM nº3.

Con la incorporación gradual de estas nuevas producciones y la especialización de los equipos anteriores, el taller de laminación en frío ha

producido 319.107 Tm, un 18,6% más que en el año anterior.

Producción de Columbus (Miles de Toneladas)



En estos tres años de integración en el grupo ACERINOX, la acería ha aumentado su producción un 39,2%, la laminación en caliente un 33,4% y la laminación en frío un 45,7%.

Esperamos continuar aumentando las producciones y equilibrar mejor la factoría, con un objetivo de 1 millón de toneladas en acería ya para el año 2006.

La facturación en el ejercicio, 8.471 millones de rands (1.061 millones de euros) supone un incremento sobre la del año anterior del 33,7% en rands y de un 42,2% en euros.

El resultado después de impuestos, 412,8 millones de rands (51,7 millones de euros) es mucho mejor que el negativo de 131,2 millones de rands (15,4 millones de euros) de 2003 y un 84,4% más que el de 224 millones de rands (22,7 millones de euros) del ejercicio 2002, primero con números positivos de la

historia de COLUMBUS. El Cash-Flow neto ha sido de 585,8 millones de rands (73,4 millones de euros).

COLUMBUS STAINLESS se halla magníficamente preparada para dar un nuevo salto adelante, si las circunstancias del mercado internacional de los aceros inoxidable y el Rand lo permiten. Es de agradecer el esfuerzo que está realizando todo el personal de COLUMBUS para conseguirlo, así como el acoplamiento en el Grupo en tan sólo tres años.



Factoría de Middelburg.

4. ROLDAN, S.A.



En el ejercicio 2004, ROLDAN, S.A. ha batido todos sus "récorde", superando incluso al histórico año 2000.

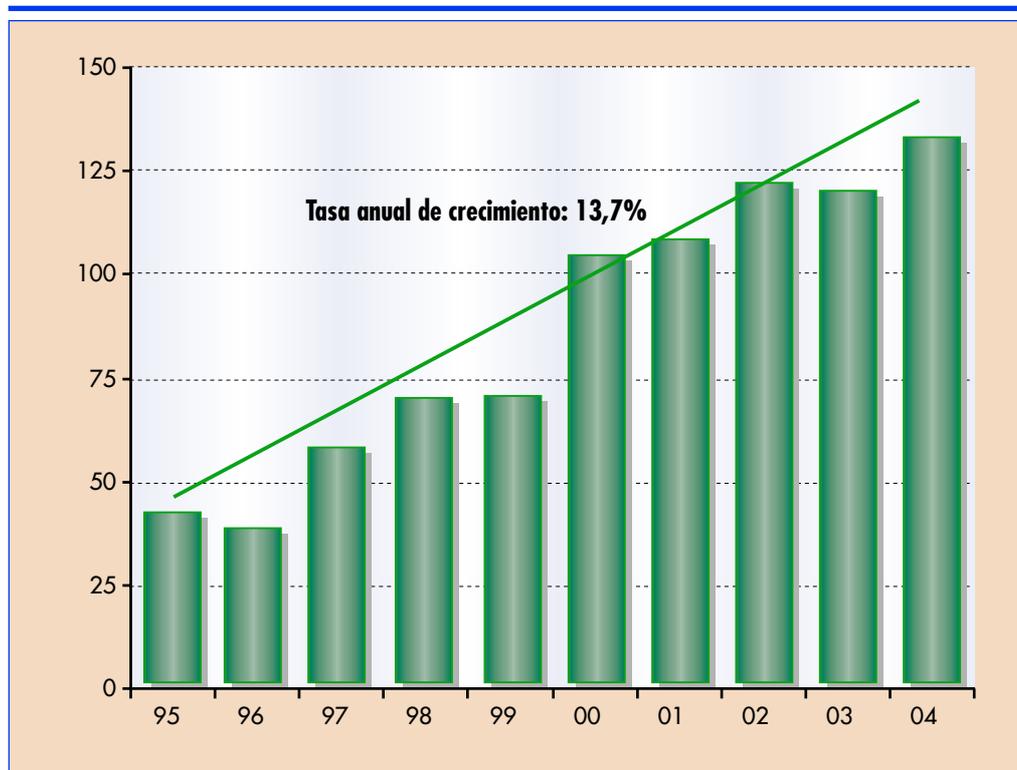
Tras tres años de práctico estancamiento, los principales mercados de productos largos, barra y alambroón, han tenido aumentos del consumo aparente en Europa superiores al 10%. Sin duda ha habido una reposición de stocks en almacenes, que estaban muy bajos, actuando los incrementos de precios del níquel en particular y de todas las materias primas en general, como catalizador. Por el contrario, la fortaleza del Euro también en este sector, es una amenaza para su futuro, tanto directa por la competencia

de fabricantes asiáticos, como indirecta por la importación de productos terminados (alambre, tornillos, electrodos, etc.). Este efecto se ha visto mitigado en 2004 por el fuerte incremento del consumo en China y del resto de Asia.

En otros mercados, como el de ángulos, continuó el estancamiento.

En este entorno, la factoría de ROLDAN, S.A. de Ponferrada ha obtenido la cifra "récorde" de 132.918 Tm de productos acabados, que supone un incremento del 10,9% con respecto a 2003. En los últimos diez años, el crecimiento medio anual de sus producciones, ha sido del 13,7%.

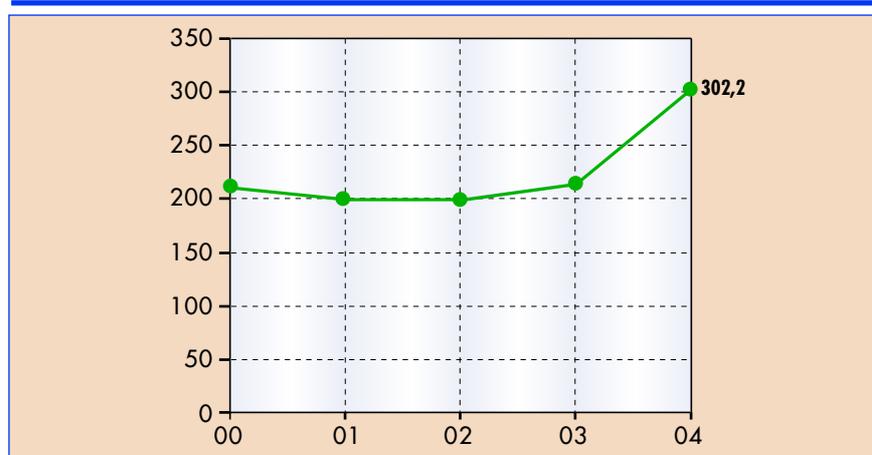
Producciones anuales de ROLDAN, S.A. (Miles de Toneladas)



La facturación, 302 millones de euros, es un 41,8% superior, consecuencia del aumento de ventas y de los precios de las materias primas. En este año tiene un mérito especial al haber disminuido las ventas en Estados Unidos por el

inicio de actividades de NAS en productos largos, filial de ACERINOX, S.A. (a la que ROLDAN, S.A. le ha suministrado su asistencia técnica y "know how"), y también en el resto de países del "área dólar"

Evolución de la Facturación de ROLDAN,S.A. (Millones de euros)



Factoría de Ponferrada.

Los resultados, 13,52 millones de euros de beneficio neto, suponen un nuevo récord de la compañía, superando su capital social de 11,9 millones de euros.

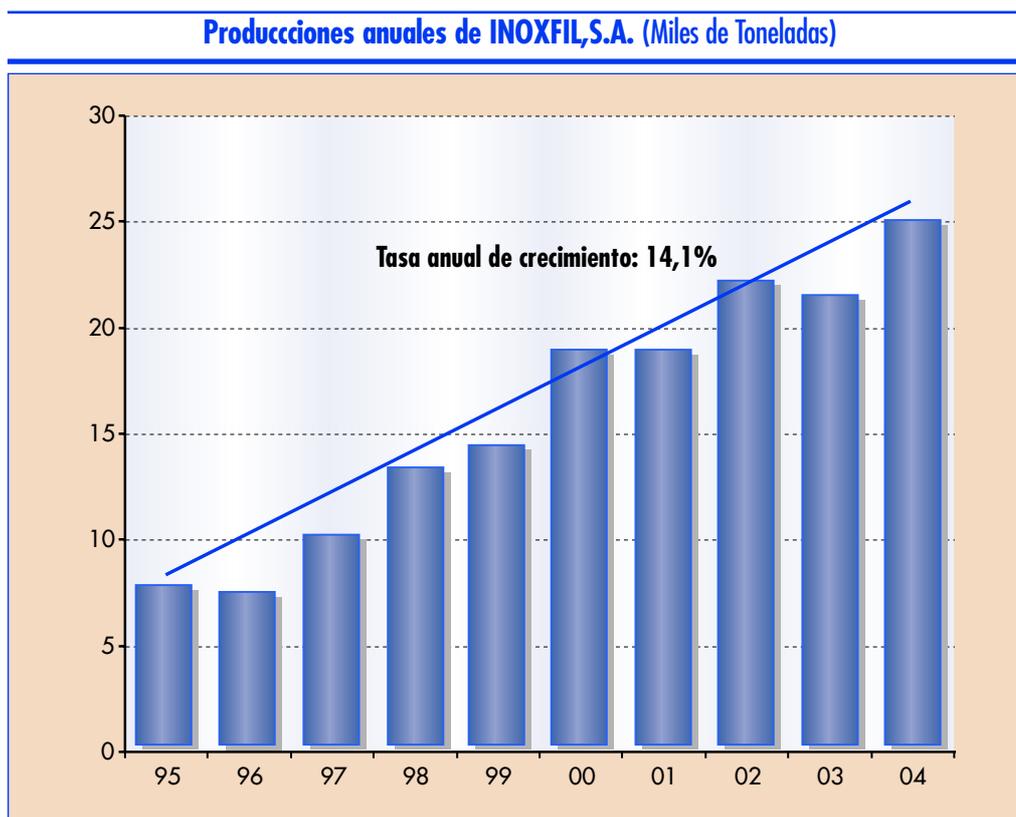
El Cash-Flow neto, 21,84 millones de euros, fue 2,4 veces el de 2003.

Habiendo finalizado el plan de inversiones importantes, de ahora en adelante el objetivo es mantener equilibrada la factoría y actualizada

en cuanto a nuevas tecnologías. A 31 de diciembre, el 79% de su inmovilizado material se encontraba amortizado.

En cuanto a la filial INOXFIL, S.A., también el ejercicio 2004 ha supuesto un año histórico en casi todos los sentidos.

En producción, se lograron 24.705 Tm, un 16,7% más que en 2003.

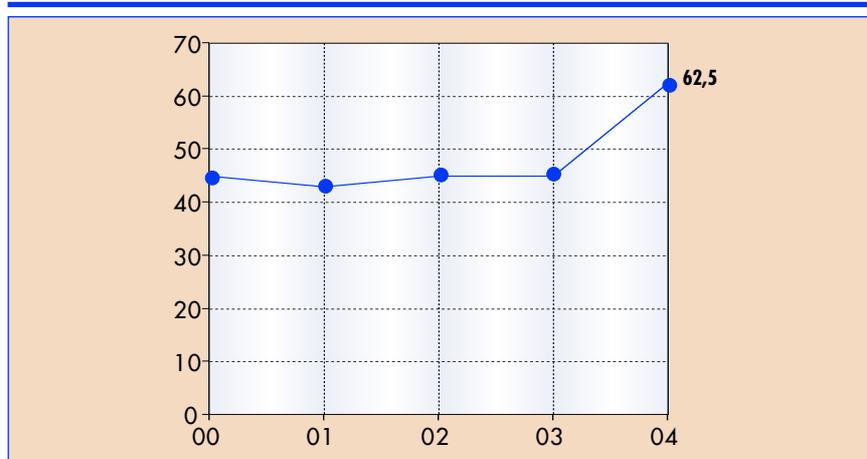


La tasa de crecimiento medio anual en esta década ha sido del 14,1%.

La facturación, 62,5 millones de euros, fue un 38,9% superior a la del ejercicio anterior. Los

resultados presentan un vuelco importante, 2,1 millones de euros de beneficio. El Cash-Flow neto, 5,7 millones de euros, es 2,3 veces el de 2003 y superior a su capital social de 4,8 millones de euros.

Evolución de la Facturación de INOXFIL,S.A. (Millones de euros)



Factoría de Igualada.

5. Sociedades Comerciales Nacionales

Todas las sociedades comerciales nacionales han tenido un comportamiento positivo en 2004, a pesar del menor crecimiento del consumo en España en este año.

El conjunto de sus ventas, 565,7 millones de euros, es un 18% superior al del año pasado, obteniendo un resultado agregado después de impuestos de 9,4 millones de euros, es decir, 2,5 veces el de 2003. El cash-flow neto, 11,5 millones de euros, ha mejorado un 95%.

(Miles de euros)

	VENTAS NETAS	RESULTADO NETO	CAS-FLOW NETO
ACIMETAL	43.797	561	747
INOXCENTER	285.558	3.756	4.349
INOXCENTER CANARIAS	6.448	589	641
INOXIDABLES DE EUSKADI	103.143	563	1.308
INOXIDABLES DE GALICIA	27.756	798	906
INOXMETAL	16.833	486	652
METALINOX	82.225	2.617	2.923
Total	565.762	9.369	11.525

En el ejercicio, INOXCENTER ha construido un centro logístico en Tarragona que ocupa una superficie de 26.856 m². Asimismo ha realizado

los proyectos para edificar en 2005 un almacén de 6.300 m² en Sevilla y otro de 6.300 m² en Oporto.



Centro logístico de INOXCENTER de Tarragona, 5 de abril 2005.

6. Sociedades Comerciales en el Exterior

También las sociedades comerciales en el exterior han tenido una evolución positiva en el ejercicio.

El conjunto de sus ventas netas, 1.013 millones de euros, mejora en un 33,5% el del año pasado.

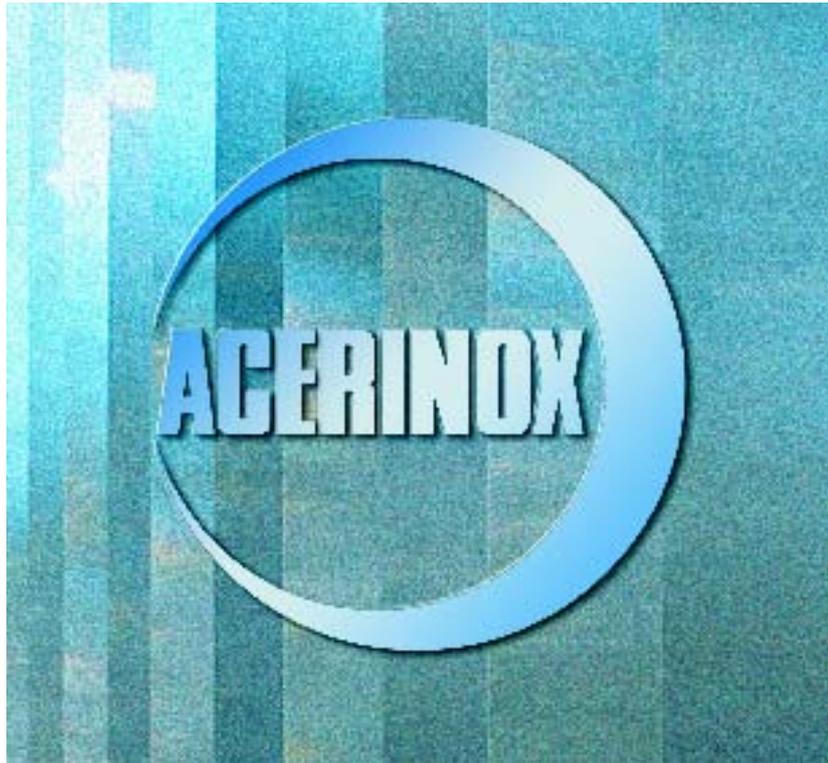
El resultado neto agregado, 18,2 millones de euros es casi tres veces el de 2003. El cash-flow neto, 22,7 millones de euros, mejora en un 89,8%.

(Miles de euros)

	VENTAS NETAS	RESULTADO NETO	CAS-FLOW NETO
ACERINOX Argentina	3.572	515	530
ACERINOX Australasia	473	98	116
ACERINOX Benelux	453	102	105
ACERINOX Brasil	293	24	29
ACERINOX Chile	16.258	1.013	1.184
Cromweld	13.403	-179	-121
ACERINOX Deutschland	235.883	1.384	2.497
ACERINOX France	131.693	209	1.259
ACERINOX Italia	254.480	1.786	1.599
ACERINOX Malaysia	1.710	82	82
ACERINOX Norway	1.765	1.006	1.038
ACERINOX Pacific	895	138	159
ACERINOX Polska	593	301	313
ACEROL Portugal	41.158	377	729
ACERINOX Scandinavia	188.871	6.768	7.743
ACERINOX Schweiz	29.757	1.023	1.046
ACERINOX Sea	715	-47	1
ACERINOX UK	91.404	3.641	4.369
Inoxplate	0	0	0
Total	1.013.376	18.242	22.677

En el ejercicio se ha constituido la nueva sociedad ACERINOX MALAYSIA en Johor, como apoyo a la filial ACERINOX SEA. Se está procediendo a la ampliación del centro de servicios de Basiano de ACERINOX ITALIA, cuya superficie edificable

se elevará de los 8.200 m² actuales a 17.438 m². Se ha ampliado el capital de nuestra filial Acerinox Polska para adquirir 20.849 m² en Varsovia para la construcción de un almacén-centro de servicios.



4 Consejo de Administración, Comisiones y Alta Dirección

Consejo de Administración

Presidente y Consejero Delegado:

D. VICTORIANO MUÑOZ CAVA

Consejeros:

D. JOSÉ M^º 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. SUSUMU KOMORI

D. JOSÉ LUIS LEJEUNE CASTRILLO

D. JUAN MARCH DE LA LASTRA

D. SANTOS MARTÍNEZ-CONDE GUTIÉRREZ-BARQUÍN

D. RAFAEL NARANJO OLMEDO

D. MARCELINO OREJA AGUIRRE

Secretario del Consejo:

D. ÁLVARO MUÑOZ LÓPEZ

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

D. JOSÉ M^º AGUIRRE GONZÁLEZ (Presidente)

D. JOSÉ RAMÓN GUEREDIAGA MENDIOLA (Secretario)

D. SANTOS MARTÍNEZ-CONDE GUTIÉRREZ-BARQUÍN

D. VICTORIANO MUÑOZ CAVA

Comité de Auditoría

D. MARCELINO OREJA AGUIRRE (Presidente)

D. DAVID HERRERO GARCÍA (Secretario)

D. ÓSCAR FANJUL MARTÍN

D. KOSEI ISHIDA

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 SAINZ DE LOS TERREROS

Director de la Fábrica del Campo de Gibraltar

D. MIGUEL FERRANDIS TORRES

Director Financiero

D. JOSÉ RUESTRA PITA

Director Comercial

D. DAVID HERRERO GARCÍA

Consejero-Secretario General

D. VICTORIANO MUÑOZ CAMÓS (*)

Director de Productos Largos

D. BERNARDO VELÁZQUEZ HERREROS (*)

Director de Planificación

(*) Nombrados en el Consejo de Administración de ACERINOX, S.A. de 27 de Abril de 2005

Primeros Ejecutivos de las Empresas Industriales

North American Stainless:

D. JOSÉ M^º CORNEJO GARCÍA

Columbus Stainless Pty. Ltd.:

D. DAVE MARTIN

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 SAENZ DE MIERA (*)

Acerinox Italia Srl:

D. GIOVANNI DI CARLI

Acerinox Pacific, Ltd. (Hong Kong):

D. JORGE VALVERDE NAVAS

Acerol Portugal:

D. ÁLVARO ARNAIZ 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

(*) A partir del 1 de Febrero de 2005, D. MARCEL LE FELT

