

BARON DE LEY

**INFORME ANUAL
2003**

I	PRESENTACIÓN	
Introducción	2	
Hechos Relevantes del Ejercicio	3	
Datos Básicos del Grupo Barón de Ley	4	
Carta del Presidente	6	
Órganos de Gobierno	9	
Equipo Humano	10	
Sinopsis del Grupo Barón de Ley	12	
II	INFORME ECONÓMICO Y BURSÁTIL	
Análisis del Ejercicio	14	
Cuenta de resultados analítica	19	
Datos históricos 1999-2003	20	
Información bursátil	21	
III	INFORME DE ACTIVIDADES	
Viticultura y Enología		
• Viñedos del Grupo	24	
Bodegas y Vinos		
• Barón de Ley	26	
• El Coto	28	
• Bodegas Máximo	30	
• Finca Museum	32	
Organización		
• Estructura más dinámica y compleja	34	
IV	CUENTAS ANUALES DEL GRUPO BARÓN DE LEY, S.A.	
Balances de Situación consolidados	36	
Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas	38	
Memoria de los Estados Financieros consolidados	40	
Informe de Gestión consolidado	55	
Informe de Auditoría consolidado	58	
V	CUENTAS ANUALES DE BARÓN DE LEY, S.A.	
Balances de Situación	60	
Cuentas de Pérdidas y Ganancias	62	
Propuesta de aplicación del resultado	64	
VI	INFORMACIÓN SOBRE EL GOBIERNO CORPORATIVO	
Hechos Relevantes Posteriores	66	
VII	INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA	
Empresas del Grupo Barón de Ley	68	
Otros datos de interés	70	
Breve glosario	71	
Índices de materias, cuadros y gráficos	72	
Directorio	73	



BARON DE LEY

I

PRESENTACIÓN





Monasterio de Imaz

■ EL GRUPO BARÓN DE LEY

La antigua bodega de El Coto de Rioja, en Oyón (Álava), inaugurada en el año 1976, ha sido el precedente del conjunto de sociedades y bodegas que hoy identificamos como Grupo Barón de Ley. Desde aquella fecha, su desarrollo ha sido extraordinario. El éxito comercial de su vino de Crianza "El Coto" y del Reserva "Coto de Imaz" constituye el fundamento de ese desarrollo.

La bodega de Barón de Ley en Mendavia (Navarra) tiene sus orígenes en 1985, si bien no inicia la comercialización de su Reserva "Barón de Ley" hasta el año 1990. Es en 1991 cuando Barón de Ley, S.A. adquiere el 100% de El Coto de Rioja, S.A. y queda así conformado el Grupo Barón de Ley.

Seis años más tarde, en el mes de julio de 1997, las acciones de Barón de Ley, S.A. comienzan su cotización en todas las Bolsas españolas.

El Grupo Barón de Ley inició un programa de inversiones, que finalizó en el año 2003, por un importe superior a 80 millones de euros. Estas inversiones han dotado a sus bodegas de los

equipos y técnicas más avanzadas, capaces de maximizar resultados enológicos con una estructura de costos muy ajustada.

Hasta el año 2000 el Grupo elabora, cría y comercializa vinos en la Denominación de Origen Calificada Rioja, exclusivamente, en sus bodegas de Mendavia y Oyón. En aquella fecha se inician los proyectos del Grupo fuera de esa Denominación y, concretamente, en Cigales (Valladolid) comienza la elaboración de vinos de Crianza y Reserva, acogidos a la propia D.O. Cigales, en la bodega "Museum".

Un año después, en la primavera del 2001, se inicia la construcción de una nueva bodega en La Rioja –Bodegas Máximo– no acogida a Denominación, para comercializar vinos de la tierra, de nuevos varietales y excelente acogida en muchos mercados exteriores.

En las páginas que siguen, el lector podrá tener mayor conocimiento sobre la realidad actual y pasado reciente del Grupo Barón de Ley. Si considera necesario ampliar algún aspecto del contenido de este Informe Anual, le sugerimos lo solicite a la Oficina de Atención al Accionista, cuya dirección figura en la página 73.

A lo largo del año 2003, ha tenido lugar una serie de acontecimientos o hechos relevantes de marcado significado, presente o futuro, bien por el logro de algún hito, o como punto de partida para el desarrollo futuro del Grupo Barón de Ley. Cronológicamente ordenados, esos hechos son los siguientes:

ENERO

- Se crea el Comité de Calidad para las Bodegas de El Coto de Rioja.

FEBRERO

- La capacidad de almacenamiento de vinos preparados para su embotellado queda ampliada en 420.000 litros, en El Coto de Rioja.

MARZO

- Finaliza la construcción, en El Coto de Rioja, de la bodega de almacenamiento y tipificación *José Antonio Fraile*, con capacidad para 7,5 millones de litros de vino.

ABRIL

- Iberia Líneas Aéreas de España selecciona para servicio a borde, en First Class, nuestro vino *Finca Monasterio 1999*, de Barón de Ley.
- El vino de crianza *Museum 2000*, de la Bodega Museum, es galardonado con Medalla de Plata en el Concours Mondial de Bruxelles.

MAYO

- *Barón de Ley - Reserva y Finca Monasterio*, ambos de la añada 1999, obtienen sendas Medallas de Plata en el International Wine Challenge.

- La Delegación Vaticana, que acompañó en su último viaje a España a Su Santidad el Papa Juan Pablo II, fue obsequiada por Iberia con una botella conmemorativa, de *Finca Monasterio 2000*, en su viaje de regreso a Roma.

- Queda terminada la instalación de riego por goteo en la finca de 60 hectáreas de viñedo de Bodega Museum.

- Comienza la comercialización, en el mercado nacional, del vino de crianza *Museum 2000*, y del reserva *Museum Real* en todos los mercados, ambos elaborados en Bodega Museum.

- Nuestro *Club Privado* es seleccionado como vino institucional, en la ciudad holandesa de Tilburg.

JUNIO

- Se dota a la línea de embotellado de Barón de Ley de un nuevo sistema (CIP) de limpieza automática.

- El viernes, día 13, a las 20:05 horas, llega por primera vez, a Bodega Museum, agua procedente de la captación del río Pisuerga, que será utilizada para el riego controlado del viñedo.

JULIO

- La añada 2003 de vinos blancos y rosados, de Barón de Ley, es elaborada en las nuevas instalaciones de la bodega, específicas para esta variedad de vinos.

- Quedan terminadas las obras del pabellón agrícola y urbanización exterior de Bodegas Máximo.

- Finaliza la ampliación de la Bodega Museum, dotándola de mayor capacidad para tipificación y botellero.

- Se inicia la comercialización de los vinos de Bodegas Máximo en "bag in box".

AGOSTO

- Entra en funcionamiento la Estación de Aguas Residuales (EDAR) de la Bodega Museum. Una vez depurada física y biológicamente, el agua es reutilizada para el riego controlado del viñedo y jardines.

SEPTIEMBRE

- La obra "Vinea", del escultor Víctor Ochoa, queda situada en su emplazamiento definitivo, en los jardines frontales de la Bodega Museum.

- Las materias primas auxiliares, en El Coto de Rioja, quedan ubicadas en un nuevo almacén cerrado.

OCTUBRE

- Finaliza en la D.O. Cigales la vendimia 2003, que posteriormente sería calificada como "Excelente". Bodega Museum elabora dos millones de kilos, es decir, el 18% de la producción de toda la Denominación de Origen.

NOVIEMBRE

- Queda terminado el que, en su día, será edificio social de Finca Museum, que alberga también las oficinas y recepción de Bodega Museum.

DICIEMBRE

- Comienza a llenarse la balsa para aprovechamiento de aguas de lluvia en Bodegas Máximo y se inicia la puesta en marcha de la depuradora de agua en esa misma Bodega.

- Aenor renueva la Certificación del sistema de calidad, según ISO 9001, en El Coto de Rioja.

DATOS BÁSICOS DEL GRUPO BARÓN DE LEY

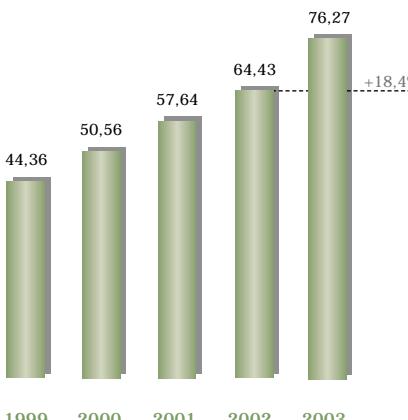
MAGNITUDES ECONÓMICAS

Datos en millones de euros. Datos históricos, ver página 20.

	1999	2000	2001	2002	2003	%TAAC (1) 1999–2003
CUENTA DE RESULTADOS						
Ventas netas:	44,36	50,56	57,64	64,43	76,27	14,5
• Mercado nacional	30,57	36,24	40,63	46,40	56,67	16,7
• Exportaciones	13,79	14,32	17,01	18,03	19,60	9,2
Resultado neto del ejercicio	13,32	14,96	16,95	19,94	21,42	12,6
Resultado neto por acción (euros)	1,72	1,94	2,19	2,58	2,77	12,6
BALANCE						
Inmovilizado neto	37,60	47,38	57,43	64,97	71,22	17,3
Inventarios	88,59	85,52	79,82	90,00	102,58	3,7
Total Activo	140,43	152,84	160,57	179,55	203,04	9,7
Fondos propios	62,85	77,82	94,77	114,71	136,13	21,3
Deuda financiera (2)	27,12	43,84	39,30	33,67	22,75	-0,4
Cash-Flow neto (3)	16,60	19,32	22,31	26,84	29,73	15,7
INVERSIONES ANUALES						
Inmovilizado	13,81	14,15	15,35	14,17	14,95	2,0
(1) Tasa Anual Acumulada Compuesta						
(2) Deuda con coste menos Tesorería						
(3) Resultado neto + Amortizaciones + Provisiones						

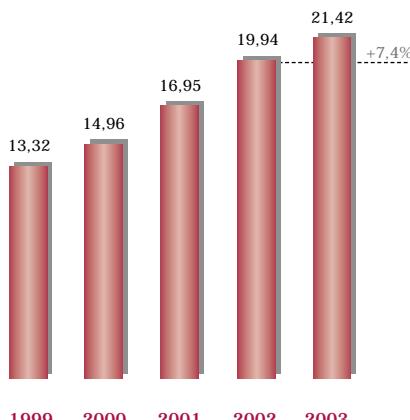
VENTAS NETAS

Millones de euros



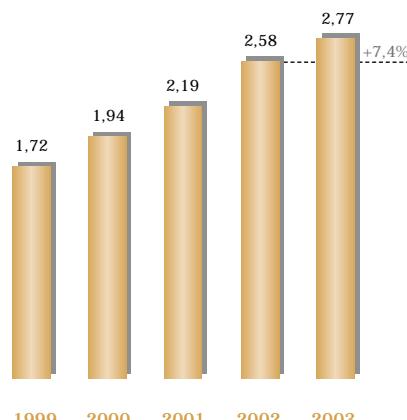
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO

Millones de euros



RESULTADO NETO POR ACCIÓN

Euros



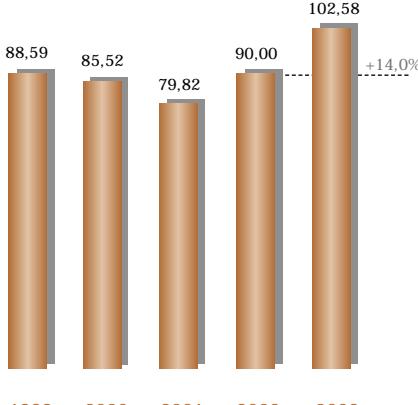
ÍNDICES DE GESTIÓN

	1999	2000	2001	2002	2003
RENTABILIDAD					
Económica (Beneficio neto/Total Activo) (%)	9,49	9,79	10,56	11,11	10,55
Financiera (Beneficio neto/Fondos propios) (%)	21,20	19,22	17,88	17,38	15,73
MARGEN Y ROTACIÓN					
Margen (Beneficio neto/Ventas netas) (%)	30,03	29,59	29,40	30,95	28,08
Rotación (Ventas netas/Total Activo)	0,32	0,33	0,36	0,36	0,38
ENDEUDAMIENTO NETO					
Deudas financieras/Fondos propios (%)	43,14	56,33	41,47	29,35	16,71
RESULTADOS POR EMPLEADO *					
Ventas netas/Número de empleados	0,48	0,50	0,51	0,48	0,51
Resultado neto del ejercicio/Número de empleados	0,14	0,15	0,15	0,15	0,14

* En millones de euros

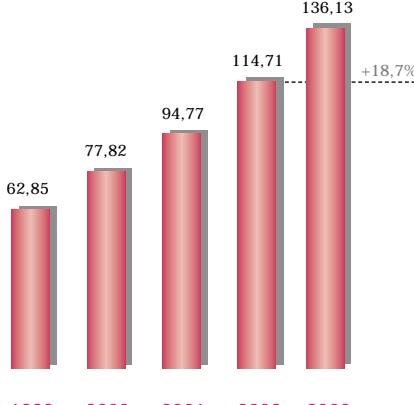
INVENTARIOS

Millones de euros



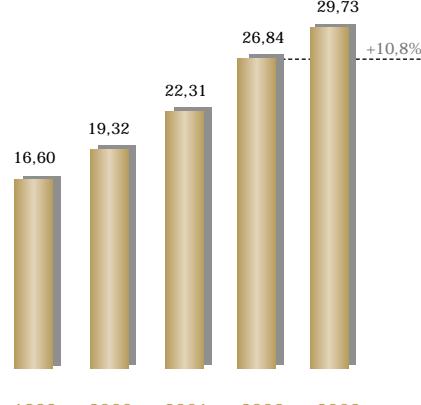
FONDOS PROPIOS

Millones de euros



CASH-FLOW NETO

Millones de euros



CARTA DEL PRESIDENTE

Estimado accionista:

Las ocupaciones diarias y las preocupaciones por el futuro inmediato nos privan, muy a menudo, del sosiego necesario para analizar y juzgar los hechos ocurridos, las iniciativas tomadas en el pasado reciente y también sus resultados.

La redacción de esta carta me obliga, muy gustosamente, a encontrar esos momentos de tranquilidad y reflexión para entrar en contacto con ustedes y hacerles partícipes, con la mayor ecuanimidad, de lo acontecido en el último año, así como la situación de partida y los nuevos planes de cara a ejercicios venideros.

Como ustedes saben, el Grupo Barón de Ley se va abriendo, poco a poco, a la comercialización de vinos de procedencia distinta a los de Denominación de Origen Calificada Rioja, si bien son precisamente los de esta Denominación los que representan, hoy por hoy, el 98% de nuestras ventas.

Resulta obligado, por tanto, centrar un primer análisis del contexto en el que nos hemos desenvuelto durante el 2003, estudiando lo acaecido para el conjunto de los vinos de la D.O.C. Rioja en el pasado año.

Conforme a la información publicada por su Consejo Regulador, la comercialización de vinos de aquella D.O., se redujo un 5,6% en el último año, siendo el mercado exterior el que acusó mayor pérdida, con un 8,3%, al tiempo que el mercado interior disminuyó también en un 4,4%.

En nuestro Grupo, sin embargo, las ventas totales de vino embotellado aumentaron en el pasado año un 16,9% y, concretándonos a vinos con D.O.C. Rioja, el incremento fue del 15,3%, con un comportamiento sobresaliente del mercado interior, que creció un 19,3%. En exportación también hemos alcanzado resultados muy favorables, con un aumento del 4,8% sobre las cifras del año anterior.

En resumen, podemos decir que la comercialización de los vinos de nuestro Grupo ha tenido un crecimiento importante sobre el año anterior y muy distinto, afortunadamente, a la pauta seguida por los vinos de Rioja, en general.



La cifra de ventas netas totales del Grupo Barón de Ley en el año 2003 se elevó a 76,27 millones de euros, es decir, un 18,4% superior a la obtenida el año anterior. Por su parte, el beneficio neto del ejercicio, después de dotar la previsión para impuestos, alcanzó los 21,4 millones de euros, importe que representa una mejora del 7,4% sobre el obtenido en 2002. Conviene que les aclare en este punto que, durante el pasado año, hemos agotado ya las deducciones fiscales que habíamos aplicado en los últimos ejercicios.

Quisiera resaltar, también, que la estructura de nuestro balance se ha consolidado aún más, durante el último ejercicio. Una evidencia de esa afirmación es el crecimiento del capital circulante con disminución del pasivo con costo.

Nuevamente hemos logrado mantener y hasta mejorar en algunos apartados, la tendencia de nuestras cifras de los últimos años. Lo podrán constatar en las páginas de este Informe Anual.

A mi entender, la razón de nuestro éxito comercial radica en que venimos ofreciendo vinos de calidad, bien apreciada en los distintos mercados, a precios más que competitivos. Conscientemente estamos pasando de ofrecer el mejor precio para una calidad determinada, a presentar la mejor calidad al precio más reducido posible.

Esta estrategia, que claramente viene reportándonos indudables beneficios, nos lleva a superar una política ya de por sí difícil, de control y reducción de costes, con otra más cualitativa y compleja, cual es la de

optimizar prioritariamente calidades. Su traducción en cifras viene reflejada en las inversiones que hemos venido realizando en los últimos años y muy especialmente en las materializadas durante el 2003.

De los casi 15 millones de euros que hemos destinado en el último año a la adquisición de inmovilizado, más del 50% de los fondos se aplicaron a terrenos y nuevas plantaciones, así como al aumento y reposición de nuestro parque de barricas. Estos son y serán los dos grandes epígrafes de nuestras inversiones en el presente y en el futuro más inmediato.

Aumentar la extensión de nuestros viñedos no se justifica sólo por el afán de incrementar la capacidad de autoproducción de materia prima. Con toda franqueza, yo no vislumbro, en absoluto, la escasez de uva en el futuro, ni tampoco que pueda alcanzar precios distorsionadores, salvo circunstancias muy excepcionales.

Detrás de esa estrategia está el deseo de mejorar, año tras año, las calidades de nuestros vinos, fundamentándose, inicialmente, en viñedos cuidados y cultivados conforme a nuestros métodos y conocimientos de viticultura. Las bodegas más cualitativas, especialmente *Barón de Ley* y *Finca Museum*, deberán contar con un nivel de autoproducción de materia prima muy superior al actual, de manera que aseguren, en todo momento, el nivel de calidad imprescindible para sus tipologías de vinos.

Por otra parte, dentro de esa misma línea de inversiones en busca de mayores calidades, resulta significativo que nuestro parque de barricas para crianza supere ya, hoy, las 91.000 unidades. Considero que en los próximos años, precisaremos un mayor número de barricas, hasta llegar a cerca de las 110.000 unidades. Ahora bien, este crecimiento ha de ser compatible con la reposición necesaria de las barricas ya existentes. Incluso con una rotación más corta, como hemos decidido en el nuevo protocolo de elaboración para *Finca Museum*, que además cuenta con un mayor número de barricas de roble francés.

Lo que quisiera transmitirles, en resumen, es que nuestra apuesta inequívoca por una mejora continuada en la calidad de nuestros vinos, como medio para incrementar en el futuro inmediato la cifra

de ingresos y mantener, al menos, el nivel actual de nuestros márgenes, pasa por una mayor disponibilidad de viñedos propios y una ampliación y renovación más rápida de nuestro parque de barricas.

En esa línea de inversiones estratégicas, ya habrán tenido ustedes conocimiento que la nueva sociedad del Grupo, Viñedos Barón de Ley, S.L., ha adquirido la finca "Los Almendros", que tiene una extensión de 200 hectáreas y está situada en la D.O.C. Rioja.

En los próximos años iremos dotando a esta finca de todo lo necesario hasta convertirla en la propiedad vitícola más importante de nuestro Grupo.

No se les ocultará a ustedes, señores accionistas, que estas inversiones en tierras, se convertirán poco a poco en viñedos modélicos y darán lugar, seguramente, a nuevos planteamientos de instalaciones, acordes con las exigencias más cualitativas, que venimos persiguiendo desde siempre.

En definitiva, dando por terminado el plan de inversiones 1998-2003, quisiera anunciarles ya el inicio de nuevas inversiones a desarrollar en los próximos años, que debe llevar al Grupo Barón de Ley a contar con un total de 1.000 hectáreas de viñedo de su propiedad, la dotación del número de barricas ya indicado y previsiblemente dos bodegas complementarias a las ya existentes, al final de ese nuevo periodo.

En suma, para los años que siguen, nuestro nivel de inversiones deberá mantenerse e incluso superar los volúmenes alcanzados en los últimos ejercicios.

Hacer frente a un nuevo programa de inversiones y en esta ocasión, sin contar con ningún tipo de incentivo fiscal, absorberá la mayor parte del cash-flow que genere el Grupo durante los años de su vigencia. Sin embargo, creo conveniente seguir aprovechando las oportunidades de crecimiento que el mismo desarrollo del Grupo nos viene facilitando, aunque ello implique postergar la iniciación de la política de dividendos, que anuncié en la Junta General de Accionista el pasado año.

En la evolución del Grupo Barón de Ley, ha resultado ser una constante que su crecimiento se sustentara sobre bases financieras sólidas. Ese mismo principio

debe ser mantenido para el futuro. Como ya mencioné antes, contamos con un balance muy bien estructurado y nuestras expectativas de resultados para los próximos años, han de verse favorecidas, además, con las aportaciones que las últimas inversiones en nuevas bodegas deberán proporcionarnos.

Por eso, las previsiones para el ejercicio 2004 –que espero queden ratificadas a final de año– mantienen la excelente tendencia de crecimiento de los últimos años. Bien es verdad que, para este ejercicio, el impacto de la carga fiscal se hará notar plenamente y de ahí que los incrementos en ventas y beneficio antes de impuestos, estimados en un orden del 9%, no se verán reflejados en el beneficio neto en igual medida.

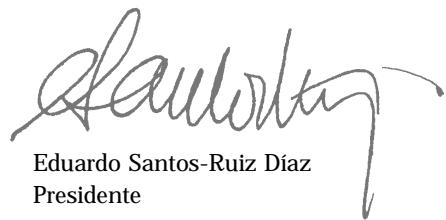
Este año, el impulso que esperamos en la cifra de ventas deberá provenir, principalmente, de las exportaciones. Para ello, hemos potenciado nuestro Área Internacional en recursos humanos, en la seguridad de poder mejorar la presencia de nuestros vinos en los mercados tradicionales y conseguir una mayor diversificación, abriéndonos también a otras regiones y países.

Además, para alcanzar aquellos objetivos será necesario, un año más, un gran esfuerzo de gestión a

todos los niveles y en todas las Bodegas del Grupo. Muy especialmente en las de nueva instalación, como *El Mesón, Máximo y Museum*, que deberán ir alcanzando ya su pleno desarrollo. Puedo asegurarles que todo el equipo humano del Grupo Barón de Ley comparte ese espíritu de autoexigencia y satisfacción por el trabajo bien hecho.

Para mí es un orgullo –que me exige la máxima responsabilidad– contar con esa colaboración de nuestra gente. También deseo y espero seguir manteniendo su confianza, señores accionistas, para conseguir los nuevos hitos que nos estamos marcando para el ejercicio 2004 y siguientes. En esa línea de cumplimiento de objetivos, espero dirigirles a todos ustedes mi carta anual, el próximo año.

Reciban mis cordiales saludos.



Eduardo Santos-Ruiz Díaz
Presidente

31 de marzo de 2004



Sede Social de *El Coto de Rioja*

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

PRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO

D. Eduardo Santos-Ruiz Díaz

CONSEJEROS

D. Julián Diéz Blanco
D. Julio Noaín Sáinz
D. Jaime Echávarri Olavarria
D. José M^a García-Hoz Rosales
D. Valentín Cuervo Montero
D. Jesús María Elejalde Cuadra

SECRETARIO NO CONSEJERO

D. Francisco Javier Acebo Sánchez



De pie:

*D. Jesús M^a Elejalde
D. Jaime Echávarri
D. José M^a García-Hoz
D. Valentín Cuervo
D. Francisco Javier Acebo*

Sentados:

*D. Julián Díez
D. Eduardo Santos-Ruiz
D. Julio Noaín*

COMITÉ DE AUDITORÍA

PRESIDENTE

D. José M^a García-Hoz Rosales

VOCALES

D. Julián Diéz Blanco
D. Valentín Cuervo Montero

SECRETARIO

D. Francisco Javier Acebo Sánchez

GRUPO BARÓN DE LEY

BARÓN DE LEY, S.A.

CONSEJERO DELEGADO
Eduardo Santos-Ruiz Díaz

GERENCIA
Víctor Fuentes Artola

ÁREA INTERNACIONAL DEL GRUPO

DIRECTOR GENERAL
Jaime Echávarri Olavarria

- **PRODUCT MANAGERS**
Víctor Fuentes Artola
(Barón de Ley)
Víctor Charcán Tabares
(El Coto de Rioja)
Jurriaan Jaab Smulders
(El Coto de Rioja)
José Félix Álvarez Rico
(Máximo/El Mesón)
Eduardo Santos Ruiz García-Morales
(Museum)

- **AREA MANAGER AMERICA**
José Luís Ripa Sáenz de
Navarrete (Grupo Barón de Ley)

- **DPTO. ADMINISTRACIÓN**
Amparo Andollo Ruiz
(El Coto de Rioja)
Lorena Sáenz de Jubera Muñoz
(El Coto de Rioja)
Alexander Tomé Santaolalla
(Barón de Ley)

ÁREA TÉCNICA

DPTO. VITICULTURA
Fernando González Muñoz
José María Ruiz Sarabia

ÁREA ADMINISTRATIVA

DPTO. DE COMPRAS
Diego Fernández González

ÁREA TÉCNICA

DPTO. VITICULTURA
• **ENCARGADO DE CAMPO-NAVARRA**
Antonio Campos Etayo

DPTO. ENOLOGÍA
Gonzalo Rodríguez Jaén
José María del Río Borreguero

• **LABORATORIO**
Luís Chueca Lanzos

DPTO. PRODUCCIÓN
José María del Río Borreguero

ÁREA COMERCIAL

DPTO. COMERCIAL
Mariano Espúñez Alagón
Miguel Linde Bonales
Héctor Grijalba Pérez-Alfaro

ÁREA ADMINISTRATIVA

DPTO. ADMINISTRACIÓN
José Antonio Fraile Sáenz-López

- **COMPRAS**
Tomás Martínez de Espronceda Ruiz
- **CONTABILIDAD**
Pedro de las Heras Yanguas
Teresa González Jiménez

EL COTO DE RIOJA, S.A.

ADMINISTRADOR ÚNICO
Eduardo Santos-Ruiz Díaz

DIRECTOR GENERAL
Julio Noaín Sáinz

ÁREA TÉCNICA

DPTO. VITICULTURA

- **ENCARGADO DE CAMPO-OYÓN/CENICERO**
Juan A. Zuñeda Estíbaliz

DPTO. ENOLOGÍA

- Fco. Javier Escobar de la Torre
- Carmelo Domínguez Castillo
- David González Marcos
- Cosme de la Rica Imbert
- Luís Lucendo Baños
- **LABORATORIO**
Vanesa García Pérez

DPTO. PRODUCCIÓN

- Javier Azofra Sierra
- **CONTROL DE CALIDAD**
Santiago Salinas García
- Víctor Acedo Zamora
- Enrique Vicente López
- Eva Perales Escalona
- **ENCARGADO GENERAL**
Felipe Conde de la Calle

ÁREA COMERCIAL

DPTO. COMERCIAL

- Fco. Javier Cornadó Quibus
- José Ramón Martínez de la Peña
- Jaime D. Gutiérrez Miera
- Alberto Reinaldo Hernández
- Víctor Hugo Martínez Elvira
- **PROMOTORES COMERCIALES**
Roberto García Rubio
- Javier Vidal Gómez
- **ADMINISTRACIÓN VENTAS NACIONALES**
Eva Lorca Calvo
- Sofía Barco Ortega
- Teresa Fernández Galilea

ÁREA ADMINISTRATIVA

DPTO. ADMINISTRACIÓN Y RECURSOS HUMANOS

- José Antonio Fraile Sáenz-López
- **RESPONSABLE RELACIÓN SUMINISTRADORES Y ORGANISMOS**
Elena Fernández Altuzarra
- **CONTABILIDAD**
Amadeo Martínez Palacios
- Julio Rodríguez Roldán
- Irantxu Mateo Capellán
- Alfonso Remiro Sáenz
- **OFICINA DE MADRID**
Dolores Elena Rodríguez Izcarra
- María Luisa Fraile Sanz
- Francisco Vaz Quina

FILIALES DE EL COTO DE RIOJA

BODEGAS MÁXIMO, S.L.

- **DIRECTOR DE BODEGA**
Francisco Galarreta Espinosa
- **ENCARGADO GENERAL**
Francisco Javier Pérez Pérez

BODEGAS EL MESÓN, S.L.

- GERENCIA**
José Félix Álvarez Rico

BODEGAS MUSEUM

- DIRECTOR DE BODEGA**
Tomás Jurío Sanz

ÁREA TÉCNICA

DPTO. VITICULTURA

- David Gutiérrez de la Calle
- **ENCARGADO DE CAMPO**
José María Ceballos Arroyo

DPTO. ENOLOGÍA

- Carlota Orradre Rípodas
- Roberto Zárate Banzo

DPTO. PRODUCCIÓN

- Carlota Orradre Rípodas
- **ENCARGADO GENERAL**
José Manuel Diéguez Vítores

ÁREA ADMINISTRATIVA

DPTO. ADMINISTRACIÓN

- Ángela de la Insúa Gil

DEHESA BARÓN DE LEY, S.L.

- DPTO. TÉCNICO**
Guillermo Maillo Sánchez

SINOPSIS DEL GRUPO BARÓN DE LEY

BODEGAS	DENOMINACIÓN DE ORIGEN	MARCAS	TIPOS DE VINO	
BARÓN DE LEY, S.A.				
Barón de Ley Mendavia (Navarra)	D.O.C. Rioja	Barón de Ley	Gran Reserva Reserva Blanco Rosado	
		Finca Monasterio	Vino de Autor	
		Club Privado	Joven con añada	
EL COTO DE RIOJA, S.A.				
El Coto de Rioja Oyón (Álava)	D.O.C. Rioja	Coto de Imaz	Gran Reserva Reserva	
		El Coto	Crianza Blanco Rosado	
		Coto Real	Vino de autor	
		Casa Mayor	Reserva Crianza Blanco Rosado Tinto	
		Viña de Canónigo	Vino de Autor	
Privado				
Museum Cigales (Valladolid)	D.O. Cigales	Museum Real	Reserva	
		Museum	Crianza	
BODEGAS EL MESÓN, S.L.				
El Mesón Oyón (Álava)	D.O.C. Rioja	El Mesón	Gran Reserva Reserva Crianza Blanco Rosado Tinto	
BODEGAS MÁXIMO, S.L.				
Máximo Logroño (Rioja)		Máximo “Vinos varietales”	Blanco Rosado Tinto	
		Jabato “Vino de Mesa”	Blanco Rosado Tinto	

II

INFORME ECONÓMICO Y BURSÁTIL



CONTINUIDAD EN LA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO CUALITATIVO

El plan de inversiones, iniciado en el año 1998 –que ya podemos dar por concluido con el cierre del ejercicio 2003– tenía como principal objetivo el desarrollo del Grupo Barón de Ley, atendiendo tanto a su aspecto cuantitativo, como cualitativo.

Un breve análisis comparativo, entre el comienzo y el final de dicho período, servirá para evaluar el grado de cumplimiento de aquellos objetivos.

Pero antes de entrar a valorar la evolución del Grupo durante ese quinquenio, conviene recordar que, por su propia naturaleza, casi todas nuestras inversiones tienen una maduración prolongada y, consecuentemente, aún deberán pasar varios años antes de que sus retornos se vean reflejados plenamente en los resultados del ejercicio.

En los últimos cinco años, hemos hecho inversiones en inmovilizado por un importe superior a los 70 millones de euros, que han contribuido a duplicar el volumen de nuestro balance en ese tiempo. Para el mismo período, nuestros fondos propios casi se han triplicado. Es decir, se ha ampliado la dimensión del Grupo y, al propio tiempo, se ha mejorado su estructura financiera.

Hemos logrado que la cifra total de ventas se haya multiplicado por 2,1 y, también que nuestras ventas de crianzas y reservas crecieran 2,5 veces. De ahí que los beneficios aumentaran a una tasa anual acumulada compuesta del 13% durante el período 1998-2003.

Además, dos nuevas bodegas –*Museum*, en la Denominación de Origen Cigales, y *Máximo*, en La Rioja– se han incorporado recientemente a las ya dos históricas del Grupo, *El Coto de Rioja y Barón de Ley*, y se les ha dotado de todos los medios necesarios, humanos y técnicos, para continuar la misma trayectoria que éstas, de excelencia en la calidad de sus vinos.

Las últimas inversiones en tierras, plantaciones y barricas, no han tenido tiempo de proporcionar plenamente su aportación a la mejora cualitativa de nuestra producción vitivinícola y, por ello, aún no han podido incidir en la progresión de nuestra cuenta de resultados.

Como síntesis de la política aplicada durante estos últimos cinco años, que ha supuesto para nuestro Grupo un desarrollo tan importante, habría que señalar las siguientes pautas seguidas:

En primer lugar, haberse situado en un segmento de mercado con una clara proyección, en el que el consumidor, con mayores conocimientos y capacidad económica creciente, distingue y exige mejores calidades.

No sólo mantenerse, sino crecer dentro de este segmento, exige hoy una especial sensibilidad a la hora de marcar una política de precios. En este sentido, siempre ha sido una constante, para el Grupo Barón de Ley, situarse en una banda de precios, que propicia la excelente acogida de sus vinos por parte del cliente porque, comparativamente, viene recibiendo una calidad superior. Continuar en esa línea de calidad y precio supone también desarrollar, cada vez más, una marca y, en definitiva, conseguir nuevos hitos en su comercialización futura.

Es cierto que, para alcanzar el difícil equilibrio precio-máxima calidad, ha sido preciso lograr previamente un crecimiento armónico y suficiente de la producción, acompañado a la demanda, que procure ahorros significativos en costos. Sin ninguna duda, en nuestra estructura de costos se encuentra gran parte de nuestros aciertos.

Se han materializado inversiones muy importantes, que han aportado capacidad y volumen, pero sobre todo, mayor calidad y mejora de la productividad.

En este breve análisis del pasado, tampoco resulta desdeñable el efecto en costos derivado de las sinergias alcanzadas en determinadas áreas, como consecuencia de una concepción global e interrelacionada, dentro de una filosofía de Grupo.

Ahora bien, nada de todo lo anterior se habría conseguido si no se hubiera contado con medios financieros suficientes y bien administrados. En este sentido, gracias al total entendimiento entre accionariado y administradores de Barón de Ley, S.A., se ha dispuesto de los fondos suficientes para hacer frente a un plan de inversiones tan ambicioso como el ya materializado, que ha significado más que duplicar las cifras de partida.

En los últimos cinco años y por unanimidad de la Junta General de Accionistas, la totalidad de los recursos generados en cada ejercicio, se ha reinvertido en el desarrollo del Grupo. Al mismo tiempo, la deuda financiera se ha reducido hasta niveles anteriores a los del inicio del plan de inversiones.

No se debe silenciar tampoco la aportación de una coyuntura fiscal favorable a los resultados obtenidos, unido a un costo reducido de la financiación ajena empleada.

Por todo ello, la característica más sobresaliente del importante crecimiento conseguido por el Grupo Barón de Ley en estos años, ha sido la de haberse logrado sobre la base de una muy sana estructura financiera.

La estrategia seguida hasta ahora, puede y debe ser mantenida en adelante, sobre todo, ante planteamientos de nuevos desarrollos, todos ellos necesariamente muy cualitativos, que siempre tendrán por objetivo la continuidad en los márgenes actuales y en definitiva, en la creación de más valor para el accionista.

LAS VENTAS SIGUEN CRECIENDO EN TODOS LOS MERCADOS

El pasado año anunciábamos el comienzo de las actividades comerciales de las nuevas Bodegas *Máximo* y *Museum*, pero hasta el mes de mayo de 2003, no ha iniciado su andadura en el mercado interior la segunda de estas bodegas.

La aportación de ambas a la cifra consolidada de ventas de vino embotellado ha sido de un 2,2%, en el último año. Completadas ya las redes de distribución nacional e internacional de las dos bodegas, será el ejercicio 2004 el que muestre cifras de facturación acordes con sus capacidades y expectativas.

Las bodegas *Barón de Ley*, *El Coto de Rioja* y *El Mesón*, adscritas todas ellas a la D.O.C. Rioja, aportan el 96% de la cifra de negocios total del Grupo y alcanzan, conjuntamente, un 7% de la cuota de mercado de su Denominación. Si bien, atendiendo a las distintas calidades, en los vinos de Crianza la cuota de mercado representan el 13% y el 9% en todos los Reservas.

La comercialización de nuestros vinos con D.O.C. Rioja, en el último año, ha tenido una evolución muy favorable, sobre pasando el 15% de aumento respecto a 2002, mientras el conjunto de la Denominación, redujo su volumen en un 5%.

Al finalizar el año 2003, las ventas consolidadas del Grupo habían ascendido a 76,27 millones de euros, lo que significa un crecimiento del 18% respecto al ejercicio anterior. Esta evolución se debe, exclusivamente, al mayor número de unidades vendidas.

Conforme a las distintas categorías de vinos, la distribución de las ventas y su variación, respecto al año 2002, fue la siguiente:

	Millones de euros	Variación (%)
Sin crianza	5,65	26
Crianza	47,85	19
Reservas	18,85	11
Grandes Reservas	2,49	6
Otras ventas	1,43	248
Total ventas	76,27	18

Los Crianzas y Reservas representan el 92% de las ventas de vino del Grupo. Es razonable que el crecimiento progresivo de las ventas de nuestros vinos varietales vaya modificando ligeramente aquel porcentaje, sin que ello signifique un deterioro de los márgenes, en razón a la distinta estructura de costos de los vinos sin Denominación de Origen.

VENTA DE VINO EMBOTELLADO

Millones de euros



Al aumento de las ventas de vino embotellado han contribuido tanto el mercado interior, como los de exportación. Bien es verdad que las ventas en España han tenido un comportamiento sobresaliente, al aumentar un 20% en el último año, con mención especial a los vinos de Crianza, que han superado ese porcentaje.

En exportación aún estamos lejos de alcanzar la proporción que se fijó como objetivo, cuando iniciamos las ventas en los mercados exteriores. Se pensaba entonces que, en un corto plazo, se igualarían los ingresos del mercado interior con los procedentes de exportación. Aunque el incremento de las ventas ha sido continuo en ambos casos, se constata que el mercado interior sigue manteniendo un gran desarrollo, año tras año. De hecho, ha crecido a una tasa media acumulativa del 17% en los últimos cinco años, mientras las exportaciones lo han venido haciendo a un ritmo del 9%.

En el año 2003 los mercados exteriores absorbieron el 26% de las ventas del Grupo, llegando a la cifra de 19,60 millones de euros. El crecimiento de las exportaciones en el último año fue del 9%, logrado, exclusivamente, con un mayor número de cajas vendidas.

El desglose por países de las ventas al exterior es el siguiente:

DISTRIBUCIÓN DE LA EXPORTACIÓN

País	Millones de euros	%
Suecia	4,08	21
Suiza	3,22	16
Reino Unido	2,88	15
Alemania	2,18	11
Noruega	1,38	7
Dinamarca	0,94	5
EEUU/América	0,59	3
Otros	4,33	22
Total	19,60	100

Se han recuperado y superado también los niveles anteriores de ventas en mercados tradicionales como Reino Unido, Alemania o Dinamarca, con crecimientos muy significativos y esperanzadores para el mercado de los Estados Unidos de Norteamérica. Debe resaltarse, igualmente, la mayor diversificación en los mercados exteriores, como resultado de una ampliación de nuestra red de distribuidores, fruto de la potenciación del equipo del Área Internacional.

APLICACIÓN DE LOS FONDOS GENERADOS AL CUMPLIMIENTO DE UNA ESTRATEGIA

La suma del resultado del ejercicio 2003 y de las dotaciones a amortizaciones, ascendió a 29,73 millones de euros, cantidad superior en un 11% a la obtenida el año anterior.

Una vez deducido de ese importe las subvenciones de capital aplicadas y el resultado de las enajenaciones de inmovilizado, llegamos a determinar los recursos generados por las operaciones en el año 2003, que han sido de 29,29 millones de euros.

Los recursos financieros obtenidos, ascendieron a 30,11 millones de euros, que fueron destinados en un 50% a adquisiciones de inmovilizado. Por su parte, el capital circulante aumentó en 12,15 millones de euros.

El detalle de las aplicaciones de los recursos financieros obtenidos se especifica en los epígrafes que siguen.

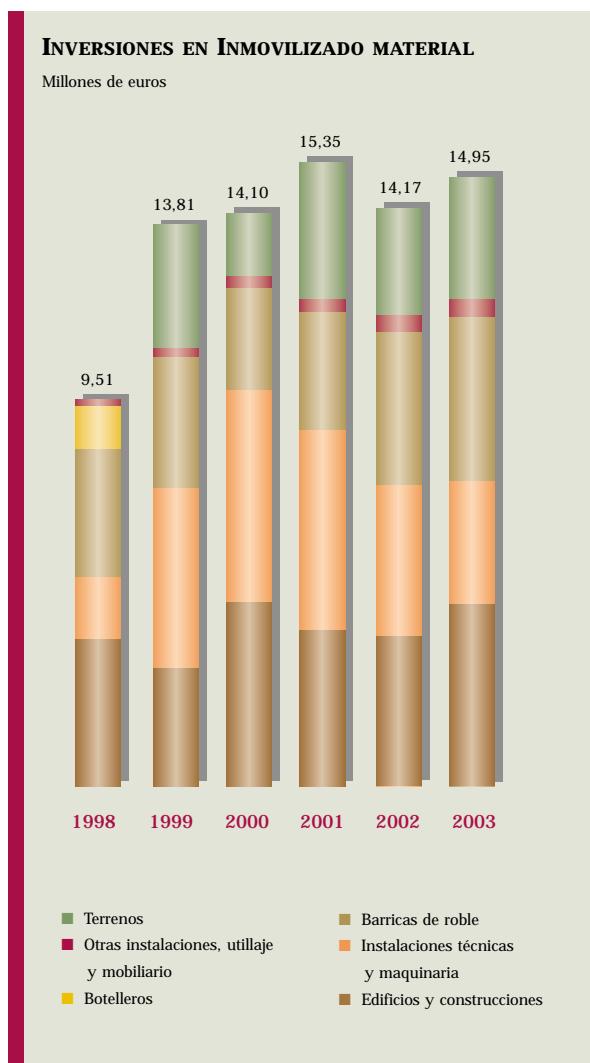
ELEVADA CIFRA DE INVERSIONES EN INMOVILIZADO

La finalización del plan de inversiones en el ejercicio 2003, ha requerido aplicar el 51% de los recursos financieros generados por el Grupo Barón de Ley en ese año. El importe de las inversiones llevadas a cabo ascendió a 14,95 millones de euros, con el siguiente desglose:

ACTIVO

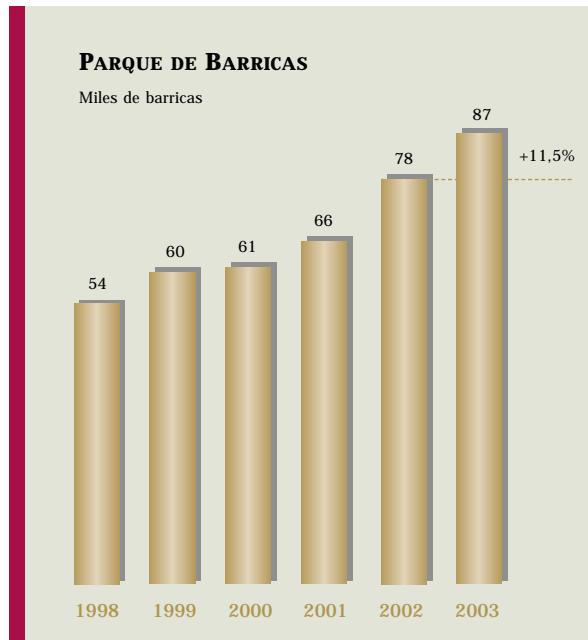
	Millones de euros
Terrenos y plantaciones	3,04
Construcciones	4,48
Maquinaria	3,06
Barricas y durmientes	3,96
Otros	0,41
Total	14,95

En el siguiente gráfico se pueden comparar las distintas aplicaciones que tuvieron los fondos, durante la vigencia del último plan de inversiones.



Desde el año 1999, para el Grupo Barón de Ley la inversión en terrenos y plantaciones ha sido uno de los epígrafes prioritarios, que nos ha llevado de poseer doscientas hectáreas de viñedos a disponer ahora de 529 hectáreas destinadas a viticultura. De ellas, solamente restan 74 hectáreas por ser plantadas.

Otra línea de inversión que también tiene carácter recurrente es la adquisición de barricas, tanto para renovar, como para ampliar el parque ya existente. En el último año, el 26% de las inversiones del Grupo fueron destinadas a la adquisición de barricas de roble. A 31 de diciembre de 2003 en el conjunto de nuestras bodegas se sobreponía el número de 87.000 barricas, con una vida media inferior a los cuatro años.



Si nos fijamos en las sociedades y bodegas receptoras de los casi quince millones de euros en inversión, observamos que El Coto de Rioja, S.A., juntamente con sus filiales, ha absorbido la casi totalidad:

	Millones de euros
El Coto de Rioja	10,00
Bodegas Museum	2,84
Bodegas Máximo	1,20
Total	14,04

A El Coto de Rioja, S.A., individualmente, se destinaron 10 millones de euros, correspondiendo un 18% de dicho importe a terrenos y plantaciones y un 35% a la adquisición de barricas nuevas de roble francés y americano.

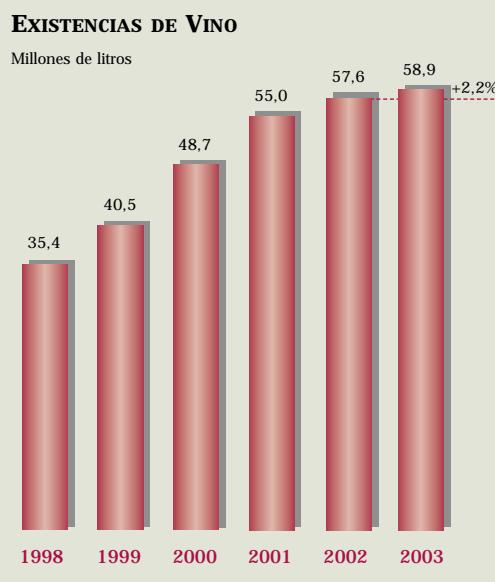
En el caso de Barón de Ley, S.A., con una inversión cercana al millón de euros, el importe dedicado a barricas, alcanza el 40% del total.

EL CAPITAL CIRCULANTE AUMENTA CON MEJOR ESTRUCTURA

Al finalizar el ejercicio 2003, el capital circulante del Grupo había crecido un 22%, con incrementos más acusados en el activo que en el pasivo circulante.

En la variación del activo circulante destaca el aumento de los deudores, pero a nivel inferior a como lo hicieron la cifra de ventas, lo que significa una reducción del período de cobro.

También crece, pero en menor medida, el valor de las existencias, debido no solamente a la incorporación de costes, sino también al mayor número de litros de vino en stock. A 31 de diciembre ese stock era de 58,9 millones de litros, con aumento del 2,2% sobre las existencias del año anterior. En el gráfico que sigue puede apreciarse la evolución en el Grupo de esa partida, en los últimos años.



La cobertura de las existencias sobre las ventas del último año es de 3,6 veces.

Con referencia a la variación del pasivo circulante hay dos aspectos relevantes, que ya se dieron en el pasado año y de los que se deduce una mejora en la estructura del capital circulante. Por un lado, la reducción de la deuda bancaria a corto en un 27%, respecto al año anterior, y por otro, el aumento de las cuentas de acreedores, sin costo.

En resumen, a finales del año 2003, el capital circulante del Grupo Barón de Ley había crecido 12,15 millones de euros, con una mejor estructura de liquidez y financiera.

A modo de corolario, se puede afirmar que el ejercicio 2003 ha significado para el Grupo Barón de Ley la consolidación de una tendencia muy apreciable de crecimiento en todas sus cifras, tanto de balance, como de cuenta de resultados, con márgenes y rentabilidades altas.

Debe mencionarse también que la estructura financiera del Grupo ha seguido mejorando. Citemos como evidencia su neto patrimonial que financia el 67% del activo, o si se quiere, la totalidad de su inmovilizado, más el 49% de su circulante.

RECONOCIMIENTO INTERNACIONAL A UN MODO DE HACER EMPRESA

En el corto espacio de tiempo que va desde la salida a Bolsa de Barón de Ley, hasta la publicación de este Informe Anual, hemos sido distinguidos, en tres ocasiones, en las encuestas entre analistas financieros que publica periódicamente la prestigiosa revista estadounidense *Forbes*.

En el mes de octubre pasado, esta publicación nos incluyó entre las mejores doscientas pymes mundiales, escogidas de entre 19.000 empresas, de todo el mundo –salvo Estados Unidos de América– cotizadas en bolsa y con facturación inferior a mil millones de dólares.

Citando a *Forbes*, “Barón de Ley se ha centrado en producir fuertes beneficios para sus accionistas, así como vinos de calidad”. Y utilizando términos de enología “Barón de Ley parece tener buena nariz para los números”. Esperamos seguir haciéndolo por muchos años...

ANOTHER LOOK

edited by Alexandra Kekman • ekelme@global.forbes.com

Rioja on a Roll

Eduardo Sánchez-Rial in Rioja, Spain

Last year we profiled Rioja wine icon Barón de Ley, whose export performance was

the best half of this year sales rose 20%, to €36 million, while net revenue jumped

Barón de Ley's performance looks especially robust given the weak of giants like Australia's Southcorp, with new management following a loss of 20% in 2002; and the U.S.' Robert Mondavi, whose profits dropped 32% to \$17 million for the same period.

Mondavi, Beverage companies like England's Taylor Walker— which bought Spain's Bodegas y Viñedos in 2001—entered acquisition, Barón de Ley's large aging inventory surprised, recurring takeover speculations. Rather than 2002's Santos-Huiz, with sales 20%, said, held

More good news is on the way. According to Robert Tapley, a partner at asset manager Harris Associates in Chicago, Barón de Ley's projected growth since its record 123 million liters in 2003—10% above the previous peak, based in 1998.

Against the (Fire) Wall

The UK States of Brazil is no longer a billion-dollar company, but the French group still has had trouble getting its sales up. But the shift to high-end products and its strong control of Brazil's Chard Point Software Technologies, and its stock has risen 40% since our story, according to the New York Stock Exchange. They now the 35-year-old firm's worth of just over 300 million.

Chard Point makes financial software that protects networks from outside attacks and viruses. This year, it's introduced a product that integrates technology—when added to a basic firewall, it can detect and block hackers who attempt to gain access to your network. It has also introduced a new service-oriented security system called GuardNet.

Best UNDER A BILLION 200 for 2003

COMPANY	SALES	NET INC.	NET CAP	5-YEAR AVG. INC. (%)	AVG. EPS. (\$)	PESTON P/E
BARÓN DE LEY	68	21	307	25	25	13
INN HOTELS	10	10	269	17	33	24
UNITED KINGDOM	10	10	269	23	36	17
ALLENHALL & BOND	10	10	269	23	36	17
ARM HOLDINGS	10	10	269	23	36	17

SILVER as a savior **DISNEY as a designer** **ISRAELI SOFTWARE COMMANDO**

Forbes global

Best UNDER A BILLION

200 Rising Companies For 2003

A Small-Cap Portfolio That Spans The Map Also: U.S. Hot Shots

The year's surprise: A British company has come up with a new way to make software more secure.

	2003		2002		2003/2002
	Miles de euros	%	Miles de euros	%	Variación %
Ventas netas	76.274	100	64.433	100	18,4
+ Otros ingresos de explotación	50	0,1	60	0,1	30,0
+ Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(574)	4,8	3.930	6,1	-7,5
= Valor de la producción	75.750	104,9	68.423	106,2	16,9
 - Compras netas	43.486	57,1	36.388	56,5	19,7
- Variación de existencias mercaderías, materias primas y consumibles	(13.151)	-11,7	(6.249)	9,7	43,1
- Gastos externos y de explotación	6.398	8,4	5.870	9,1	8,7
= Valor añadido	39.017	51,1	32.414	50,3	20,3
 - Gastos de personal	5.408	7,1	4.713	7,3	14,7
= Resultado bruto de explotación	33.609	44,0	27.701	43,0	21,3
 - Dotaciones para amortización de inmovilizado	8.310	10,9	6.816	10,6	21,9
- Insolvencias de créditos y variación de las provisiones	(14)	-	83	0,1	-98,8
= Resultado neto de explotación	25.313	33,1	20.802	32,3	21,6
 + Ingresos financieros	6	-	11	-	-45,4
- Gastos financieros	1.161	1,5	1.379	2,1	-15,7
= Resultado actividades ordinarias	24.158	31,6	19.434	30,2	24,2
 + Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	739	0,7	1.014	1,6	-50,5
- Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	259	-	241	0,4	-
= Resultado antes de impuestos	24.638	32,3	20.207	31,4	21,9
 - Impuesto sobre Sociedades	3.220	4,2	270	0,5	1.092,2
= Resultado después de impuestos	21.418	28,1	19.937	30,9	7,4

DATOS HISTÓRICOS 1999-2003

BALANCES DE SITUACIÓN DEL GRUPO BARÓN DE LEY

ACTIVO	Millones de euros				
	1999	2000	2001	2002	2003
Inmovilizado	37,60	47,38	57,43	64,97	71,22
Inmovilizaciones materiales	37,53	47,30	57,34	63,43	68,20
Otras inmovilizaciones	0,07	0,08	0,09	1,54	3,02
Activo Circulante	102,83	105,47	103,14	114,58	131,82
Existencias	88,59	85,52	79,82	90,00	102,58
Deudores	14,21	19,86	23,11	24,44	28,24
Otros activos circulantes	0,03	0,09	0,21	0,14	1,00
Total Activo	140,43	152,85	160,57	179,55	203,04
PASIVO					
Fondos propios	62,86	77,83	94,77	114,71	136,13
Capital suscrito	4,65	4,65	4,64	4,64	4,64
Reservas	44,89	58,22	73,18	90,13	110,07
Beneficios consolidados	13,32	14,96	16,95	19,94	21,42
Acreedores a largo plazo	1,20	0,60	4,55	3,98	1,36
Acreedores a corto plazo	73,48	71,30	57,11	56,99	62,07
Otros pasivos	2,89	3,12	4,14	3,87	3,48
Total Pasivo	140,43	152,85	160,57	179,55	203,04

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL GRUPO BARÓN DE LEY

	Millones de euros				
	1999	2000	2001	2002	2003
Ingresos de explotación	55,76	51,81	59,31	68,42	76,32
Gastos de explotación	40,69	35,32	40,56	47,62	51,01
Beneficios de explotación	15,07	16,49	18,75	20,80	25,31
Resultados financieros	(0,80)	(1,87)	(2,03)	(1,37)	(1,15)
Beneficios actividades ordinarias	14,27	14,62	16,72	19,43	24,16
Resultados extraordinarios	0,37	1,27	0,83	0,77	0,48
Beneficios antes de impuestos	14,64	15,89	17,55	20,21	24,64
Impuestos sobre Sociedades	1,32	0,93	0,60	0,27	3,22
Beneficios netos del ejercicio	13,32	14,96	16,95	19,94	21,42

■ BARÓN DE LEY EN LA BOLSA

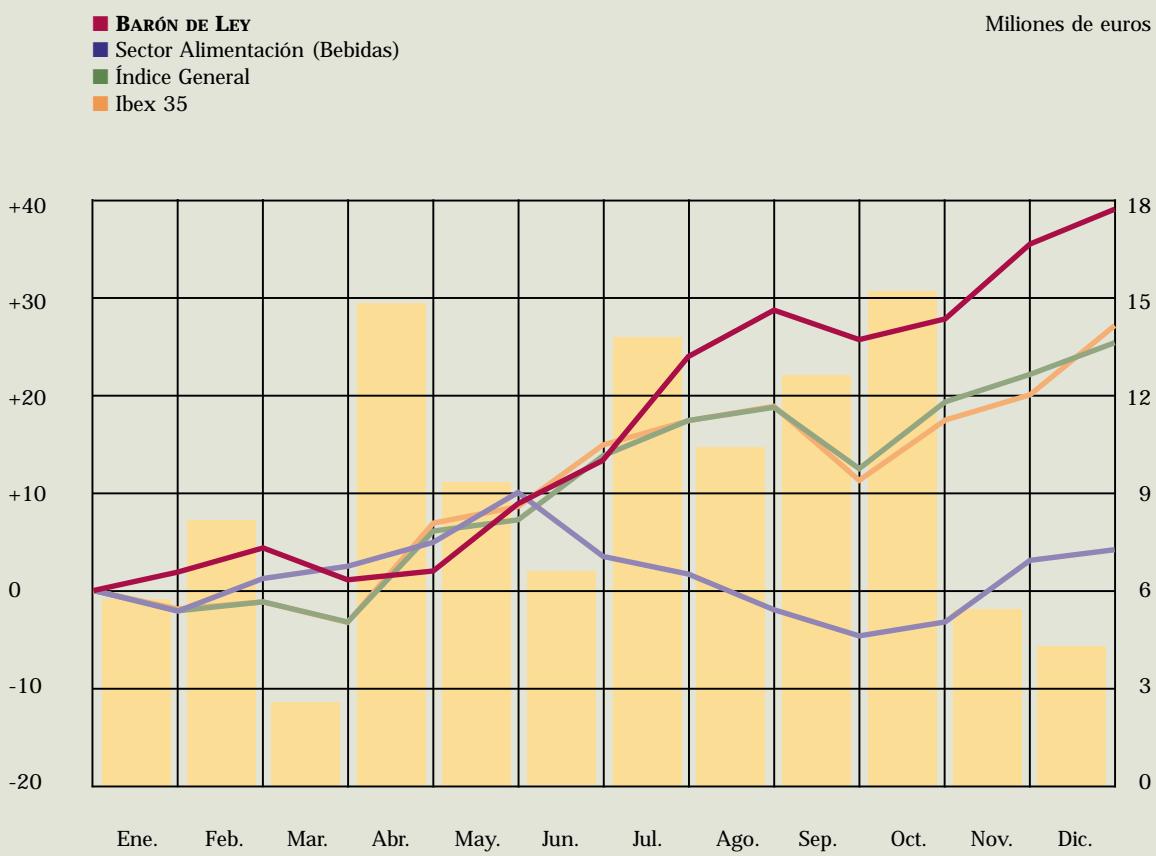
El 16 de julio de 1997 la sociedad matriz del Grupo, Barón de Ley, S.A., inició su andadura en todas las Bolsas de Valores españolas, asignándole el Sistema de Interconexión Bursátil el código "BDL".

Barón de Ley, S.A. tiene un capital social, totalmente suscrito y desembolsado de 4.638.000 euros, que cotiza íntegramente a 31 de diciembre de 2003. Las 7.730.000 acciones que componen su capital, tienen un nominal de 0,60 euros cada una.

■ ACCIONISTAS

El Consejo de Administración controla el 28,7% del capital social siendo, en consecuencia, el "free-float" del 71,3%. Según la información de que se dispone, la única sociedad con una participación igual o superior al 10% del capital social es Chase Nominees Ltd., que posee el 16,99%.

COTIZACION COMPARADA CON BASE 100



I EVOLUCIÓN BURSÁTIL

Las acciones de Barón de Ley cotizaron en el Mercado Continuo 242 días, durante los cuales se contrataron un total de 3.484.251 acciones. El mayor volumen de contratación se alcanzó el día 30 de abril, con 188.232 acciones y la media anual de contratación se situó en 14.397 acciones.

El efectivo negociado fue de 109.915.390,75 euros, lo que representa el 37% del valor de capitalización

al cierre del ejercicio. El inicio de cotización de las acciones de Barón de Ley, S.A., en el año 2003 fue a 27,86 euros, registrándose un mínimo de 26,50 euros el 3 de abril y un máximo de 38 euros el día 30 de diciembre. La cotización media del año fue de 31,53 euros.

El 30 de diciembre de 2003 la acción de Barón de Ley, S.A. marcó un cambio de 38,00 euros, lo que equivale a una capitalización de 293.740.000 euros, es decir, un PER 13,7 ó 2,2 veces su valor contable.

	Euros				
	1999	2000	2001	2002	2003
Datos generales					
Valor nominal	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
Número de valores admitidos	7.250.000	7.730.000	7.730.000	7.730.000	7.730.000
Nominal admitido	4.350.000	4.638.000	4.638.000	4.638.000	4.638.000
Capitalización al 31 de diciembre	181.177.500	153.827.500	201.366.500	211.802.000	293.740.000
Contratación					
Días de cotización (Barón de Ley/Mercado Cont.)	247/250	241/250	231/250	244/250	242/250
Presencia de valor	98,8%	96,4%	92,4%	97,6%	96,8%
Efectivo negociado	128.606.132	119.735.030	76.507.306	111.828.708	109.915.390
Número de valores negociados	4.195.126	5.253.537	3.526.611	4.013.114	3.484.251
Contratación máxima	120.522	481.467	495.261	280.021	188.232
Contratación media	16.984	21.798	15.266	16.447	14.397
Cotización					
Máxima	36,00	27,45	26,08	32,50	38,00
Mínima	21,50	18,25	17,45	23,00	26,50
Media	30,65	22,79	21,80	27,86	31,53
Última	24,99	19,90	26,05	27,40	38,00
Ratios					
PVC (Capitalización/Fondos propios)	2,88	1,98	2,12	1,85	2,16
Rotación (Volumen negociado/Capitalización)	0,71	0,78	0,38	0,53	0,37
BPA (Beneficio consolidado/Nº de valores)	1,84	1,94	2,19	2,58	2,77
PER (Cotización/BPA)	13,58	10,26	11,89	10,62	13,72

III

INFORME DE ACTIVIDADES



VIÑEDOS DEL GRUPO: LA CALIDAD DEL VINO VIENE DEL CAMPO

El área de viticultura del Grupo Barón de Ley es, sin duda, el principal elemento de desarrollo actual y futuro en nuestra estrategia de inversión.

La disponibilidad de nuevos viñedos en propiedad, no solamente significa mayor capacidad de aprovisionamiento de uva, sino también estabilidad en su coste y, fundamentalmente, una mejora en la calidad futura de esta materia prima.

En los últimos cinco años, la superficie de nuestros viñedos en producción en Rioja, se ha duplicado con creces.

Al mismo tiempo, la incorporación de fincas muy importantes a nuestros centros de explotación vitícola, ha exigido dotar de mayores medios al Departamento de Viticultura del Grupo.

En este sentido, reseñamos la incorporación al área de viticultura, en Oyón, del ingeniero técnico agrícola José María Ruiz Sarabia, el pasado año. En estrecha colaboración con Fernando González está coordinando los seis centros de explotación vitícola del Grupo (Cenicero, Oyón, Mendavia, El Villar de Arnedo, Ausejo, y Cigales).

Los centros de Oyón y Mendavia han absorbido la casi totalidad de las 50 hectáreas de nuevas plantaciones, realizadas en 2003.

Cabe destacar, también, que a finales de este año, todas las tierras propiedad del Grupo, en Rioja, estaban puestas en plantación y en régimen de aprovechamiento al 100%. En plena producción, se pueden cifrar cerca de 300 hectáreas en Rioja y más 83 hectáreas en la Denominación de Origen Cigales. Estas superfi-



Viñedos de Barón de Ley en las cercanías del monasterio

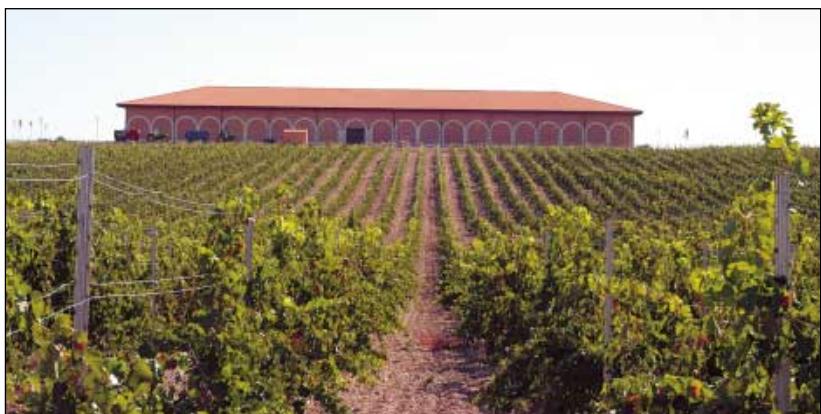
cies nos situarían ya como grupo líder en explotaciones vitícolas, en esas Denominaciones y con planes de crecimiento continuado.

Así, por ejemplo, en los primeros meses de 2004 se han concretado operaciones muy importantes de adquisición de tierras, en la zona de Ausejo, La Rioja. Se trata principalmente, de la compra y agrupación de una finca singular, por su ubicación, tamaño y calidad del suelo, que va a suponer, sin duda, la explotación vitícola unitaria más importante de toda

la Denominación de Origen Rioja, en los próximos años.

En conjunto, la superficie propiedad del Grupo Barón de Ley, en toda España, destinada a producción vitícola, sobrepasa las 700 hectáreas, de las cuales 383 están en producción, 85 plantadas, aunque todavía improductivas, y 252 hectáreas pendientes de plantar para los próximos años.

Adicionalmente a los esfuerzos inversores en adquisición y puesta en producción de nuevas



Viñedos en Museum



superficies vitícolas, el Grupo ha continuado su labor de mejora, adecuación y modernización de las explotaciones ya existentes.

En este apartado podemos destacar la instalación de riego por goteo aéreo en 60 hectáreas de viñedo, en la finca situada alrededor de nuestra *Bodega Museum*, en Cigales. Esta instalación ha supuesto un hito importante para el Grupo, ya que fue necesaria la obtención de una concesión de agua directa del río Pisuerga, para el riego de la finca. Hacía varias

décadas que no se concedían autorizaciones de esta naturaleza, por parte de la Confederación Hidrográfica. Además, fue preciso acometer obras de conducción de este agua de excelente calidad, en más de 9 kilómetros, desde el río hasta el viñedo.

En Rioja, también se ha instalado riego por goteo en 38 hectáreas de viñedos en Mendavia, en la finca Monte Jiménez y se han hecho importantes mejoras de drenaje en la vecina finca Monte Araoz, a fin de mantener su



Nuestros viñedos viejos en tierras de Cigales

condición de preservante contra la erosión del entorno. En Cenicero, se ha completado la reestructuración de las viñas, elevando el cordón de formación a 75 cm. del suelo, en aplicación de técnicas de cultivo más orientadas a la calidad de la uva.

Especial mención se debe hacer a los esfuerzos del Grupo por adquirir viñedos viejos, tanto en Rioja, como en Cigales. En nuestra continua búsqueda por la excelencia en el producto, se hace imprescindible un aprovisionamiento de uvas de máxima calidad, que se logra a partir del cultivo de viñas de elevada edad y, por ende, con poca productividad. En esta línea de actuación, se han adquirido 32 hectáreas de las variedades *tempranillo*, *garnacha tinta*, *mazuelo* y *graciano*, en El Villar de Arnedo; en Mendavia, se ha comprado una finca de *tempranillo* viejo y, en los primeros meses del año 2004, se ha adquirido una pequeña finca, en Cigales, con viñas casi centenarias.

Ni que decir tiene que se ha continuado en las líneas de investigación, desarrollo e innovación que el Departamento tenía abiertas:

- ◆ el proyecto de colaboración, recién concluido, con el Centro de Investigación y Desarrollo Agrícola del Gobierno de la Rioja (CIDA), sobre ensayos de nutrición de la vid, en los viñedos de Barón de Ley, en Mendavia.
- ◆ el ensayo conjunto, con el Departamento Vitícola de la Junta de Castilla y León, sobre uso de patrones y densidades de plantación en la D. O. Cigales, y
- ◆ la política de abonos orgánicos en detrimento de los minerales; es decir, con la política de calidad en el cultivo del viñedo, que desde hace años venimos practicando.

BARÓN DE LEY: EL AÑO DE FINCA MONASTERIO

Nuestra Bodega Barón de Ley ha tenido un año de intensa actividad comercial, dentro y fuera de España.

Fiel a su vocación, prioritariamente internacional, el equipo coordinado por Víctor Fuentes ha conseguido muy importantes éxitos en las áreas de distribución y ventas.

En primer lugar, citaremos el comienzo de nuestro acuerdo de distribución, para el mercado de Holanda, con la firma JJC Kwast Wijnkopers, acuerdo que se ha iniciado con mucho vigor por ambas partes, destacando como primer resultado de esa colaboración la elección de nuestro vino Club Privado, de Barón de Ley, como vino institucional de Tilburg, ciudad de gran tradición de comercio vinícola en aquel país.

En el mes de julio, y con la participación de nuestra oficina de las Américas, se cierra un gran acuerdo de distribución para los vinos de Barón de Ley, en México, con la firma UNGRAM (Unión de Grandes Marcas), y el grupo La Castellana.

También en ese mismo mes de julio, se inicia la comercialización de Barón de Ley en los Estados



Finca Monasterio,
éxito internacional



Atardecer en el monasterio de Barón de Ley

Unidos, de la mano del importador del Grupo, la casa Frederick Wildman and Sons. Los primeros vinos en viajar a ese gran país fueron *Barón de Ley - Reserva 1999* y *Gran Reserva 1995* y el *Finca Monasterio 2000*. ¡Buena singladura!

Otros hitos en exportación han sido el lanzamiento de Finca Monasterio 2000 en Alemania, con la participación de nuestra Bodega en la Feria Prowein, o la introducción de esta misma marca en Austria, en julio de 2003, a través de Wein Wolf, de Austria.

El refrendo a una excelente labor comercial con Finca Monasterio dio como resultado conseguir dos grandes cuentas como son los listados en la gama "Prestige Wine" del grupo de tiendas de vino Threshers, y de la cadena Costco, dentro de su segmento de "Fine Wines", también en la campaña de Navidad. Ambos éxitos fueron obtenidos por nuestros agentes en el Reino Unido, Stokes Fine Wines Ltd..

En el mes de mayo, *Finca Monasterio* obtiene una Medalla de Plata, en el que posiblemente sea el concurso de vinos más difícil del mundo: el International Wine Challenge, organizado por la revista inglesa Wine Magazine. Esta medalla iba acompañada de otra, de igual nivel, para *Barón de Ley - Reserva 1998*.

Tal ha sido el éxito de *Finca Monasterio* que, en el programa de atenciones generado a raíz de la visita de Su Santidad El Papa Juan Pablo II a España, Iberia obsequió con una botella personalizada de nuestro vino a toda la Delegación Papal, en su viaje de vuelta a Roma.

Con este obsequio, Iberia pone la guinda a una relación muy privilegiada con *Finca Monasterio*, que se inició en el mes de abril de 2003, al seleccionarnos como vino para el servicio "First Class", de abordo.

También desde ese mismo mes de abril, los viajeros pueden encontrar en las Tiendas Aldea de los aeropuertos, el *Finca Monasterio*

de Barón de Ley. Y quizás para celebrar sus muchos logros, Barón de Ley ha editado un vino muy especial ,



Finca Monasterio,
obsequio papal

en una tirada de apenas 1.800 unidades, con un formato verdaderamente espectacular y a riguroso cupo: el *Finca Monasterio. Magnum 2000*.

A nivel de mercado nacional, podemos destacar el nombramiento de nuevos distribuidores de Barón de Ley en Burgos, Zaragoza y Badajoz, y la consolidación de importantes zonas como Madrid, Barcelona, Guipúzcoa y Asturias, así como el listado de nuestros vinos en alguna nueva cadena nacional como, por ejemplo, Alcampo.

Queremos hacer patente nuestro emotivo recuerdo a la labor incesante de los hermanos Gómez Diego (Sobaos La Serafina, S.L.), en Cantabria, que han situado a Barón de Ley como líder indiscutible del mercado de Reservas de Rioja, en su Comunidad Autónoma.

En el mes de octubre del 2003, lanzamos la añada del 1999 como Reserva de Barón de Ley. Cada vez resulta más patente la influencia del nuevo equipo, liderado por José María del Río y Gonzalo Rodríguez, en la elaboración de unos vinos más intensos y modernos, más elegantes y distinguidos. No obstante, lo mejor está aún por llegar.

Aunque las inversiones más importantes en Barón de Ley estaban ya realizadas con anterioridad, en el año 2003 hemos acometido alguna de especial relevancia, que merece ser citada.

Tal es el caso de la nueva instalación para fermentación de vinos blancos y rosados, que mejora en mucho lo existente con anterioridad. Ahora, se utilizan depósitos especialmente diseñados para Barón de Ley, con sistemas de desfangado y ultraenfriado de mostos, que consiguen aromas más intensos y frutales.

Esta instalación ha sido utilizada a plena satisfacción en la vendimia 2003, en noviembre, fermentando mostos a 14 grados, con un resultado final de excelente calidad. Para la elaboración del mejor rosado, hemos utilizado las uvas de nuestra finca Monte Araoz, de una intensidad aromática extraordinaria y una finura muy especial.

Baron de Ley blanco 2003 y rosado 2003 son los mejores blanco y rosado jamás elaborados por nuestra bodega. En los primeros meses del año 2004 hemos podido comprobar esta opinión no sólo nuestra, sino también y afortunadamente, de nuestros consumidores.



Barón de Ley blanco y rosado 2003

La elaboración de la difícil añada 2003, en tintos, ha venido marcada por una decidida intervención de enfriado de uvas, para la más correcta fermentación, dado el alto nivel de maduración alcohólica y fenólica de la cosecha. El resultado, ha sido una añada muy interesante, de gran mérito enológico, y dónde la sanidad de nuestra uva ha mantenido niveles óptimos, en comparación con las medias de la región.

Se ha continuado también la elaboración separada de los vinos experimentales de viñas viejas, en nuestros depósitos de microfermentación; concretamente con mazuelos, garnachas y tempranillos, de nuestros viñedos de El Villar de Arnedo.

Por otra parte, citaremos también que en el mes de junio, se ha implantado un C.I.P. o sistema de limpieza, higiene y desinfección de la línea de embotellado, totalmente automatizado e idéntico a los que ya tenemos en funcionamiento en las demás bodegas del Grupo.



Los hermanos Gómez Diego, magníficos colaboradores

EL COTO: PRIMERA MARCA DE VINO ESPAÑOL EN EL MUNDO

El Coto de Rioja ha continuado durante 2003 su impresionante trayectoria, dentro del Grupo Barón de Ley. Su desarrollo como empresa, está íntimamente ligado al éxito comercial de su marca más prestigiosa : *El Coto*, marca líder de vino de Rioja, en volumen y posicionamiento global.

El magnífico resultado de ese binomio empresa – marca, es consecuencia de una importante política de inversiones, que ha propiciado un crecimiento espectacular, quizás más dinámico que el de ninguna otra bodega europea.

En los últimos cinco años, El Coto de Rioja ha invertido más de 30 millones de euros, en instalaciones de elaboración, nuevas barricas y equipamiento de embotellado de última generación.

A finales del año 2003 contaba con más de 50 millones de litros de vinos en stock y ejercía control sobre unas 2.000 hectáreas de viñedo. Tenía establecidos contratos, a largo plazo, con las mejores cooperativas de la región, a quienes compra el 100 % de su producción, ejerciendo sus propios técnicos la dirección de la elaboración de los vinos.

En el último año, ha adquirido más de 14.000 barricas, de las mejores tonelerías de Europa y América, pudiendo considerarse, por tanto, el mayor comprador de barricas del mundo.

Sus procedimientos de control de calidad son, sin duda, de los más completos y exigentes del mercado. Para desarrollar esas funciones cuenta con nueve enólogos, seis en el departamento de vinos y tres en el departamento de control de calidad.



Sede Social de El Coto de Rioja

El Coto de Rioja dispone, además, de los más modernos sistemas de control microbiológico y de las técnicas más avanzadas en la detección de TCA. Un sencillo dato estadístico puede servirnos para confirmar esa aseveración: el pasado año 2002 unos dos millones de tapones fueron rechazados por los controles internos, realizados a la recepción de cada suministro. De ese resultado se ha derivado una selección aún más rigurosa de nuestros proveedores.

Como consecuencia de todo lo anterior, no puede extrañar que muchos de nuestros clientes, nacionales y extranjeros, nos califiquen como proveedor más fiable y con menor número de

reclamaciones presentadas.

Es evidente que el proceso segu-



*El Coto Crianza,
número uno*

do por El Coto de Rioja hasta situar su marca *El Coto* como líder en vino de Rioja, ha sido laborioso. Pero hoy en día, podemos estar orgullosos de tener en *El Coto* la primera marca de vino español en el mundo, teniendo en cuenta, además que esa marca está en un segmento comercial premium.

El Coto es número uno en España, Escandinavia, Suiza, Alemania, Austria, Bélgica, Polonia, Chequia, Venezuela,... Su nivel precio – calidad es altamente competitivo, de ahí que los mercados absorban unas quince millones de botellas de *El Coto - Crianza*.

Lo comentado hasta ahora, que bien puede constituir un completo argumentario de ventas, hace que El Coto de Rioja tenga un estilo definido y propio, atractivo y muy comercial, con fundamentos para apoyar la venta de nuestros distribuidores en España y el extranjero.

Como hechos relevantes de El Coto de Rioja durante el año 2003, en el mercado nacional, podemos destacar el nombramiento de D. Javier Cornadó como Director Comercial Nacional, así como la incorporación de dos Directores de Ventas de Área, D. Jaime Diego Gutiérrez y D. José Ramón Martínez.

Este dinámico equipo comercial se completó con la incorporación de D. Alberto Reinaldo, como Director de Ventas, Área de Grandes Clientes. Por lo tanto, la estructura del Departamento Comercial la forman un Director, tres Directores de Área y dos Promotores de Ventas, D. Javier Vidal y D. Roberto García.

En el área de exportación, destacamos la incorporación como Área Manager para Europa Central, de Jurriaan Smulders, economista holandés.

En el mes de Julio de 2003, se celebró en el edificio social, la Primera Convención Nacional de Distribuidores de El Coto de Rioja, a fin de presentar el nuevo equipo del Departamento, y los nuevos proyectos del Grupo, especialmente los Vinos Varietales Máximo. Las palabras de bienvenida y salutación las dirigió D. Julián Díez, Consejero del Grupo Barón de Ley y creador de la gran realidad comercial que es hoy El Coto de Rioja, en España, gracias a sus veinticinco años de trabajo y dedicación al Grupo.

Destacamos también el nombramiento de nuevos distribuidores en Cáceres, Badajoz y Sevilla, así como la entrada de nuestros Cotos en la cadena Leclerc en España o la asistencia al Salón del Gourmet, en Madrid, etc.

A primeros de año, también, se incorporó al portafolio de El Coto de Rioja el vino *Vinya del Canóigo - Reserva 1998*, Vino de Autor, muy selecto y elaborado de forma exclusiva para el Club del Gourmet de El Corte Inglés.

A nivel internacional, se han alcanzado nuevos acuerdos de distribución en países como Portugal, Malasia, Eslovaquia, Canadá y en Gibraltar. Hemos participado en ferias internacionales como London Wine and Spirits Fair, Prowein, Vinnordic y, espe-

cialmente, la imponente Vinexpo, feria bianual celebrada en junio en Burdeos.

Relevante también ha sido el acuerdo firmado con la empresa estadounidense Southern Wines and Spirits, a través de nuestro agente norteamericano Frederick Wildman and Sons, para la distribución de los vinos de El Coto de Rioja en los once Estados de la Unión, donde está implantada dicha firma.

Por su parte, la oficina del Grupo en Miami, ha continuado su labor de promoción e introducción de nuestros vinos en las Américas, con participación en ferias locales como las South Beach Food & Wine Festival, en Miami; Boston Wine Expo; DC Wine Expo, Washington DC; Aspen Food & Wine Expo, Colorado; Salon International de Gastronomía, en Venezuela y la Semana del Rioja en Guadalajara, México, entre otras.

Como curiosidades a destacar, a nivel internacional, podemos citar la Organización en Islandia de unas Jornadas Gastronómicas Españolas en el prestigioso Hotel Holt, en Reykjavik, en febrero 2003, con un menú especial elaborado por un Chef español, que El Coto de Rioja trasladó ex profeso, para ofrecer a los gourmets islandeses el maridaje perfecto entre la gastronomía y los vinos de Rioja.

Con igual tenor anecdótico citamos el patrocinio por El Coto de Rioja del pre-estreno de la última película de James Bond "Muere otro día" ("Die another Day"), en Oslo, en su Teatro de la Ópera.

En el capítulo de inversiones y novedades en producción, es muy destacable la finalización de la Bodega "Jose Antonio Fraile", en El Coto de Rioja. El edificio toma su nombre de nuestro Director de Administración y Recursos Humanos, en reconocimiento a su

Concours Mondial de Bruxelles 2003
Coto de Imaz Gran Reserva 1995 Gold Medal
Coto Real 1998 Reserva 1998 Silver medal



Mundus Vini - September 2003
Coto Real 1998 Gold
Coto de Imaz Reserva 1998 Silver
Coto de Imaz Gran Reserva 1995 Silver

MUNDUS VINI
INTERNATIONALE WEINAKADEMIE



Challenge International du Vin 2003
Coto Real 1998 Gold medal

WINE ENTHUSIAST MAGAZINE

Wine magazine

Wine Spectator Online

International Wine Challenge 2003 (Wine Magazine)
Coto de Imaz Reserva 1998 Seal of Approval
Coto Real Reserva 1998 Bronze Medal

Wine&Spirits®
THE PRACTICAL GUIDE TO WINE

valiosa y permanente dedicación al Grupo.

La bodega tiene una capacidad de 7.500.000 litros y está dotada de los medios más modernos. Cuenta con vinoductos informatizados –que unen este edificio vanguardista con el resto de instalaciones de bodega– con electroválvulas para manejo de vino y limpieza de instalaciones automatizadas y agitadores incorporados a cada depósito. Esos depósitos fueron construidos in situ, en su mayoría, y su destino es la recepción y tipificación de nuestros vinos.

La instalación de vinoductos automatizados y conexionados con el resto de bodega se ha ampliado a los edificios a los que no llegaba antes, como la "Bodega Vieja" y la "Bodega El Mesón".

En este momento, desde un punto, controlado permanentemente por nuestro departamento de enología, un solo técnico puede trasvasar de cualquier parte de la bodega a otra, situada hasta

dos kilómetros de distancia, vino en perfectas condiciones de calidad, seguridad e higiene. Esta tecnología, absolutamente puntera y novedosa en el sector, es el resultado de años de trabajo y colaboración con sociedades de ingeniería de fluidos, de gran implantación en sectores lácteos, oleoquímicos y otros.

También en la "Bodega Vieja" se ha procedido a un remozado completo, que incluye cambio de suelos, techos, tejados, instalaciones y tratamiento con morteros epoxi. Tras unos meses de obras, hemos dejado esta bodega como de nueva construcción, aunque data de hace casi 30 años. Está destinada a la elaboración de los *Cotos Reales* y las *Grandes Reservas* de *Coto de Imaz*, mediante vendimia en cajones, mesa de selección de uvas y cintas para transporte sin roturas del grano.

Una inversión verdaderamente importante ha sido la puesta en marcha del "Grape Scan", un equipo de análisis de uva, a través de la técnica de espectrofotometría infrarroja. Este equipo permite analizar la uva que llega a báscula -en el momento y antes de la descarga- para dirigirla a la zona de elaboración más adecuada. Además, posibilita valorar la calidad de la uva de una manera totalmente objetiva, ya que se determinan parámetros químicos,

sanitarios y de tratamiento de la vendimia, como la limpieza del remolque, el tiempo de tardanza entre el corte de la uva y su entrega, etc.

En el área de producción de El Coto de Rioja, las exigencias de productividad han llevado a la puesta en marcha de un turno adicional de embotellado, con carácter definitivo. En este momento, las líneas de embotellado trabajan desde las 6 de la mañana hasta las 10 de la noche, ininterrumpidamente. Se ha aumentado también, de forma importante, la capacidad de los depósitos nodriza de las líneas de embotellado, pasando de 150.000 a 570.000 litros. Esto permite trabajar con tipos de vino completos a embotellar, de forma más racional y con mayores facilidades para un mejor control de calidad. También ha sido necesario ampliar la capacidad de almacén de producto auxiliar, para dar mejor servicio a las líneas de embotellado.

A nivel de gestión de calidad, podemos destacar la creación del Comité de Calidad de la empresa, órgano de motivación y gestión para su mejora continua. Finalmente y en la misma línea de calidad, El Coto de Rioja ha renovado su certificación ISO 9001 con la entidad certificadora AENOR, según norma 2.000.



BODEGAS MÁXIMO: LA ERA DE LOS VARIETALES

Desde su concepción sabíamos que Bodegas Máximo supondría un gran impacto en el modelo de bodega exportadora española. La vieja Europa, creadora del modelo vitivinícola regional, de grandes vinos conocidos por su zona geográfica, como Rioja, Burdeos, Borgoña, Jerez, Chianti, etc., no encontraba una manera de competir con los "vinos del nuevo mundo", vinos jóvenes, afrutados, atractivos y basados en el concepto *varietal*.

El consumidor, necesitado de una referencia descriptiva para conocer un vino cuyo origen geográfico no le aporta valor añadido, ha encontrado en la *variedad* de la uva una información de gran valor comercial y marketiniano. Los mercados anglosajones y aquellos otros de gran influencia anglosajona, han sido los primeros en los que los vinos varietales australianos, californianos, sud-africanos, chilenos o argentinos, han igualado e incluso desplazado a los tradicionales dominadores del mercado: los vinos franceses, italianos y españoles procedentes de regiones determinadas.

A esta revolución vitivinícola, de cuya pujanza y estabilidad no cabe ya la menor duda, han tardado bastantes años en adaptarse los principales grupos vinícolas europeos, y todavía ahora lo están haciendo.

Los Vins du Pays, en Francia y los I.G.T. (*Indicazione Geografica Tipica*) italianos, han acomodado sus legislaciones y sus prácticas culturales para competir con el nuevo mundo. En este mismo sentido, los *Vinos de la Tierra* son el elemento creado por la legislación española para designar vinos de mesa con indicación de zona geográfica y sumarse así a esa tendencia internacional. La gran ventaja de nuestro país, es que



Bodega Máximo en La Rioja

cuenta con una de las regiones vitícolas más importantes del mundo, en plena revolución varietal: lo que llamamos "Central Spain".

El Centro de España, dominado por la Autonomía de Castilla - La Mancha, ha sufrido un cambio notablemente positivo en los últimos 15 años, con la sustitución de más de 75.000 hectáreas de viñedos poco productivos. Sus variedades blancas, destinadas a vino de mesa, se han sustituido por otras tantas hectáreas de las variedades más en boga: Cabernet Sauvignon, Merlot, Tempranillo, Syrah, Chardonnay, Sauvignon Blanc, etc. Estas nuevas plantaciones, basadas en unos rendimientos

limitados y, por tanto, en la calidad, han comenzado a rendir grandes vinos, muy *internacionales*, afrutados y florales, que están en posición, no ya de competir, sino de vencer, a muchos "vinos del nuevo mundo".

El Grupo Barón de Ley ha venido desarrollando una estrategia para acometer los mercados internacionales más influenciados por el fenómeno varietal, siendo testigo de excepción de los cambios sufridos en el centro de España, y diseñando el concepto de *Máximo*, como los vinos varietales internacionales hechos en España.

De la mano de Francisco Galarreta, Director de Bodega, y gran

conocedor de la "España Central", de sus cambios, de sus variedades, de las oportunidades cualitativas más atrayentes, *Bodegas Máximo* se ha vestido de largo, en el año 2003 en la Feria Vinexpo, de Burdeos, presentando su gama de 4 tintos, más blancos y rosados.

Del éxito de este concepto y sus vinos no tenemos ninguna duda.

En el año 2003, primer año de vida de este novedoso y atractivo proyecto, hemos conseguido no pocos éxitos:



Anton Rössner, Eduardo Santos Ruiz, Bernard Siedbrat, José Félix Álvarez y Víctor Fuentes, brindan por el éxito de *Máximo* en Alemania.

- ◆ Listado y promocionado activamente por la cadena de supermercados Safeway Stores en el Reino Unido,
- ◆ Consolidado en los listados del Monopolio Sueco Systembolaget,
- ◆ Vino de la casa de los prestigiosos establecimientos de gastronomía y música Wallmans Nöjen, en Noruega, Suecia y Dinamarca,
- ◆ Introducido en los Cash and Carry Hanos, en Holanda, y distribuido por primera vez en más de 15 países.

A destacar el éxito del concepto *Máximo* en Alemania, de la mano de nuestro agente Ariane Abayan-Wein Wolf, quien ha contribuido



FINCA MUSEUM: SU LANZAMIENTO INTERNACIONAL

muy activamente a difundir lo atractivo del proyecto a clientes, prensa y consumidores de aquel país.

Como otro hecho destacable del año 2003, podemos informar de la incorporación del formato *Bag in Box*, de tres litros a la gama Máximo.

El *Bag in Box* es un tipo de envase que está consiguiendo una elevadísima cuota de mercado en ciertos países, especialmente en Escandinavia. Allí el consumidor encuentra muy práctico un envase irrompible, fácilmente transportable en barco, coche, etc, y cuya apertura no implique, necesariamente, su consumo en un período corto de tiempo, como ocurre con la botella de vidrio. El *Bag in Box* moderno, con cierre hermético y al vacío, con dosificador irrelLENable, es un formato atractivo y práctico. Máximo así lo ha entendido, lanzando en julio de 2003 esta presentación, que aumenta la familia de los Máximos.



Máximo varietal "Tempranillo-Cabernet" en botellas y Bag in Box

Sin duda, el año 2003 será recordado en nuestro Grupo como el año del lanzamiento real de Museum. Tras pocos meses de actividad comercial en 2002, con presentaciones y listados de los que dábamos cuenta en el Informe Anual anterior, podemos decir que Museum ya ha sido, verdaderamente, presentado en sociedad.

La campaña de Navidad 2003 fué el momento escogido por el departamento comercial nacional para la presentación a distribuidores, clientes y prensa. El tratamiento recibido por los principales prescriptores del país no ha podido ser más prometedor:

- ◆ 92 puntos en la "Guía Proensa de los mejores vinos de España", de Andrés Proensa,
- ◆ 4 racimos -puntuación máxima- en la guía de Jesús Flores "Los mejores 365 vinos de España",
- ◆ Medalla de plata en la "Guía de los Vinos de España",
- ◆ 85 puntos, en la Guía Peñín,
- ◆ Medalla de Plata en el Concours Mondial de Bruxelles...

A final del año 2003, Museum ya se encontraba distribuido por toda la geografía española.

Y si en España los logros del año no han sido pocos, es en el mercado internacional donde especialmente se ha visto el resultado de más de un año de esfuerzos, gestionando visitas a bodega, presentando nuestros vinos a través de las redes de distribución del Grupo, consiguiendo listados importantes o siendo foco de la prensa especializada.

En este aspecto, debemos destacar la incorporación de Eduardo Santos-Ruiz García-Morales al área internacional del Grupo, como Product Manager para el Proyecto de Finca Museum.



Museum, en un frío día de invierno castellano

Desde el mes de mayo de 2003, Eduardo se ocupa de coordinar a los diferentes Area Managers del Grupo, para el lanzamiento, marketing y venta de nuestros vinos de Cigales.

Destacaremos aquí el comienzo de actividad comercial en países como Holanda, Bélgica, Irlanda, Letonia, Rusia, Estonia, Dinamarca, Islandia, Malasia, Puerto Rico, Perú, USA, Alemania, Austria, etc.



Museum Real, galardonado en Bruselas



Mención especial merece Suiza, mercado donde de la mano de nuestro socio Scherer & Buhler, y especialmente de sus propietarios Sres. Clottu y Tobler, Museum ha tenido un éxito más allá de las expectativas más optimistas.

¡Buen trabajo, Francis y Matthias!

En el mes de junio, en la Feria Vinexpo, se presentó, por primera vez, *Museum Real*, el más selecto vino de nuestra bodega, hecho a partir de viñas viejas, de poca producción, y con una calidad que

le hace estar entre los mejores vinos de Europa. Además, con su presentación atractiva y elegante, le hace ser el vino de mejor relación precio-calidad en nuestro Grupo.

Hoy podemos enorgullecernos y enorgullecer a toda la D.O. Cigales porque sus vinos están, por primera vez, presentes en más de 15 países en todo el mundo.

En lo referente a la propia bodega, en 2003 hemos terminado un



Presentación Museum Crianza en Holanda (Foto gentileza de Verbunt Wijnkopers)

ambicioso plan de ampliación de las instalaciones de elaboración y almacenamiento de vinos a granel, así como el almacén de producto terminado y el muelle de carga. Esta ampliación, que estaba prevista desde el inicio de la construcción original de la bodega, ha supuesto un crecimiento en superficie de 1.350 metros cuadrados (900 para almacén y 450 para vinos a granel), con un aumento de 525.000 litros de capacidad operativa.



Detalle de *Vinea, la mujer-viña*, de Victor Ochoa, que preside Finca Museum

Respecto de otras obras, podemos citar que, finalmente, se ha terminado el edificio social, en los últimos meses de 2003. Fué inaugurado con una celebración del Consejo de Administración de Barón de Ley. Al terminar la reunión, los señores Consejeros tuvieron ocasión de degustar las cinco añadas que han sido elaboradas en Finca Museum, desde la iniciación de sus instalaciones.

ESTRUCTURA MÁS DINÁMICA Y COMPLEJA

El Grupo Barón de Ley va adquiriendo una dimensión cada vez mayor, que nos exige ir adaptando su organización de forma constante, haciéndola quizás más compleja, pero al mismo tiempo, más dinámica y efectiva.

El número de sociedades pertenecientes al Grupo va aumentando, como también lo hacen las bodegas, o la extensión de nuestros viñedos, ubicados ya en más de cinco provincias. De igual forma, el equipo humano, que se ocupa de todas esas actividades, se ha venido completando con la incorporación de un buen número de profesionales a nuestro proyecto de empresa.

A la hora de decidir las últimas modificaciones en nuestra organización, se han tenido en cuenta, además de las mejoras deseables en su funcionamiento, la necesidad de dotarla de los medios precisos para alcanzar un mayor control, acorde con su mayor dimensión

De una parte, se potencia el control interno y de otra, se ha dotado de determinados servicios de carácter central, iniciando así, poco a poco y según vayan surgiendo las necesidades, una estructura de control y de gestión, en determinadas esferas, a nivel de Grupo.

En este sentido, destacamos el nombramiento de D. Julio Noaín Sáinz, como Controller del Grupo y nuevo Director General de El Coto de Rioja, S.A. Con este nombramiento no se hace sino reconocer explícitamente sus muchos méritos y refrendarle en puestos cada vez más claves para el Grupo.

En 2003 se ha incorporado Dª Eva Corres Gaitán, licenciada en Ciencias Empresariales, y Master en Asesoría Fiscal de Empresas, como responsable de control presupuestario y tratamiento de la informa-

ción para la C.N.M.V. En los primeros meses de 2004 se le ha asignado el Departamento de Auditoría Interna del Grupo.

Entre otras aportaciones importantes, durante 2003, Eva Corres en colaboración con nuestros auditores, ha iniciado el estudio previo a la implantación de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's) por parte del Grupo, en su información económica consolidada. También ha tenido una intervención notable en la elaboración del primer Informe de Gobierno Corporativo, emitido sobre el ejercicio 2003, conforme al modelo establecido por la C.N.M.V..

Como ya quedó reflejado en el apartado correspondiente a viticultura, se potencia este Departamento de Viticultura, con nuevas incorporaciones, al tiempo que se le asigna mayor nivel, creándose un Área Técnica, dentro del esquema organizativo del Grupo.

La diversidad de centros de trabajo y de control de producción ha supuesto, lógicamente, mayor complejidad en el tratamiento de los aprovisionamientos del Grupo. Su dimensión actual aconsejaba la creación de un Departamento de Compras para el Grupo, que coordinara determinados aprovisiona-

mientos y orientara, sobre todo, a los distintos centros.

En 2003, se incorporó al Grupo, como Director de Compras, D. Diego Fernández, licenciado en Derecho, con amplia experiencia en gestión de compras para empresas industriales, y miembro de la Asociación de Jefes de Compra. Nuevos procedimientos de gestión de compras, profesionales y flexibles, se han implantado ya en el Grupo, así como métodos de coordinación de necesidades, stocks mínimos, homologación de proveedores, etc.

Una importante área que ha requerido un procedimiento nuevo, aplicable a todo el Grupo, es la homologación de productos. Despues de un proceso de redefinición de las presentaciones de casi todos los vinos de las distintas bodegas, especificando materiales, colores, dimensiones, etc., se ha aprobado el Procedimiento de Diseño y Control de Materias Auxiliares.

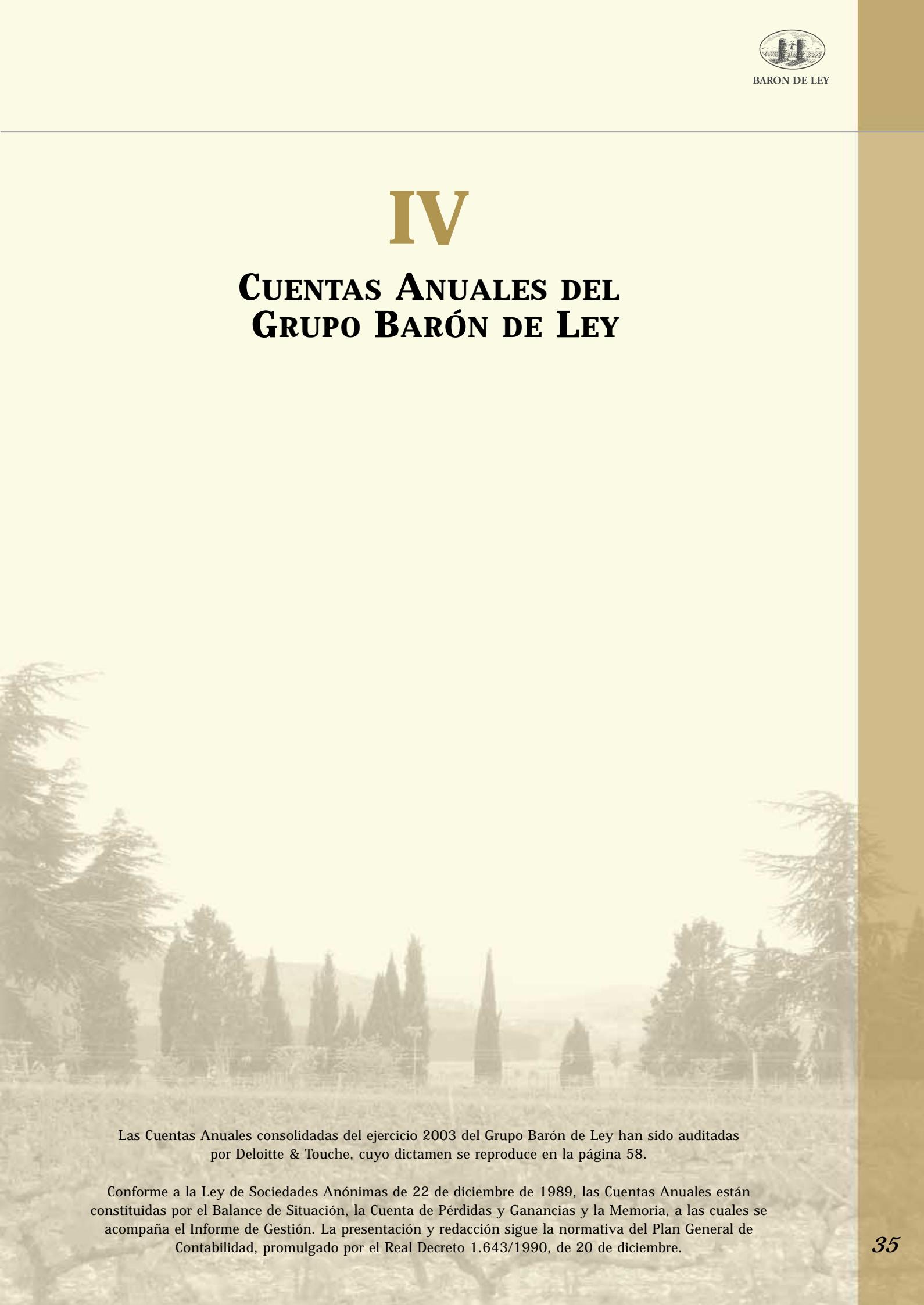
Bajo la coordinación de Santiago Salinas, responsable de calidad de El Coto de Rioja, se han establecido los parámetros de aceptación y rechazo de todos los productos auxiliares de todas las bodegas, los sistemas de inspección, control y supervisión de todos ellos. Las bases de este nuevo procedimiento son el desarrollo del producto, la homologación del mismo, el control de recepción y la novedosa auditoría al producto y al proveedor.

Como se recordará, en anteriores informes anuales, mencionamos que el Departamento de Calidad de El Coto de Rioja, ya se estaba ocupando, de la homologación y control de calidad de todos los tapones de corcho adquiridos por el Grupo. Con esta nueva aportación del Departamento, de la que se beneficiará todo el Grupo, han quedado homologados todos los procedimientos de control en materias auxiliares.



IV

CUENTAS ANUALES DEL GRUPO BARÓN DE LEY



Las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2003 del Grupo Barón de Ley han sido auditadas por Deloitte & Touche, cuyo dictamen se reproduce en la página 58.

Conforme a la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de diciembre de 1989, las Cuentas Anuales están constituidas por el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria, a las cuales se acompaña el Informe de Gestión. La presentación y redacción sigue la normativa del Plan General de Contabilidad, promulgado por el Real Decreto 1.643/1990, de 20 de diciembre.

Balances de Situación consolidados

al 31 de diciembre de 2003 y 2002

	Miles de euros	
ACTIVO	2003	2002
INMOVILIZADO	71.219	64.974
Gastos de establecimiento	9	17
Inmovilizaciones inmateriales(Nota 5)	3.000	1.504
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	68.195	63.432
Inmovilizaciones financieras	15	21
ACTIVO CIRCULANTE	131.820	114.574
Existencias (Nota 7)	102.577	90.000
Deudores	28.242	24.403
Clientes	28.223	24.436
Otros deudores	220	258
Administraciones públicas (Nota 11)	264	181
Provision por insolvencias	(465)	(472)
Inversiones financieras temporales	145	145
Tesorería	599	26
Ajustes por periodificación	257	-
Total ACTIVO	203.039	179.548

Léase con la Memoria adjunta.

PASIVO	Miles de euros	
	2003	2002
FONDOS PROPIOS	136.127	114.709
Capital suscrito (Nota 8)	4.638	4.638
Prima de emisión (Nota 8)	10.292	10.292
Otras reservas de la Sociedad Dominante (Nota 8)	16.808	15.623
Reservas en sociedades consolidadas		
por integración global (Nota 8)	82.971	64.219
Beneficio del ejercicio (Nota 13.3)	21.418	19.937
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.481	3.872
Subvenciones de capital (Nota 9)	3.481	3.872
ACREDITORES A LARGO PLAZO	1.360	3.981
Deudas con entidades de crédito (Nota 10)	1.360	3.981
ACREDITORES A CORTO PLAZO	62.071	56.986
Deudas con entidades de crédito (Nota 10)	22.131	29.862
Acreedores comerciales	33.446	24.000
Otras deudas no comerciales	6.428	3.043
Otras deudas	2.216	1.859
Administraciones públicas (Nota 11)	4.212	1.184
Ajustes por periodificación	66	81
Total PASIVO	203.039	179.548

Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas
de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002

DEBE	2003	2002
Gastos de explotación	51.011	47.621
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	574	-
Aprovisionamientos (Nota 13.2)	30.335	30.139
Personal:	5.408	4.713
- Sueldos, salarios y asimilados	4.374	3.846
- Seguridad social	1.034	867
Amortizaciones	8.310	6.816
Variación de las provisiones de tráfico	(14)	83
Otros gastos de explotación	6.398	5.870
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	25.313	20.802
Gastos financieros	1.161	1.379
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	24.158	19.434
Gastos extraordinarios	663	241
Pérdidas procedentes del inmovilizado	372	8
Otros	291	233
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	480	773
BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	24.638	20.207
Impuesto sobre Sociedades (Nota 12)	3.220	270
RESULTADO DEL EJERCICIO (Beneficios)	21.418	19.937

HABER	2003	2002	
Ingresos de explotación	76.324	68.423	
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 13.1 y 13.3)	76.274	64.433	
Otros ingresos de explotación	50	60	
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	-	3.930	
Ingresos financieros	6	11	
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	1.155	1.368	
Ingresos extraordinarios	1.143	1.014	
Beneficios en enajenación de inmovilizado (Nota 13.2)	113	82	
Subvenciones de capital transferidas (Nota 9)	691	683	
Otros ingresos extraordinarios	339	249	
Léase con la Memoria adjunta.			

Memoria de las Cuentas Anuales consolidadas

al 31 de diciembre de 2003

1. CONSTITUCIÓN Y NATURALEZA DEL NEGOCIO**1.1 SOCIEDAD DOMINANTE**

Barón de Ley, S.A. con domicilio social en Mendavia (Navarra), se constituye como Sociedad Anónima en julio de 1985. Está inscrita en el Registro Mercantil de Navarra y sometida al régimen fiscal y tributario de la Diputación Foral de Navarra.

Su objeto social es la viticultura, elaboración, crianza, envejecimiento de vinos y otras bebidas alcohólicas o no y en concreto cuantas actividades agrarias o industriales sean necesarias para la obtención, mejora o transformación de todo tipo de vinos y bebidas alcohólicas o no en general, así como la elaboración y comercialización de cualquier clase de producto alimenticio. También incluye la dedicación a actividades agrícolas, industriales o mercantiles directamente relacionadas con las anteriores.

1.2 SOCIEDADES FILIALES**1.2.1 INCLUSIÓN EN EL PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN**

Las Sociedades incluidas en la consolidación y la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2003 son las siguientes, en miles de euros:

	El Coto de Rioja, S.A.	Bodegas Máximo, S.L.	Bodegas El Mesón, S.L.	Dehesa Barón de Ley, S.L.
Capital suscrito	11.880	60	3	31
Reservas	82.230	(392)	(70)	–
Resultado del Ejercicio 2003	19.790	(21)	66	–
Participación total %	99,99	100	100	100

1.2.2 FILIALES DE EL COTO DE RIOJA, S.A.

Las Sociedades "Bodegas Máximo, S.L.", "Bodegas El Mesón, S.L." y "Dehesa Barón de Ley, S.L." son propiedad, en la práctica totalidad del capital social, de "El Coto de Rioja, S.A."

1.2.3 DOMICILIOS E INSCRIPCIONES

Las Sociedades "El Coto de Rioja, S.A.", "Bodegas Máximo, S.L." (anteriormente denominada Bodegas Miralvalle, S.L.), "Bodegas El Mesón, S.L." y "Dehesa Barón de Ley, S.L." tienen su domicilio social en Oyón (Álava). Están inscritas en el Registro Mercantil de Vitoria y sujetas al régimen fiscal y tributario de la Diputación Foral de Álava.

La Sociedad "El Coto de Rioja, S.A." comercializa vinos con la Denominación de Origen Calificada Rioja y con la Denominación de Origen Cigales.

La Sociedad "Bodegas El Mesón, S.L." comercializa vinos con la Denominación de Origen Calificada Rioja.

La Sociedad "Bodegas Máximo, S.L." comercializa vinos de mesa o vinos de la tierra.

La Sociedad "Dehesa Barón de Ley, S.L." tiene por objeto social la producción, elaboración, envasado, distribución y comercio de productos alimenticios, animales y bebidas, en especial para el consumo humano. También incluye la adquisición, explotación y venta de fincas rústicas y urbanas.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales consolidadas se obtienen de los registros contables de las Sociedades y se presentan de acuerdo a la Ley 19/1989 de Reforma Parcial y Adaptación de la Legislación Mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea (CEE) en materia de Sociedades, desarrollada por el Real Decreto 1815/1991 en el que se aprueban las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas.

Las Sociedades filiales consolidan por el método de integración global, mediante incorporación al Balance de la Sociedad dominante de todos los bienes, derechos y obligaciones que componen su patrimonio, y a la cuenta de pérdidas y ganancias, de todos los ingresos y gastos individuales, considerando las homogeneizaciones previas y las eliminaciones pertinentes de los saldos y las transacciones efectuadas entre las Sociedades del Grupo siempre que éstas sean significativas.

3. NORMAS DE VALORACIÓN

Las normas de valoración más significativas seguidas en la preparación de las cuentas anuales consolidadas, son las siguientes:

3.1 GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Corresponden a gastos de constitución y se encuentran contabilizados por los costes incurridos. Se presentan en el balance de situación netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente en un plazo de cinco años.

3.2 INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Corresponden a:

- Propiedad industrial: recoge los importes satisfechos para la adquisición de la propiedad y del derecho de uso de marcas, diseños y nombres comerciales, así como los gastos incurridos con motivo del registro o renovación de los mismos. Se amortizan linealmente en cinco ejercicios.

- Derechos de replantación: recoge los importes satisfechos por la adquisición de los derechos de plantación en terrenos. No es objeto de amortización sistemática. En caso de que el valor de mercado sea inferior al precio de adquisición, se dota la correspondiente provisión.

3.3 INMOVILIZACIONES MATERIALES

Se encuentran valoradas al coste de adquisición, incrementado conforme a determinadas actualizaciones cuyo detalle se incluye en la Nota 6.1, más el importe de la actualización de valor practicada al amparo de la Ley Foral 23/1996 (sociedad dominante) y Norma Foral 4/1997 (El Coto de Rioja, S.A.), incluidos los costes adicionales hasta su puesta en marcha y deducida la amortización acumulada. La amortización se calcula linealmente, en función de los años de vida útil. Los coeficientes aplicados son los siguientes:

Inmovilizado material	Amortización anual (%)
Edificios y otras construcciones	5
Maquinaria e instalaciones	15
Mobiliario y enseres	15
Instalaciones complejas especializadas	15
Otro inmovilizado material	4 y 5
Elementos de transporte	20 y 25

Los gastos incurridos por reparación y mantenimiento que no suponen un incremento de la vida útil, se registran como gastos del ejercicio.

3.4 EXISTENCIAS

Las existencias se valoran al precio que resulta inferior entre el valor de coste y el de mercado.

El precio de coste de cada concepto de existencias se determina como sigue:

- Materias primas y auxiliares: a precio de coste medio ponderado.
- Productos terminados y en proceso de elaboración: a precio de coste medio ponderado de los consumos de materias primas y auxiliares, incorporando la parte aplicable de mano de obra directa e indirecta y de gastos generales de producción.

Los productos en proceso de elaboración incluyen los vinos en depósito o graneles, en barricas y en botellero.

3.5 PROVISIÓN PARA INSOLVENCIAS

Se dota por las cantidades que se estiman de dudosa realización cuando es patente la insolvencia del deudor o cuando, entre otros, transcurridos determinados plazos y realizadas las oportunas gestiones de cobro, no se obtiene un resultado positivo de las mismas.

3.6 SUBVENCIONES EN CAPITAL

Se registran como ingresos a distribuir en varios ejercicios y se amortizan linealmente conforme a la vida útil de la inversión por la cual han sido otorgadas. Figuran en el pasivo del balance por el valor neto del importe registrado, deducidos los importes reconocidos como ingresos desde su cobro.

3.7 IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades se calcula de forma individualizada para cada Sociedad, sobre el resultado económico, modificado, en su caso, por las diferencias permanentes, y por las deducciones fiscales existentes.

Las diferencias entre el Impuesto sobre Sociedades a pagar y el gasto por dicho impuesto se registran como impuesto sobre beneficios anticipado o diferido.

3.8 DIFERENCIAS DE CAMBIO EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones efectuadas en moneda extranjera se convierten a euros aplicando el tipo de cambio vigente en la fecha en que se ejecutan. Al 31 de diciembre todas las cuentas en moneda extranjera, sin seguro de cambio, se valoran al tipo de cambio vigente en ese día. Como regla general, las diferencias positivas de cambio no realizadas al cierre del ejercicio, no se reconocen como resultados, registrándose como ingresos diferidos en el epígrafe del pasivo "Ingresos a distribuir en varios ejercicios", y computándose como tales ingresos cuando vencen los correspondientes créditos y débitos, o en la medida en que se vayan reconociendo diferencias en cambio negativas por igual o superior importe. Por el contrario, las diferencias negativas de cambio no realizadas al cierre del ejercicio se contabilizan como resultados del ejercicio.

3.9 INGRESOS Y GASTOS

En general, los ingresos y gastos se registran contablemente en función del período de devengo de los mismos y con independencia del momento en que se produce su cobro o pago.

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

4. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

La propuesta de distribución del beneficio del ejercicio 2003 de Barón de Ley S.A. que el Consejo de Administración someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de euros
Base de reparto: Beneficio del ejercicio	1.583
Distribución de resultados: Reservas voluntarias Reserva especial para inversiones Ley Foral 24/1996	433 1.150
Total	1.583

Los resultados de las Sociedades dependientes se aplicarán en la forma en que se acuerden por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas.

5. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Su detalle es el siguiente, en miles de euros:

	Saldo 31/12/02	Adiciones	Traspasos	Saldo 31/12/03
Coste	1.597	1.512	3	3.112
Derechos de replantación	1.417	1.497	3	2.917
Propiedad industrial	180	15	–	195
Amortización acumulada	(93)	(19)	–	(112)
Propiedad industrial	(93)	(19)	–	(112)
Total neto	1.504	1.493	3	3.000

6. INMOVILIZACIONES MATERIALES

El movimiento de las diferentes cuentas ha sido el siguiente, en miles de euros:

	Saldo 31/12/02	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo 31/12/03
Coste	92.539	13.451	(1.341)	(3)	104.646
Terrenos	11.750	444	(333)	(3)	11.858
Construcciones	26.442	3.642	(2)	30	30.112
Instalaciones técnicas y maquinaria	47.555	6.970	(997)	–	53.528
Otras instalaciones, utillaje, y mobiliario	1.100	362	(9)	–	1.453
Otro inmovilizado (viñas)	4.187	1.049	–	40	5.276
Inmovilizaciones en curso	1.505	984	–	(70)	2.419
Amortización acumulada	(29.107)	(8.283)	939	–	(36.451)
Construcciones	(5.888)	(1.377)	–	–	(7.265)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(22.215)	(6.476)	930	–	(27.761)
Otras instalaciones, utillaje, y mobiliario	(414)	(170)	9	–	(575)
Otro inmovilizado (viñas)	(590)	(260)	–	–	(850)
Total neto	63.432	5.168	(402)	(3)	68.195

Las adiciones del periodo corresponden principalmente a inversiones relacionadas con el proceso productivo. Las más significativas han correspondido en ampliaciones de diversas naves y adquisición de barricas.

6.1 ACTUALIZACIONES

6.1.1 SOCIEDAD DOMINANTE

La Sociedad efectuó la actualización de balances al amparo de lo establecido en la Ley Foral 23/1996. Los criterios usados en la actualización fueron efectuados conforme al Decreto Foral 9/1997.

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente, en miles de euros:

	Coste	Amortización	Neto	
		Acumulada al 31/12/02	Anual 31/12/03	
Terrenos, edificios y construcciones	374	(338)	(3)	33
Instalaciones técnicas, maquinaria y otro inmovilizado	80	(63)	(3)	14
Total	454	(401)	(6)	47

6.1.2 SOCIEDADES FILIALES

6.1.2.1 La Sociedad “El Coto de Rioja, S.A.” efectuó la actualización de balances al amparo de lo establecido en la Norma Foral 4/1997. El movimiento habido durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente, en miles de euros:

	Coste	Amortización	Neto	
		Acumulada al 31/12/02	Anual 31/12/03	
Terrenos, edificios y construcciones	52	(35)	(3)	14
Instalaciones técnicas, maquinaria y otras instalaciones	327	(327)	–	–
Otro inmovilizado	4	(4)	–	–
Total	383	(366)	(3)	14

6.1.2.2 La Sociedad “El Coto de Rioja, S.A.” efectuó al amparo de la normativa existente a la fecha en ejercicios anteriores, 1990 y 1992, determinadas actualizaciones. Su detalle es el siguiente:

	Miles de euros
Terrenos	3.720
Edificios	1.004
Maquinaria	52
Otros	3
Total	4.779

6.2 ACTIVOS TOTALMENTE AMORTIZADOS

El coste del inmovilizado material totalmente amortizado es de 9.125 miles de euros, aproximadamente.

6.3 COMPROMISOS

Los compromisos de adquisición de inmovilizado material al 31 de diciembre de 2003 ascienden a 5.466 miles de euros.

7. EXISTENCIAS

7.1 PROCEDENCIA DE LOS VINOS

Las Sociedades del grupo comercializan vinos con la Denominación de Origen Calificada Rioja, Denominación de Origen Cigales y vinos de mesa o *Vinos de la Tierra* y productos ganaderos.

7.2 DETALLE DE LAS EXISTENCIAS

El detalle de las existencias al cierre del ejercicio y por Denominaciones es el siguiente, en miles de euros:

	Cigales	Rioja	Vino de la Tierra	Total
Materias primas y otros aprovisionamientos	180	1.826	25	2.031
Productos en proceso de crianza y envejecimiento	4.177	85.219	1.763	91.159
Graneles	1.924	41.216	1.322	44.462
Barricas	1.556	27.491	203	29.250
Botellero	697	16.512	238	17.447
Producto terminado (vinos)	240	8.372	125	8.737
Producto terminado (otros)	–	–	–	650
Total				102.577

La clasificación de las existencias de vino por sus distintas añadas es como sigue:

Añadas	Miles de euros
1994	39
1995	915
1996	1.571
1997	30
1998	1.751
1999	7.369
2000	9.070
2001	31.554
2002	20.150
2003	27.447
Total	99.896

7.3 COMPROMISOS DE COMPRAS

Al cierre del ejercicio existen compromisos firmes de compra de uvas y vinos de Denominación de Origen Calificada Rioja con determinadas Cooperativas para los próximos ejercicios por importes que se conocerán al final de cada campaña.

8. FONDOS PROPIOS

8.1 CAPITAL SOCIAL

El capital social, totalmente suscrito y desembolsado, está formado por 7.730.000 acciones ordinarias, pertenecientes a una única clase y serie, de 0,60 euros de nominal cada una.

8.1.1 COTIZACIÓN

La totalidad del capital social cotiza en el Mercado Continuo en la Bolsa. La cotización en Bolsa de la acción, al 31 de diciembre de 2003 era de 38,00 euros.

8.1.2 DERECHOS

Todas las acciones que constituyen el capital social gozan de los mismos derechos políticos y económicos, con la excepción de lo manifestado en el artículo 21 de los Estatutos Sociales sobre derechos de voto en Junta General.

8.2 AUTORIZACIONES DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

En la Junta General del 25 de junio de 2003, se acordó dejar sin efecto las autorizaciones concedidas al Consejo de Administración en la Junta General anterior y conceder nueva autorización sobre lo siguiente:

a) Conceder autorización al Consejo de Administración para que, al amparo del artículo 153 de la Ley de Sociedades Anónimas, pueda por sí solo y sin previa consulta a la Junta General de Accionistas, aumentar el capital social hasta el cincuenta por ciento del mismo. Esta autorización se ha concedido por un plazo de 5 años a contar desde el 25 de junio de 2003.

b) Conceder autorización al Consejo de Administración para que, de acuerdo con la Ley de Sociedades Anónimas y al artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil, pueda emitir deuda representada por medio de anotaciones en cuenta o de títulos, en obligaciones, bonos u otros títulos de índole similar, convertibles o no en acciones, de la naturaleza que sean, por un importe máximo derivado de la suma del capital social desembolsado y las reservas que figuren en el último balance aprobado. Esta autorización se ha concedido por un plazo de cinco años a contar desde el 25 de junio de 2003.

c) Conceder autorización al Consejo de Administración para que, al amparo de lo establecido en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, pueda adquirir acciones propias. Esta autorización se ha concedido por un plazo de 18 meses a contar desde el 25 de junio de 2003. La adquisición de estas acciones podrá ser realizada por un precio mínimo de su valor teórico contable y un precio máximo de su valor de cotización.

8.3 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

Al 31 de diciembre de 2003, la única Sociedad con una participación igual o superior al 10% del capital social es Chase Nominees Ltd. con una participación del 16,99%.

8.4 RESERVAS

El movimiento habido en las cuentas de reservas ha sido el siguiente, en miles de euros:

	Saldo al 31/12/02	Beneficio consolidado del ejercicio 2002	Saldo al 31/12/03
Prima emisión de acciones	10.292	–	10.292
Otras reservas de Sociedad Dominante	15.623	1.184	16.808
Reserva de revalorización. (Ley foral de Actualización de Valores de 1996)	528	–	528
Reserva legal	929	–	929
Reserva voluntaria	6.251	296	6.547
Reserva especial para inversiones utilizada.(Ley Foral 12/93)	1.048	–	1.048
Reserva especial para inversiones. (Ley Foral 24/1996)	6.859	889	7.748
Reserva de diferencias por ajuste del capital a euros	8	–	8
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	64.219	18.752	82.971
Total	90.134	19.937	110.071

8.4.1 PRIMA DE EMISIÓN DE ACCIONES

La cuenta “Prima de emisión de acciones” tiene el carácter de reserva de libre disposición.

8.4.2 RESERVA DE REVALORIZACIÓN. LEY FORAL 23/1996

Se origina como consecuencia de las revalorizaciones del inmovilizado material. Al haber transcurrido el plazo de comprobación, el saldo de la cuenta puede aplicarse actualmente a:

- a) Ampliación de capital social. Simultáneamente a la capitalización se podrá dotar la reserva legal en una cuantía del 20% de la cifra incorporada al capital social.
- b) Reservas de libre disposición, una vez transcurridos diez años a partir de la fecha del balance en el que se efectuaron las operaciones de actualización y, además, que la plusvalía monetaria haya sido realizada.

8.4.3 RESERVA LEGAL

De acuerdo con el artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, el importe correspondiente a la Reserva legal, debe alcanzar el 20% del capital social. La Reserva legal, mientras no supere el límite indicado, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles para ello; excepto en el caso de aumento de capital con cargo a reservas, que podrá usarse, para dicho fin, en la parte que exceda el 10% del capital ya aumentado. Esta reserva está totalmente dotada.

8.4.4 RESERVA ESPECIAL PARA INVERSIONES. LEY FORAL 12/1993

Podrá aplicarse, una vez transcurridos cinco ejercicios desde su materialización en activos fijos, a la eliminación de resultados contables negativos o a la ampliación de capital social. Al 31 de diciembre de 1995 se encontraba afecto determinado inmovilizado material por un importe de 1.052 miles de euros, habiéndose efectuado en su totalidad las inversiones comprometidas.

8.4.5 RESERVA ESPECIAL PARA INVERSIONES. LEY FORAL 24/1996

El importe de esta reserva deberá materializarse en inmovilizado material en el plazo de dos años a contar desde el cierre del ejercicio con cuyos beneficios se dotó la misma.

Los importes afectados en cada año han sido los siguientes:

Año	Miles de euros
1996	513
1997	488
1998	1.417
1999	678
2000	1.660
2001	926
2002	1.202
2003	889

Transcurridos cinco años desde su total materialización en inmovilizado material, el saldo de esta cuenta podrá destinarse a la eliminación de resultados contables negativos o a la ampliación de capital social.

La mencionada Ley Foral, establece que los recursos propios al cierre del ejercicio en que se constituyó la reserva, más el importe de dicha reserva, deben ser mantenidos durante los cinco ejercicios siguientes a su total materialización, salvo que se produzca una disminución derivada de la existencia de pérdidas contables negativas.

8.4.6 RESERVA EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

El desglose de las Reservas en sociedades consolidadas por integración global por cada una de las sociedades del grupo es como sigue:

	Miles de euros
El Coto de Rioja, S.A.	83.433
Bodegas Máximo, S.L.	(392)
Bodegas El Mesón, S.L.	(70)
Dehesa Barón de Ley, S.L.	–
Total	82.971

Del saldo total, un importe de 2.376 miles de euros corresponden a Reserva legal, no distribuible. Las reservas en las sociedades filiales, se encuentran afectas, esencialmente, a las disposiciones establecidas en la Norma Foral 24/1996 del Territorio Histórico de Álava y la Norma Foral 4/1997 de actualización de balances, respectivamente, en cuanto a disponibilidad o destino de las mismas.

9. SUBVENCIONES DE CAPITAL

El movimiento de esta cuenta ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo al 31/12/02	3.872
Aumentos	300
Disminuciones	(691)
Saldo al 31/12/03	3.481

Las subvenciones recibidas durante el ejercicio corresponden a subvenciones por inversiones en edificios y maquinaria concedidas por el Gobierno Vasco. Se han cumplido todos los requisitos establecidos para su concesión.

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

Su detalle es como sigue, en miles de euros:

	Largo plazo	Corto plazo
Préstamos	1.059	410
Deudas por efectos descontados	–	6.527
Créditos dispuestos	301	15.084
Intereses a pagar no vencidos	–	110
Total	1.360	22.131

A 31 de diciembre de 2003, estaban sin utilizar pólizas de crédito y líneas de descuento de efectos por un importe de 20.909 y 4.684 miles de euros, respectivamente. El tipo de interés establecido está relacionado con el MIBOR para operaciones de esta naturaleza y plazo.

El detalle de los vencimientos de la deuda a largo plazo, es el siguiente:

Año	Miles de euros
2005	711
2006	410
2007	185
2008	54
Total	1.360

11. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Los saldos con Administraciones Públicas se desglosan del siguiente modo:

	Miles de euros
Saldos deudores	264
Hacienda Pública, deudor por retenciones y pagos a cuenta	18
Hacienda Pública, deudor por I.V.A.	4
Hacienda Pública, deudor por otros conceptos	242
Saldos acreedores	4.212
Impuesto sobre beneficios diferido	197
Hacienda Pública, acreedor por Impuesto sobre Sociedades (Nota 12.3)	3.149
Hacienda Pública, acreedor por I.V.A.	588
Hacienda Pública, acreedor por I.R.P.F.	119
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	111
Hacienda Pública, acreedor por otros conceptos	48

12. SITUACIÓN FISCAL

Barón de Ley, S.A. tributa de forma individualizada en cada uno de los diferentes impuestos a los que se encuentra sujeta.

El Coto de Rioja, S.A., Bodegas El Mesón, S.L., Bodegas Máximo, S.L. y Dehesa Barón de Ley, S.L. tributan en régimen de consolidación fiscal en relación con el impuesto sobre sociedades

Barón de Ley, S.A., El Coto de Rioja, S.A. y Bodegas El Mesón, S.L. tienen abiertas a inspección las declaraciones de impuestos realizadas durante los últimos cuatro ejercicios. Bodegas Máximo, S.L. y Dehesa Barón de Ley, S.L. las presentadas desde la fecha de su constitución (años 2001 y 2003 respectivamente).

Aunque la normativa fiscal aplicable está sujeta a diferentes interpretaciones, se estima que de surgir pasivos fiscales adicionales en caso de futuras inspecciones, éstos no tendrían un efecto significativo sobre las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

12.1 CONCILIACIÓN

La conciliación entre el resultado contable consolidado, y la base imponible de cada uno de los Impuestos sobre Sociedades, es como sigue:

	Miles de euros
Resultado contable consolidado	21.418
Gastos por Impuesto sobre Sociedades	3.220
Diferencias permanentes:	
Por aplicación de la Ley Foral 24/96	(518)
sobre reserva especial para inversiones	(28)
Otras	33
Diferencias temporales:	
De las sociedades individuales	3
Con origen en ejercicios anteriores:	
– Previsión libertad amortización. Norma Foral 9/90	7.879
– Otros	(4.461)
	(187)
Base imponible agregada	24.128
Cuota sobre resultado fiscal	7.879
Deducciones:	
– Inversiones	(3.220)
– Otros	(11)
Cuotas líquidas	3.231

12.2 IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES

El Impuesto sobre Sociedades, a pagar de forma individual para cada Sociedad, tiene la siguiente composición:

	Miles de euros
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	3.220
Impuesto diferido	11
Pagos a cuenta	(82)
Hacienda Pública acreedor por Impuesto sobre Sociedades (Nota 11)	3.149

13. INGRESOS Y GASTOS

13.1 CIFRA DE NEGOCIO

La distribución de la cifra de negocios ha sido la siguiente:

	Miles de euros
Mercado nacional	56.673
Mercado extranjero	19.601
Total	76.274

13.2 CONSUMOS Y APROVISIONAMIENTOS

Los consumos realizados de materias primas y otros aprovisionamientos, barricas y graneles durante el ejercicio se desglosan como sigue:

	Miles de euros
Existencias iniciales	62.592
Compras	43.486
Existencias finales	(75.743)
Total	30.335

13.3 APORTACIONES DE LAS FILIALES

La aportación a la cifra de negocios y al beneficio consolidado por las sociedades del grupo es como sigue, en miles de euros:

	Cifra de negocios	Resultados
Barón de Ley, S.A.	11.349	1.583
El Coto de Rioja, S.A.	62.602	19.790
Bodegas Máximo, S.L.	1.213	(21)
Bodegas El Mesón, S.L.	986	66
Dehesa Barón de Ley, S.L.	124	-
Total	76.274	21.418

13.4 TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones realizadas en moneda extranjera durante el ejercicio 2003 han ascendido a 693 miles de euros.

13.5 PLANTILLA

La plantilla media durante 2003, ha sido la siguiente:

Categoría profesional	Número de empleados
Personal directivo	4
Personal administrativo	20
Personal técnico	20
Comerciales	14
Otro personal	92
Total	150

13.6 RETRIBUCIÓN DEL CONSEJO

La retribución por conceptos, devengada durante el ejercicio 2003 por los miembros del Consejo de Administración es la siguiente:

	Miles de euros
Sueldos y salarios	464
Asistencia a juntas y dietas	24
Total	488

Los miembros del Consejo de Administración tienen concedido un crédito por un importe de 170 miles de euros al cierre del ejercicio. Durante el año 2003 se ha producido la amortización de 63 miles de euros. El tipo de interés aplicado a este crédito está relacionado con el MIBOR a un año más un diferencial del 0,30%. Como garantía de dicho crédito han sido presentadas 10.000 acciones de Barón de Ley, S.A.

13.7 HONORARIOS DE AUDITORÍA Y CONSULTORÍA

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas, prestados a las distintas sociedades que componen el grupo Barón de Ley y sociedades dependientes por el auditor, durante el ejercicio 2003, han ascendido a 33 miles de euros. Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales, prestados a las distintas sociedades del grupo por otras entidades vinculadas al mismo, ascendieron en el mismo período a 8,7 miles de euros.

14. PARTICIPACIONES Y CARGOS DE LOS ADMINISTRADORES

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter. 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la misma:

Nombre	Actividad realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la actividad	Sociedad a través de cual se presta la actividad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la Sociedad indicada
Eduardo Santos-Ruiz Díaz	Comercialización de vinos de Rioja	Por cuenta ajena	Bodegas El Mesón, S.L.	Administrador único
Eduardo Santos-Ruiz Díaz	Comercialización de vinos de mesa	Por cuenta ajena	Bodegas Máximo, S.L.	Administrador único
Eduardo Santos-Ruiz Díaz	Comercialización de vinos de Rioja	Por cuenta ajena	El Coto de Rioja S.A.	Administrador único
Julio Noaín Saínz	Comercialización de vinos de Rioja	Por cuenta ajena	El Coto de Rioja S.A.	Director General

Todas las sociedades arriba indicadas son Sociedades filiales (Nota 1.2.1).

Adicionalmente ningún miembro del Consejo de Administración de la Sociedad dominante mantiene participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad dominante.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante no han realizado con la misma ni con ninguna de las sociedades filiales ninguna operación ajena al tráfico ordinario o con condiciones diferentes a las normales de mercado.

15. ACTIVIDADES EN MATERIA DE MEDIO AMBIENTE

El Grupo Barón de Ley continúa su política de desarrollo y, en concreto, de sus actividades industriales, bajo la premisa de la defensa y protección del medio ambiente. Se da la circunstancia, además, de que ni en los componentes materiales, ni en el producto finalmente elaborado, o en los subproductos generados por la actividad, existe el más mínimo riesgo medioambiental.

No es extraño, por tanto, que durante el ejercicio 2003, no se haya registrado ninguna dotación para riesgos y gastos de carácter medioambiental, ni existan contingencias relacionadas con la protección y mejora del medioambiente que, conforme a la Orden del Ministerio de Economía del 8 de Octubre del 2001, debieran ser incluidas en documento aparte de información medioambiental.

En el área de viticultura, seguimos utilizando criterios de mínimo impacto ambiental, en lo referente a la utilización de productos fitosanitarios para la viña, con una priorización de los abonos orgánicos sobre los minerales.

Sirva como mero ejemplo de la sensibilidad del Grupo hacia la reducción de los niveles de contaminación, la modificación del sistema de limpieza de los depósitos de elaboración y tipificación en la bodega de Barón de Ley. En el ejercicio 2003, se ha logrado reducir al mínimo el empleo de elementos químicos desincrustantes o detergentes, en esta bodega, gracias a la puesta en marcha de una nueva instalación de agua caliente y al uso de un nuevo cabezal de agua de alta presión.

En materia de gestión de aguas residuales, una vez confirmado el éxito de la estación depuradora de aguas "Cascade", según proyecto de la empresa Vaslin-Bucher, Barón de Ley desea dar un paso más con la reutilización de dichas aguas. Para completar ese proyecto –que es pionero en la Comunidad Autónoma de Navarra– se está estudiando, conjuntamente con el departamento de viticultura, la posibilidad de reciclar las aguas residuales depuradas, empleándolas para el riego controlado de la viña, lo que nos conduciría a una situación de "vertido cero".

Nuestra *Bodega Museum*, en Cigales, también cuenta con instalación propia para el aprovechamiento de las aguas pluviales y residuales. Esta EDAR (Estación de Aguas Residuales) dispone de un doble sistema, físico y biológico, que depura el agua hasta los niveles más restrictivos legalmente establecidos. Finalmente, las aguas ya depuradas, son reutilizadas para el riego controlado del viñedo. Aquí podemos hablar, por tanto, de "vertido cero", en lo que a aguas residuales se refiere.

En el caso de los vertidos industriales emitidos por El Coto de Rioja, S.A., se mantiene el compromiso con el Consorcio de Aguas de Rioja Alavesa, para la implantación de una EDAR, gestionada por el propio Consorcio, en la que se recogerán todos esos vertidos.

Las asociaciones Ecovidrio y Ecoembalajes, colaboran con la Administración en la recogida selectiva y el reciclado de vidrio, cartón y madera. Nuestro Grupo pertenece a dichas asociaciones y colabora también mediante la distinción "punto verde", que se encuentra en los envases y embalajes de todos nuestros productos.

Para la gestión de residuos sólidos urbanos, mantenemos la recogida separada, así como la colaboración con empresas autorizadas como gestoras de residuos orgánicos, plásticos, palets, etc.

En suma, el deseo de reducir al máximo el impacto ambiental negativo de nuestra actividad industrial es y será una constante en el devenir de nuestro Grupo.

16. CUADRO DE FINANCIACIÓN

16.1 CONCILIACIÓN

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones se muestra en el siguiente cuadro de financiación, en miles de euros:

	2003	2002
Resultados del ejercicio	21.418	19.937
Partidas que no representan variación en el capital circulante:		
Impuesto sobre beneficios diferidos	(11)	(12)
Dotaciones a la amortización:		
– Gastos de establecimiento	8	15
– Inmovilizado material	8.283	6.786
– Inmovilizado inmaterial	19	15
Subvenciones de capital aplicadas	(691)	(683)
Beneficio por enajenación de inmovilizado	(113)	(79)
Pérdida por enajenación de inmovilizado	372	–
Recursos procedentes de las operaciones	29.285	25.979

16.2 APPLICACIONES Y ORÍGENES

Los recursos financieros obtenidos, así como su aplicación, y el efecto que tales operaciones han tenido sobre el capital circulante son los siguientes, en miles de euros:

	2003	2002		2003	2002
Aplicaciones			Orígenes		
Adquisiciones de inmovilizado:			Recursos procedentes de operaciones	29.285	25.979
- Material	13.451	14.172	Subvenciones de capital	300	412
- Inmaterial	1.512	202	Deudas a largo plazo:		
- Financiero	-	8	- Empréstitos y otros pasivos análogos	383	976
Traspaso a corto de deuda a largo plazo	3.005	1.504	Enajenación de inmovilizado:		
Total Aplicaciones	17.968	15.886	- Material	143	103
Exceso de Orígenes sobre Aplicaciones (aumento del capital circulante)	12.150	11.584	Cancelación o traspaso a corto de inmovilizado financiero	7	-
			Total Orígenes	30.118	27.470

16.3 VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE

La variación del capital circulante para 2003 ha sido la siguiente, en miles de euros:

	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	12.577	-	10.179	-
Deudores	3.839	-	1.294	-
Acreedores	-	5.096	225	-
Inversiones financieras temporales	-	-	5	-
Tesorería	573	-	15	-
Ajustes por periodificación	257	-	-	134
Total	17.246	5.096	11.718	134
Variación del Capital Circulante	12.150		11.584	

Informe de Gestión consolidado

al 31 de diciembre de 2003

1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS. SITUACIÓN DEL GRUPO

Como viene siendo habitual en nuestro Grupo, la actividad de elaboración, crianza y comercialización de sus vinos se ha desarrollado, fundamentalmente, dentro de la Denominación de Origen Calificada Rioja. En concreto, durante el año 2003, más del 98% de los ingresos tuvieron esa procedencia. Es obligado, por tanto, tomar como referencia la evolución de esa Denominación en el último año, para tener una primera valoración de las cifras obtenidas por el Grupo Barón de Ley.

Según información publicada por el Consejo Regulador de D.O.C. Rioja, la comercialización de sus vinos se redujo en un 6%, con relación al año 2002. El volumen alcanzado fue de 236 millones de litros de vino, de los que el 48% correspondieron a vinos sin crianza. La exportación absorbió el 28% de total comercializado, a un precio medio de 4,37 € por litro. El descenso importante de las ventas de vino sin crianza ha propiciado un aumento de precio, aunque ligero, con relación al año anterior.

A la hora de confrontar nuestras cifras con las del conjunto de la D.O.C. Rioja, adquiere un significado muy importante la dispar segmentación de productos entre ambos. Esa diferencia refleja, en definitiva, un modelo de negocio distinto, que en nuestro caso se centra en vinos con mayor valor añadido. De ahí que los vinos sin crianza, dentro de nuestro Grupo, solamente representen el 8% de nuestra cifra de ventas.

En el ejercicio 2003, las ventas netas consolidadas del Grupo ascendieron a 76,27 millones de euros, es decir, fueron superiores en un 18% a las obtenidas el año anterior. Ese crecimiento fue obtenido gracias a la mayor penetración de nuestros vinos en el mercado –muy especialmente en el mercado interior– ya que durante el pasado ejercicio no se produjo ninguna actualización en precios.

Para transmitir una idea, muy expresiva, de la acogida de nuestro vinos por el mercado, solemos hacer referencia al tiempo que transcurre entre la venta de una botella y la siguiente. Pues bien, en el año 2003, como media en todo el mundo, cada segundo y medio transcurrido se consumió una botella de vino del Grupo Barón de Ley.

El resultado neto del ejercicio, después de dotar convenientemente la nueva previsión para impuestos, ha ascendido a 21,42 millones de euros y supone un incremento del 7,4% respecto al obtenido el año anterior.

Mediante la comparación de la cuenta de resultados de los dos últimos ejercicios, podremos analizar en detalle la evolución del negocio en el último año :

	2003		2002		2003/2002 Variación %
	Millones de euros	%	Millones de euros	%	
Ventas netas	76,27	100	64,43	100	18
Otros ingresos de explotación	0,05		0,06		
Coste de ventas	30,91		26,16		
Margen bruto	45,41	60	38,28	59	19
Gastos de personal	5,41		4,71		
Gastos de explotación	6,39		5,87		
Beneficio bruto explotación	33,61	44	27,71	43	22
Amortizaciones	8,30		6,90		
Beneficio neto explotación	25,31	33	20,81	32	21
Resultado financiero	1,15		1,37		
Beneficio actividades ordinarias	24,16	32	19,44	30	24
Resultados extraordinarios positivos	0,48		0,77		
Beneficio antes de Impuestos	24,64	32	20,21	31	22
Impuesto sobre Sociedades	3,22		0,27		
Beneficio del ejercicio	21,42	28	19,94	31	7

Como ya quedó mencionado anteriormente, las ventas netas han crecido un 18% en el último año, siendo muy significativo el incremento de las destinadas al mercado interior, que ha sido del 20%.

La ponderación de las ventas de vinos embotellados en la cifra de negocio es similar a la del año 2002, con un 98%, siendo el componente de los vinos de crianza y reserva de un 92% de esas ventas.

La reestructuración de los departamentos de exportación de cada sociedad, en un Área Internacional de Grupo, ya ha comenzado a dar sus frutos. En el año 2003 las ventas a los mercados exteriores crecieron un 9%, recuperando y superando niveles de exportación de años anteriores, como en Reino Unido, Alemania y Dinamarca. En otros países, como Estados Unidos de Norteamérica o Japón se mantiene la tendencia de crecimiento y, en general se puede hablar de una mayor diversificación en los mercados exteriores, con participación cada vez más amplia de países fuera de la Unión Europea.

La ampliación del número de hectáreas de viñedo en explotación, así como el mayor grado de funcionamiento de las nuevas bodegas, son los responsables del aumento de la plantilla media, que ahora se sitúa en 150 personas, incluyendo viticultura y bodegas. Con todo, los gastos de personal disminuyen proporcionalmente respecto a la cifra de ventas y representan ahora un 7% .

Durante el año 2003 el resultado bruto de explotación (ebitda) ha crecido por encima de cómo lo ha hecho la cifra de ventas, lo que significa una mejora de margen, y llega a representar el 44% de las ventas. Las dotaciones a amortización y depreciaciones siguen en aumento, en la misma medida que van entrando en funcionamiento y producción las inversiones materializadas en ejercicios anteriores. Concretamente, el incremento de esta partida supera el 20%.

La disminución de los tipos de interés y, sobre todo, la menor financiación con coste han hecho descender los gastos financieros de manera considerable. Al final del ejercicio solamente representaban el 1,5% de la cifra de ventas.

El beneficio consolidado antes de impuestos, alcanza la cifra de 24,63 millones de euros, lo que significa un aumento del 22% sobre el obtenido un año antes.

Una vez dotada convenientemente la previsión para impuestos, el resultado consolidado del ejercicio, asciende a 21,42 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 7% con relación a 2002. Por su parte, la generación de cash-flow en el ejercicio ascendió a 29,73 millones de euros, es decir, ha aumentado un 11% y representa ahora el 39% de las ventas.

Las inversiones en inmovilizado materializadas durante el año 2003 se elevaron a 14,95 millones de euros, constituyendo los apartados más importantes de aquel montante los destinados a terrenos para viñedos y parque de barricas. Otra de las aplicaciones relevantes del cash-flow generado fueron las existencias, que aumentaron en algo más de 12 millones de euros. Se trata de inversiones cualitativas, en todos los casos, que presagian nuevas cotas en volumen de negocio y beneficios.

Fieles a nuestra estrategia de desarrollo, se ha compatibilizado el crecimiento de nuestro balance con una mejora continuada en su estructura. Así, en el ejercicio 2003, hemos descendido la financiación ajena con coste en un 31%, al tiempo que nuestros fondos propios crecían hasta la cifra de 136,13 millones de euros. En otras palabras, la financiación con coste representa solamente el 17% de los fondos propios, mientras éstos financian el 67% del balance del Grupo.

A modo de síntesis de lo que ha significado el ejercicio 2003 para el Grupo, debe mencionarse que los resultados del ejercicio han crecido un 7% respecto al año anterior, lo que equivale a una rentabilidad para nuestros activos del 11%, y del 16% para los fondos propios.

Por tanto, se sigue cumpliendo el objetivo de creación de valor para el accionista, teniendo en cuenta que el beneficio por acción pasó de 2,58 € a 2,77 € en el último año.

Finalizado el último plan de inversiones, será en los próximos ejercicios cuando se pueda apreciar toda su incidencia en el futuro del Grupo. Entretanto, los niveles de rendimientos son de los más elevados del sector, nacional e internacionalmente comparados, y su estructura patrimonial goza de una excelente fortaleza, capaz de hacer frente a nuevos retos de crecimiento.

2. ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Se han iniciado muy diversas actividades, durante el último ejercicio, en el área de la investigación, entre las que destacaremos las realizadas en el laboratorio de Barón de Ley, sobre detección de eventuales contaminaciones con "brettanomyces" en los vinos.

Por otra parte, en el año 2003 se han realizado nuevas instalaciones en Barón de Ley, específicas para la elaboración de vinos blancos y rosados con fermentación a bajas temperaturas. Consisten en cuatro depósitos de 28.500 litros, que están equipados con una doble camisa de refrigeración y presentan una forma alargada, características éstas que facilitan el mantenimiento de bajas temperaturas, así como un mejor y más rápido desfangado.

El Coto de Rioja, S.A. forma parte, como miembro permanente, del Comité Técnico del Plan de Investigación, Desarrollo e Innovación Tecnológica del Sector Vitivinícola de la Rioja Alavesa. Entre las tareas encomendadas a este Comité y junto a técnicos de la Administración, está la aprobación y supervisión de proyectos conjuntos o individuales a desarrollar por distintos investigadores. Los planes más destacados son:

- Determinación de la influencia de la fertirrigación sobre la producción y calidad de uva en viñedos de la Rioja Alavesa.
- Estado fitosanitario de viñedos de Rioja Alavesa: primera aproximación para la implantación de sistemas de control integrado de plagas y enfermedades.
- Determinación de los parámetros de calidad de los mostos.
- Caracterización sensorial del vino de Rioja Alavesa.
- Detección y producción de aminas biológicas en el vino tinto.

Por otro lado, en la *Bodega Museum*, en Cigales, se ha iniciado un "estudio analítico y sensorial del efecto de la edad del viñedo, con aplicación de técnicas de fermentación maloláctica en barricas". El resultado de los trabajos que se están llevando a cabo no se conocerá hasta pasado más de un año.

3. ADQUISICIONES DE ACCIONES PROPIAS

No se han realizado operaciones de compra o venta de acciones propias en el ejercicio 2003, ni en los precedentes.

4. ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES DESDE EL CIERRE DEL EJERCICIO

No se han producido hechos reseñables desde el cierre del ejercicio.

Informe de Auditoría de cuentas anuales consolidadas

Deloitte.

Portales, 71
26001 Logroño
España

Tel.: +34 941 20 62 77
Fax: +34 941 20 71 18
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
BARÓN DE LEY, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de BARÓN DE LEY, S.A. y sus sociedades filiales que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada 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.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación consolidados, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 24 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BARÓN DE LEY, S.A. y sus sociedades filiales al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003, contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad y sus filiales, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad y sociedades filiales.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

A. Rueda.

Antonio Rueda

25 de marzo de 2004



BARON DE LEY

V

CUENTAS ANUALES DE BARÓN DE LEY, S.A.



Balances de Situación
al 31 de diciembre de 2003 y 2002

ACTIVO	Miles de euros	
	2003	2002
INMOVILIZADO	17.732	18.659
Gastos de establecimiento	9	17
Inmovilizaciones inmateriales	34	35
Inmovilizaciones materiales	7.012	7.931
Inmovilizaciones financieras	10.677	10.676
ACTIVO CIRCULANTE	30.388	27.947
Existencias	18.230	17.535
Deudores	12.050	10.407
Clientes	4.573	4.347
Empresas del Grupo	7.634	6.231
Otros deudores	14	1
Administraciones públicas	19	18
Provision por insolvencias	(190)	(190)
Tesorería	108	5
Total ACTIVO	48.120	46.606

PASIVO	Miles de euros	
	2003	2002
FONDOS PROPIOS	33.321	31.738
Capital suscrito	4.638	4.638
Prima de emisión	10.292	10.292
Reserva de revalorización	528	528
Reservas	16.280	15.095
Beneficio del ejercicio	1.583	1.185
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	585	724
Subvenciones de capital	585	724
ACREDORES A LARGO PLAZO	301	601
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	301	601
ACREDORES A CORTO PLAZO	13.913	13.543
Deudas con entidades de crédito	9.580	9.403
Deudas con empresas de grupo	102	100
Acreedores comerciales	3.082	3.056
Otras deudas no comerciales	545	566
Administraciones públicas	599	413
Ajustes por periodificación	5	5
Total PASIVO	48.120	46.606

Cuentas de Pérdidas y Ganancias

de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002

	Miles de euros	
DEBE	2003	2002
Gastos de explotación	9.760	10.723
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	1.114	496
Aprovisionamientos	4.078	6.010
Personal	1.739	1.450
- Sueldos, salarios y asimilados	1.457	1.218
- Seguridad social	282	232
Amortizaciones	1.491	1.360
Variación de las provisiones de tráfico	-	69
Otros gastos de explotación	1.338	1.338
- Servicios exteriores	1.325	1.325
- Tributos	13	13
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	2.529	1.673
Gastos financieros	331	393
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	2.199	1.282
Gastos extraordinarios	391	134
Pérdidas procedentes de inmovilizado	333	-
Otros	58	134
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	-	185
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	2.062	1.467
Impuesto sobre Sociedades	479	282
RESULTADOS DEL EJERCICIO (Beneficio)	1.583	1.185

	Miles de euros	
HABER	2003	2002
Ingresos de explotación	12.289	12.396
Importe neto de la cifra de negocio	12.243	12.337
Otros ingresos de explotación	46	59
Ingresos financieros	1	2
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	330	391
Ingresos extraordinarios	254	319
Beneficios en enajenación de inmovilizado	11	29
Subvenciones de capital	139	155
Otros	104	135
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	137	-

| MEMORIA E INFORME DE GESTIÓN

La información consolidada –que ha quedado detallada en el capítulo anterior de este Informe– muestra en su conjunto la realidad de Barón de Ley, S.A. y su Grupo. Por ello, en este capítulo obviamos la Memoria y el Informe de Gestión de la sociedad individual.

No obstante, la documentación individual completa puede ser obtenida a través de la Oficina de Atención al Accionista, cuya dirección figura al final de este Informe, en el interior de la contraportada.

| INFORME DE AUDITORES

La firma Deloitte & Touche, S.A. ha auditado, con opinión favorable, las Cuentas Anuales de Barón de Ley, S.A., constituidas por el Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria, en la que se incluye el Informe de Gestión correspondiente.

| PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO

El Consejo de Administración de Barón de Ley, S.A. propone a su Junta General de Accionistas la siguiente aplicación de los beneficios del ejercicio 2003, que han ascendido a 1.583 miles de euros:

	Miles de euros
Distribución de resultados:	
Reservas voluntarias	433
Reserva especial para inversiones Ley Foral 24/1996	1.150
Total a distribuir	1.583

VI

INFORMACIÓN SOBRE EL GOBIERNO CORPORATIVO



HECHOS RELEVANTES POSTERIORES

En fecha posterior a la formulación de cuentas, se han producido algunos hechos que supondrán, sin duda, un mayor grado de información para el accionariado e inversores de Barón de Ley, S.A., sobre el Gobierno Corporativo y la concreción y mejor conocimiento de la organización y el funcionamiento de la Junta General de Accionistas y del Consejo de Administración, así como las normas de conducta de sus miembros. Toda esta información está o estará reflejada en la página web de la sociedad, antes del 29 de mayo de 2004.

Haremos, a continuación, una breve referencia sobre dicha información:

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

La Ley de 26/2003, de 17 de julio, que modificó la anterior 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introdujo importantes medidas de fomento de la transparencia para las entidades emisoras de valores admitidos a negociación, en los mercados secundarios oficiales, como es el caso de Barón de Ley, S.A.

Entre esas medidas destaca la obligación de hacer público, con carácter anual, un Informe de Gobierno Corporativo, cuyo contenido, estructura y modelo ha sido desarrollado por la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre y por la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (B.O.E. número 76 de 29 de marzo 2004).

El Consejo de Administración de Barón de Ley, S.A., en su reunión del 22 de abril de 2004, ha elaborado y aprobado el Informe de Gobierno Corporativo de la sociedad, correspondiente al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003.

Dicho Informe se ajusta, en contenido y forma, a la normativa mencionada anteriormente, facilitando información completa sobre la estructura y prácticas de gobierno de la sociedad, de manera que, tanto el mercado en general, como los accionistas e inversores en particular, tengan una imagen fiel de la sociedad.

El Informe Anual de Gobierno Corporativo de Barón de Ley, S.A., correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003, ha sido remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con carácter de Hecho Relevante y está disponible, para todos los accionistas e inversores interesados, en la página web de la sociedad: www.barondeley.com

REGLAMENTO DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

En la misma reunión del Consejo de Administración de Barón de Ley, S.A., de 22 de abril pasado, se aprobó elevar a la Junta General de Accionistas, para su examen y aprobación, el Reglamento de la Junta General de Accionistas.

Este Reglamento es consecuencia de lo dispuesto en la Ley 26/2003, de 17 de julio, que fue desarrollada por la Orden Ministerial ECO/3722/2003, del 26 de diciembre, y tiene por finalidad precisar la organización y funcionamiento de la Junta General, desarrollando los derechos y obligaciones de cuantos intervienen en ella.

El texto íntegro de este Reglamento está a disposición de los interesados en la página: www.barondeley.com

REGLAMENTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Con la misma base legal que el mencionado Reglamento de la Junta General de Accionistas, se ha elaborado el Reglamento del Consejo de Administración, que también ha sido aprobado en la reunión del Consejo de Barón de Ley, S.A., celebrado el pasado día 22 de abril de 2004.

En la próxima Junta General de Accionistas se informará de la aprobación de este Reglamento, que tiene por objeto determinar su organización y funcionamiento, los principios de actuación, así como las normas de conducta de sus miembros.

El texto íntegro de este Reglamento del Consejo de Administración, así como el Reglamento Interno de Conducta en materias relacionadas con los mercados de valores, que afecta tanto a Administradores, como directivos y empleados del Grupo Barón de Ley, puede consultarse en: www.barondeley.com

VII

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA



BARÓN DE LEY, S.A.

CONSTITUCIÓN Y DOMICILIO SOCIAL

Barón de Ley, S.A. fue constituida el 24 de julio de 1985. Tiene su domicilio social en Mendavia (Navarra), carretera de Lodosa a Mendavia, kilómetro 5,5.

IDENTIFICACIÓN CNAE Y NIF

Atendiendo a la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, Barón de Ley, S.A. está comprendida en la número 1.593. Su Código de Identificación Fiscal es A-31153703. La Sociedad está sometida al régimen fiscal y tributario de Navarra.

INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO, DURACIÓN DE LA SOCIEDAD Y EJERCICIO SOCIAL

La Sociedad quedó inscrita en el Registro Mercantil de Navarra en el Tomo 533, folio 68, hoja 5310. En sus estatutos consta la duración indefinida, siendo su ejercicio social coincidente con el año natural.

CAPITAL SOCIAL

Barón de Ley, S.A. tiene un capital social de 4.638.000 euros, distribuido en 7.730.000 acciones de 0,60 euros de nominal, cada una.

APORTACIÓN A LA CIFRA DE NEGOCIOS Y AL BENEFICIO CONSOLIDADOS EN EL EJERCICIO 2003

Conforme a la información detallada en el Capítulo V (página 51, nota 13.3) de este Informe Anual, la aportación de Barón de Ley, S.A. a la cifra de negocios consolidada ha sido de 11,35 millones de euros, en el ejercicio 2003.

De igual modo, su aportación a los beneficios consolidados fue de 1,58 millones de euros .

EL COTO DE RIOJA, S.A.

CONSTITUCIÓN, OBJETO Y DOMICILIO SOCIALES

El Coto de Rioja, S.A. fue constituida el 2 de noviembre de 1992, como resultado de la fusión con otras dos sociedades. Su objeto social principal es la viticultura y la elaboración, envejecimiento y comercialización de vinos. Tiene el domicilio social en Oyón (Álava)

IDENTIFICACIÓN CNAE Y NIF

El número del C.A.E. de El Coto de Rioja, S.A. es el 01 VI008T y su NIF A-0129378. La sociedad está sujeta al régimen fiscal y tributario de la Diputación Foral de Álava.

INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO. DURACIÓN Y EJERCICIO SOCIAL

El Coto de Rioja, S.A. está inscrita en el Registro Mercantil de Álava, al Tomo 557, folio 71. Hoja 2436. La duración de la sociedad es indefinida y su ejercicio social coincide con el año natural.

CAPITAL SOCIAL

El capital social de El Coto de Rioja, S.A. está totalmente suscrito y desembolsado, distribuido en 2.200.000 acciones ordinarias y al portador, de un nominal de 5,40 euros, cada una.

Barón de Ley, S.A. es propietaria del 99,9% de las acciones de El Coto de Rioja, S.A..

APORTACIÓN A LAS CIFRAS CONSOLIDADAS E INFORMACIÓN ADICIONAL

En el año 2003, la cifra de negocios que ha aportado El Coto de Rioja, S.A. al Grupo Barón de Ley supone el 82% de la cifra consolidada. Por lo que respecta a resultados, los obtenidos por esta Sociedad representan el 92% del total del grupo.

A 31 de diciembre de 2003, los fondos propios de esta Sociedad ascienden a 113,90 millones de euros, con un crecimiento del 21% respecto al ejercicio anterior. En la cifra antes mencionada se incluye el resultado neto del año, que ascendió a 19,79 millones de euros.

Los activos de El Coto de Rioja, S.A. alcanzan la cifra de 172,70 millones de euros y han crecido un 15,5% en el último año. Están financiados en un 66% con fondos propios.

Las deudas con entidades de crédito se han reducido en el año en un 43%, llegando a representar, al final del ejercicio, el 11,6% de los fondos propios.

Durante el año 2003, el importe neto de la cifra de negocios de El Coto de Rioja, S.A. fue de 65,41 millones

de euros, con un crecimiento del 18,3% sobre el ejercicio anterior. Los mercados exteriores absorbieron el 20% de las ventas.

El beneficio del ejercicio ascendió a 19,79 millones de euros, lo que representa una rentabilidad sobre ventas del 30,3%. En el mismo periodo, el cash-flow generado se elevó a 26,60 millones de euros.

El Coto de Rioja, S.A. al ser la sociedad más importante del Grupo, absorbe también la mayor parte de las inversiones anuales en inmovilizado. En el ejercicio 2003, la inversión realizada en sus propias bodegas por El Coto de Rioja ascendió a 12,54 millones de euros. De dicho importe, un 29% se destinó a nuevas barricas.

La Bodega Museum, situada en la Denominación de Origen Cigales, ya ha quedado totalmente terminada y desde el mes de mayo, comercializa sus vinos "Museum" y "Museum Real" en los mercados nacional y de exportación.

BODEGAS EL MESÓN, S.L.

CONSTITUCIÓN, OBJETO Y DOMICILIO SOCIAL

Su constitución data del 21 de marzo de 1996, aunque permaneció inactiva hasta el mes de diciembre de 2001.

En esa fecha, El Coto de Rioja, S.A. adquirió a Barón de Ley, S.A. el 98% del capital social de Bodegas el Mesón, S.L.

Su objeto social es la elaboración, crianza, envejecimiento y comercialización de vinos.

El domicilio social de Bodegas el Mesón, S.L. está en Oyón (Álava), camino viejo de Oyón a Logroño, sin número. Tiene un capital de tres mil cinco euros con seis céntimos, que pertenece a El Coto de Rioja, S.A. en un 98%.

IDENTIFICACIÓN CNAE Y NIF

A efectos de identificación por CNAE le corresponde el número 159 y como identificación fiscal B-01209618.

INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO. DURACIÓN Y EJERCICIO SOCIAL

Bodegas el Mesón, S.L. fue inscrita en el Registro Mercantil de Álava el 30 de setiembre de 1996 al Tomo 740, folio 75, hoja nº VI-4912. La duración de la sociedad es indefinida y su ejercicio social coincide con el año natural.

APORTACIÓN A LA CIFRA DE NEGOCIOS Y AL BENEFICIO CONSOLIDADOS EN EL EJERCICIO 2003

Durante el ejercicio 2003, la aportación de Bodegas el Mesón, S.L. a la cifra de negocios consolidada fue de 986 miles de euros, con un resultado de 66 mil euros de beneficio.

BODEGAS MÁXIMO, S.L.

CONSTITUCIÓN, OBJETO Y DOMICILIO SOCIALES

Tiene su origen en Bodegas Miralvalle, S.L., sociedad constituida en el mes de mayo de 2001. En el mes de octubre del año siguiente, modificó aquella razón social por Bodegas Máximo, S.L.. Elabora, embotella y comercializa vinos de mesa y vinos de la tierra. Su domicilio social está en Oyón (Álava), camino viejo de Oyón a Logroño, sin número.

El capital social de Bodegas Máximo, S.L. es de 60 miles de euros, que pertenece prácticamente en su totalidad a El Coto de Rioja, S.A.

IDENTIFICACIÓN CNAE Y NIF

Bodegas Máximo, S.L. tiene asignado un CNAE 159 y número de identificación fiscal B-01320266.

INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO. DURACIÓN Y EJERCICIO SOCIAL

Bodegas Máximo, S.L. quedó inscrita en el Registro Mercantil de Álava el 12 de diciembre de 2002, al Tomo 984, libro 0, folio 193, hoja VI-8035. La duración de la sociedad es indefinida y su ejercicio social coincide con el año natural.

APORTACIÓN A LA CIFRA DE NEGOCIOS Y AL RESULTADO CONSOLIDADOS EN EL EJERCICIO 2003

La aportación de Bodegas Máximo, S.L. a la cifra de negocios consolidada fue de 1.213 miles de euros, con resultado negativo de 21 mil euros.

DEHESA BARÓN DE LEY, S.L.

CONSTITUCIÓN, OBJETO Y DOMICILIO SOCIALES

Fue constituida el 22 de abril de 2003 con el objeto social de producir, elaborar, envasar y comercializar productos alimenticios, animales y bebidas, en especial para el consumo humano. El domicilio social está fijado en Oyón (Álava), camino viejo de Logroño nº 26.

Tiene un capital social de 31.000 euros, que posee El Coto de Rioja, S.A. en su 99%.

IDENTIFICACIÓN CNAE Y NIF

Está identificada con el nº 014 del CNAE y como B01351774 de NIF.

INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO. DURACIÓN Y EJERCICIO SOCIAL

Dehesa Barón de Ley, S.L. está inscrita en el Registro Mercantil de Álava el 14 de Mayo de 2003, al Tomo 1092, libro 0, folio 17, hoja VI-9369. Tiene duración indefinida y su ejercicio social coincide con el año natural.

APORTACIÓN A LA CIFRA DE NEGOCIOS CONSOLIDADA EN EL EJERCICIO 2003

Durante el año 2003 alcanzó una cifra de negocios de 124 miles de euros.

OTROS DATOS DE INTERÉS

AUDITORÍA INDEPENDIENTE

Las Cuentas Anuales, la Memoria y el Informe de gestión del ejercicio 2003 de la Sociedad dominante y de otras empresas de Grupo Barón de Ley han sido auditados por la firma Deloitte & Touche, siendo los honorarios incurridos por dichas auditorías de 33 miles de euros.

INFORME ANUAL

El presente Informe Anual ha sido publicado en lengua **castellana e inglesa**, y podrá ser consultado en la página web: www.barondeley.com. Ejemplares de ambas ediciones están a disposición del accionista en las Oficinas de Atención al Accionista cuyos datos figuran en el interior de la contraportada.

INFORMACIÓN “ON LINE”

www.barondeley.com

A través de esta página web, el accionista puede acceder a amplia y detallada información sobre el Grupo Barón de Ley: sus empresas, productos y actividades. Asimismo permite consultar y descargar en formato PDF toda la documentación entregada a la CNMV: los Informes Anuales y Trimestrales con los datos económico-financieros actualizados, el Informe de Gobierno Corporativo, los Estatutos, el Reglamento Interno de Conducta, los Reglamentos de la Junta General y del Consejo de Administración, etc.

www.elcoto.com

Esta página web ofrece al amante del buen vino información sobre *El Coto de Rioja* y sus vinos, la D.O.C. Rioja y el arte de la cata, así como otros temas de interés sobre gastronomía y los lugares más atractivos de La Rioja.

DENOMINACIONES OFICIALES**DENOMINACIÓN DE ORIGEN (D.O.)**

Zona geográfica, específica y única, dónde se produce un determinado artículo de consumo que tiene características singulares, debidas a su origen, materia prima o proceso de producción.

DENOMINACIÓN DE ORIGEN CALIFICADA (D.O.C.)

Denominación de Origen de superior rango, por su notoriedad de imagen de calidad y nivel de exigencia. Solamente existe una D.O.C. en España: Rioja.

CONSEJO REGULADOR

Órgano de control del cumplimiento de las normas establecidas en su Reglamento, obligatorias para todos los productores que se acogen a los derechos y deberes de una determinada Denominación de Origen.

DEFINICIONES APLICABLES A LOS VINOS TINTOS DE RIOJA**VINO JOVEN**

Vino comercializado inmediatamente de terminado el proceso de vinificación. Se conoce también como "vino del año".

VINO DE CRIANZA

Vino que después de su periodo de vinificación, se envejece en bodega durante dos años; de ellos uno debe ser, necesariamente, en barrica de roble de 225 litros. Se considera un vino "tercer año".

RESERVA (*)

Vino de cosechas escogidas, cuya crianza dura, al menos, 36 meses entre barrica y botella; de ellos, como mínimo, 12 meses deben ser en barrica de roble de 225 litros.

GRAN RESERVA (*)

Vino de cosechas especialmente seleccionadas por su calidad, con un proceso mínimo de dos años de crianza en barrica y tres años en botella.

() Aplicable también a todos los vinos con Denominación de Origen de España.*

OTROS TÉRMINOS**VINO DE AUTOR**

Vino al que el enólogo aporta un carácter personal, basándose en una elaboración peculiar, que potencia su equilibrio y expresión. Tiene el *marchamo* de su creador.

VINOS VARIETALES

Son vinos en los que interviene, básicamente, una variedad de uva, que puede estar admitida oficialmente o no, por una determinada Denominación de Origen.

En nuestro Grupo, denominamos Vinos Varietales a los elaborados en Bodegas Máximo, que provienen de uvas no consideradas como autóctonas por la D.O.C. Rioja; de ahí que hagamos mención de ellos como Vinos Varietales, fuera de Denominación.

ÍNDICES DE MATERIAS, CUADROS Y GRÁFICOS

ÍNDICE DE MATERIAS

Acciones		Datos básicos	4
• Cotización	21, 22	Datos históricos	20
• Número	21, 22	Domicilio social	40, 68
• Propias	57	Empresas del Grupo	68
Accionistas	21, 46	Equipo Humano	
Actividades	23	• Barón de Ley, S.A.	10
Aplicación de resultados	42, 64	• El Coto de Rioja, S.A. y filiales	11
Auditoría		• Grupo Barón de Ley	10, 51
• Auditores	70	Fondos propios	4, 5
• Honorarios	52	Glosario	71
• Informe individual	64	Hechos relevantes	3
• Informe consolidado	58	Historia	2
Balances de situación consolidados	36	Informe de gestión consolidado	55
Balances de situación individual	60	Informe de gestión individual	64
Capital social	21	Inversiones	4, 16
Capitalización	22	Medio ambiente	52
Carta del Presidente	6	Memoria consolidada	40
Cash-flow	4, 5	Memoria individual	64
Comité de Auditoría	9	Páginas Web	70
Consejo de Administración		Reglamentos	
• Acciones de los Consejeros	21	• Consejo de Administración	66
• Consejeros	9	• Junta General de Accionistas	66
• Reglamento	66	Sinopsis del Grupo Barón de Ley	12
Cuadro de financiación consolidado	53	Ventas	
Cuenta de resultados analítica	19	• Evolución	15
Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas	38	• Mercado nacional/exportaciones	4
Cuentas de pérdidas y ganancias individuales	62		

ÍNDICE DE CUADROS Y GRÁFICOS

DATOS BÁSICOS

Índices de Gestión	5
Magnitudes Económicas	4

DATOS BURSÁTILES

Cotización comparada con base 100	21
Evolución Bursátil 1999-2003	22

DATOS ECONÓMICO-FINANCIEROS

Cuenta de Resultado Analítica	19
Datos Históricos 1999-2003	20
Distribución de la Exportación	16
Existencias de Vino	18
Inversiones anuales en Inmovilizado	4, 17
Inversiones en Inmovilizado	16
Inversiones por Bodegas	17
Parque de Barricas	17
Venta de Vino embotellado	15
Venta por categoría de vinos	15

BARÓN DE LEY, S.A.

Carretera de Mendavia a Lodosa, km 5,5
31587 Mendavia (Navarra) – España

Tel. +34 948 694 303
Fax +34 948 694 304
e-mail: info@barondeley.com
www.barondeley.com

EL COTO DE RIOJA, S.A.

BODEGAS EL MESÓN, S.L.

BODEGAS MÁXIMO, S.L.

Camino Viejo de Logroño, s/n
01320 Oyón (Álava) – España

Tel. +34 945 622 216
Fax +34 945 622 315
e-mail: cotorioja@elcoto.com
www.elcoto.com

BODEGA MUSEUM

Carretera de Cigales a Corcos, km 3,5
47270 Cigales (Valladolid) – España

Tel. +34 983 581 029
Fax +34 983 581 030
e-mail: fincamuseum@telefonica.net

OFICINA DE ATENCIÓN AL ACCIONISTA

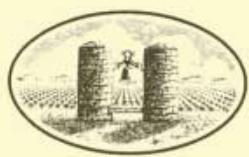
Grupo Barón de Ley
O'Donnell, 8, 3^a Izquierda
28009 Madrid – España

Tel. +34 915 755 441
Fax +34 915 765 476
e-mail: barondeley@elcoto.com



R I O J A W I N E S

Concepción, diseño y dirección técnica:
www.sinergia.es
Fotografías: Archivo de Barón de Ley
Impresión: www.cege.es
Depósito legal: B-27805-2004



BARON DE LEY

www.barondeley.com

**INFORME ANUAL
2003**

