



VISCOFAN, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2003

(Junto con el Informe de Auditoría)



Audidores

Edificio Iruña Park
Arcadio M. Larraona, 1 (Pl. 3)
31008 Pamplona

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de
Viscofan, S.A.

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

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

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Viscofan, S.A. y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

KPMG AUDITORES, S.L.

Juan José Llorente
31 de marzo de 2004

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2004 N° 185D-
COPIA GRATUITA 000009/21

Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.



KPMG Auditores S.L.
KPMG Auditores S.L. es miembro de
KPMG International, Sociedad Suiza.

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el n.º S0702,
y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores-Censores
Jurados de Cuentas con el n.º 10.
Reg. Mer. Madrid, T. 11.961, F. 84, Sec. 8, H. M-188.007, Inscrip. 1.ª
N.I.F. B-78510153





VISCOFAN, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

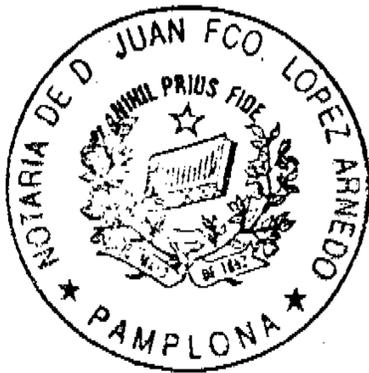
31 de diciembre de 2003

VISCOFAN, S.A.

Balances de Situación

31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en euros)



	Activo	2003	2002	Pasivo	2003	2002
Inmovilizado						
Inmovilizaciones inmateriales (nota 5)		2.136.508	2.161.862	Fondos propios (nota 10)		
Inmovilizaciones materiales (nota 6)		55.226.824	57.830.987	Capital suscrito	14.650.478	14.650.478
Inmovilizaciones financieras (nota 7)		<u>165.340.395</u>	<u>153.699.581</u>	Prima de emisión	64.477.679	69.421.249
		222.703.727	213.692.430	Reservas	111.563.934	102.707.972
				Beneficios del ejercicio	<u>21.059.039</u>	<u>12.638.284</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios		310	1.596	Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 11)	262.382	157.467
Activo circulante						
Existencias (nota 8)		16.270.568	15.786.459	Acreeedores a largo plazo		
Deudores (nota 9)		32.747.009	34.762.644	Deudas con entidades de crédito (nota 12)	28.797.092	27.134.397
Inversiones financieras temporales		24.504	133.599	Otros acreedores (nota 13)	<u>4.536.746</u>	<u>2.986.845</u>
Acciones propias (nota 10 (e))		2.615.967	2.179.553	Acreeedores a corto plazo	33.333.838	30.121.242
Tesorería		723.425	1.508.949	Deudas con entidades de crédito (nota 12)	9.455.741	18.183.284
Ajustes por periodificación		<u>73.284</u>	<u>108.894</u>	Deudas con empresas del grupo (nota 14)	8.205.826	7.384.208
		52.454.757	54.480.098	Acreeedores comerciales (nota 15)	7.665.635	7.838.248
				Otras deudas no comerciales (nota 16)	4.372.430	5.058.553
				Provisiones para operaciones de tráfico	27.229	13.139
				Ajustes por periodificación	<u>84.583</u>	-
					<u>29.811.444</u>	<u>38.477.432</u>
					<u>275.158.794</u>	<u>268.174.124</u>

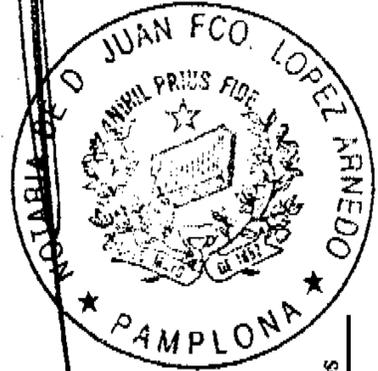
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2003

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresadas en euros)

	2003	2002	Ingresos
Gastos de explotación			
Reducción de las existencias en productos terminados y en curso de fabricación	857.381	-	Ingresos de explotación
Aprovisionamientos (nota 8)	44.070.379	45.995.668	Importe neto de la cifra de negocios (nota 18)
Gastos de personal (nota 19)	24.631.765	25.745.725	Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 5 y 6)	11.961.092	13.668.877	Otros ingresos de explotación
Variación de las provisiones de tráfico (notas 8 y 9)	616.733	(215.092)	
Otros gastos de explotación	19.852.325	18.629.291	
Servicios exteriores	<u>565.740</u>	<u>560.754</u>	
Tributos	<u>102.555.415</u>	<u>104.385.223</u>	
Beneficios de explotación	<u>10.869.447</u>	<u>15.724.301</u>	
Gastos financieros			
Gastos financieros y asimilados (nota 20)	1.503.004	2.814.673	Ingresos financieros
Variación de las provisiones de inversiones financieras temporales	-	(115.932)	Ingresos de participaciones en capital (nota 14)
Diferencias negativas de cambio	2.304.487	2.818.478	Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado
			Otros intereses e ingresos asimilados
	<u>3.807.491</u>	<u>5.517.219</u>	Diferencias positivas de cambio
Resultados financieros positivos	<u>6.176.616</u>	<u>15.581.878</u>	
Beneficios de las actividades ordinarias	<u>17.046.063</u>	<u>31.306.179</u>	
Pérdidas y gastos extraordinarios			
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (notas 5, 6 y 7)	(3.766.098)	20.204.581	Beneficios e ingresos extraordinarios
Pérdidas procedentes del inmovilizado y cartera de control	-	80.448	Beneficios en enajenación de inmovilizado
Gastos extraordinarios	<u>48.158</u>	<u>37.217</u>	Beneficio por operaciones con acciones y obligaciones propias
	<u>(3.717.940)</u>	<u>20.322.246</u>	Ingresos extraordinarios
Resultados extraordinarios positivos	<u>4.012.976</u>	<u>18.667.895</u>	Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (nota 11)
Beneficios antes de impuestos	21.059.039	12.638.284	
Impuesto sobre Sociedades (nota 17)	-	-	Resultados extraordinarios negativos
Beneficios del ejercicio	<u>21.059.039</u>	<u>12.638.284</u>	

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2003





VISCOFAN, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2003



(1) Naturaleza y Actividades Principales

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

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

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

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

(2) Bases de Presentación

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los cambios en la situación financiera del ejercicio 2003, así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio.

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

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

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(3) Distribución de Resultados

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

	<u>Miles de euros</u>
Dividendo a cuenta (nota 24)	3.773
Reservas voluntarias	<u>17.286</u>
	<u>21.059</u>

Asimismo, los Administradores proponen el reparto de 4.943 miles de euros con cargo a la reserva por prima de emisión de acciones.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

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

(a) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran valoradas como sigue:

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



VISCOFAN, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(b) Inmovilizaciones materiales

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

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

Construcciones	30
Instalaciones técnicas y maquinaria	10
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10
Otro inmovilizado	5-15

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

(c) Inmovilizaciones financieras

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

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

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

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



VISCOFAN, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(d) Existencias

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

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

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

(e) Deudores

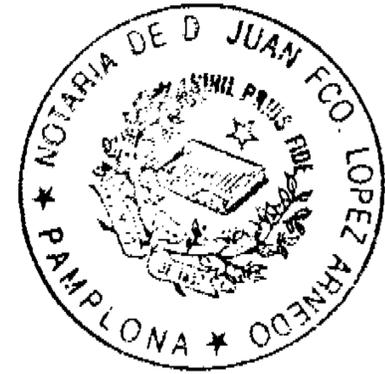
Siguiendo la práctica comercial generalizada, una parte de las ventas efectuadas por la Sociedad se instrumenta mediante efectos comerciales, aceptados o sin aceptar. Los efectos a cobrar se descuentan en bancos salvo buen fin, registrándose como efectos a cobrar en el capítulo de deudores con contrapartida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

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

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

(f) Transacciones en moneda distinta del euro

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



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

(g) Clasificación de los saldos a cobrar y a pagar

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

(h) Indemnizaciones por despido

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

(i) Subvenciones de capital

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

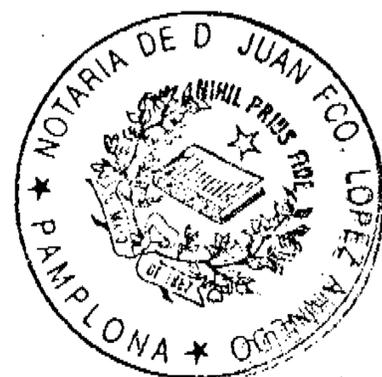
(j) Impuesto sobre Sociedades

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

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

VISCOFAN, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(l) Aspectos medioambientales

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

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

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

(m) Instrumentos financieros

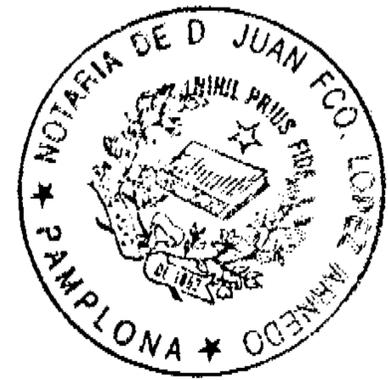
Es política de la Sociedad contratar mecanismos de cobertura para mitigar el riesgo de fluctuación de los tipos de interés a los que están referenciadas determinadas operaciones de financiación.

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



VISCOFAN, S.A.

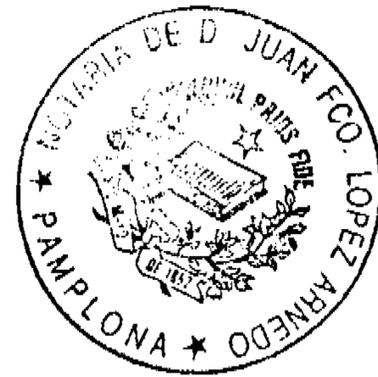
Memoria de las Cuentas Anuales

(5) Inmovilizaciones Inmateriales

Su detalle y movimiento es como sigue:

	Miles de euros			31.12.03
	31.12.02	Altas	Bajas	
Coste				
Gastos de investigación y desarrollo	14.738	-	-	14.738
Aplicaciones informáticas	3.672	731	-	4.403
Concesiones, patentes y licencias	36	-	-	36
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	<u>62</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>62</u>
	18.508	731	-	19.239
Amortización acumulada				
Gastos de investigación y desarrollo	(13.664)	(511)	-	(14.175)
Aplicaciones informáticas	(1.796)	(509)	-	(2.305)
Concesiones, patentes y licencias	(36)	-	-	(36)
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	<u>(23)</u>	<u>(12)</u>	<u>-</u>	<u>(35)</u>
	(15.519)	(1.032)	-	(16.551)
Provisiones	<u>(827)</u>	<u>-</u>	<u>276</u>	<u>(551)</u>
	<u>2.162</u>	<u>(301)</u>	<u>276</u>	<u>2.137</u>

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

(6) Inmovilizaciones Materiales

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

	Miles de euros				31.12.03
	31.12.02	Altas	Bajas	Traspasos	
Coste actualizado					
Terrenos y construcciones	18.771	682	-	30	19.483
Instalaciones técnicas y maquinaria	120.879	3.772	(8)	50	124.693
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	20.319	2.684	-	-	23.003
Otro inmovilizado	7.731	77	(1)	-	7.807
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	<u>99</u>	<u>1.047</u>	-	(80)	<u>1.066</u>
	167.799	8.262	(9)	-	176.052
Amortización acumulada actualizada					
Construcciones	(5.669)	(693)	-	-	(6.362)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(84.848)	(8.127)	1	-	(92.974)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(12.646)	(1.455)	-	-	(14.101)
Otro inmovilizado	<u>(6.291)</u>	<u>(654)</u>	<u>1</u>	-	<u>(6.944)</u>
	(109.454)	(10.929)	2	-	(120.381)
Provisiones	<u>(514)</u>	-	<u>70</u>	-	<u>(444)</u>
	<u>57.831</u>	<u>(2.667)</u>	<u>63</u>	-	<u>55.227</u>

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

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

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

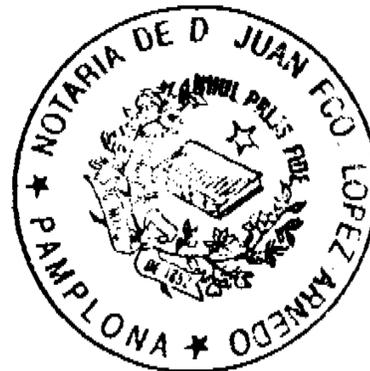
	Miles de euros
Instalaciones técnicas y maquinaria	41.284
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	6.476
Otro inmovilizado material	<u>5.366</u>
	<u>53.126</u>

(Continúa)



VISCOFAN, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales



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

	<u>Miles de euros</u>
Coste	8.479
Amortización acumulada	(6.911)
	<u>1.568</u>

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

	<u>Miles de euros</u>
Coste	1.975
Amortización acumulada	(1.302)
	<u>673</u>

(7) Inmovilizaciones Financieras

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

	<u>Miles de euros</u>				
	<u>31.12.02</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Traspasos</u>	<u>31.12.03</u>
Participaciones en empresas del grupo	213.717	8.004	-	225	221.946
Participaciones en empresas asociadas	767	-	-	-	767
Créditos a empresas del grupo	6	-	(6)	-	-
Cartera de valores a corto plazo	42	-	-	-	42
Depósitos y fianzas	<u>13</u>	<u>-</u>	<u>(3)</u>	<u>-</u>	<u>10</u>
	214.545	8.004	(9)	225	222.765
Provisiones	<u>(60.845)</u>	<u>(2.579)</u>	<u>6.000</u>	<u>-</u>	<u>(57.424)</u>
	<u>153.700</u>	<u>5.425</u>	<u>5.991</u>	<u>225</u>	<u>165.341</u>



VISCOFAN, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales



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

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

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

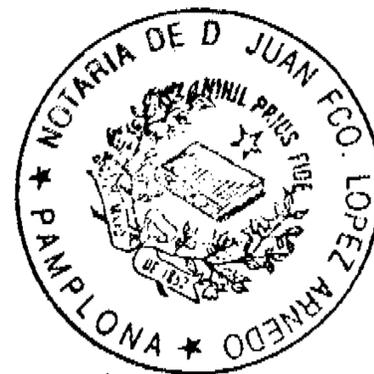
Por otra parte, durante el ejercicio 2003, la sociedad del Grupo Viscofan Poland SP, z.o.o. ha realizado una ampliación del capital por un importe equivalente a 386.000 euros, que ha sido íntegramente suscrita y desembolsada por la Sociedad, mediante aportación dineraria de 161.000 euros y mediante el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

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

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

	Miles de euros	
	Participaciones en empresas del grupo	Participaciones en empresas asociadas
Dólares USA	96.601	-
Coronas checas	18.001	-
Libras esterlinas	1.841	-
Coronas suecas	-	767
Zloty polaco	447	-
	<u>116.890</u>	<u>767</u>

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

(8) Existencias

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

	<u>Miles de euros</u>
Comerciales	1.839
Materias primas y otros aprovisionamientos	6.580
Productos terminados	3.633
Productos semiterminados	5.132
Anticipos a proveedores	<u>643</u>
	17.827
Provisiones	<u>(1.556)</u>
	<u>16.271</u>

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

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 1 de enero de 2003	976
Dotaciones del ejercicio	<u>580</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2003	<u>1.556</u>

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

	<u>Miles de euros</u>
Materias primas y otros aprovisionamientos y productos comerciales	
Compras netas	45.638
Variación de existencias	<u>(1.568)</u>
	<u>44.070</u>

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

(9) Deudores

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

	<u>Miles de euros</u>
Cientes por ventas y prestación de servicios	19.239
Empresas del grupo	12.407
Deudores varios	423
Personal	107
Administraciones públicas	<u>2.076</u>
	34.252
Provisiones para insolvencias	<u>(1.505)</u>
	<u>32.747</u>

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

	<u>Miles de euros</u>
Cientes por ventas y prestación de servicios	9.042
Empresas del grupo	<u>7.006</u>
	<u>16.048</u>

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

	<u>Miles de euros</u>
Gobierno de Navarra deudor por IVA	1.421
IVA soportado	654
Hacienda Pública, deudora por Impuesto sobre Sociedades (nota 17)	<u>1</u>
	<u>2.076</u>



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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 1 de enero de 2003	1.795
Dotaciones del ejercicio	369
Recuperaciones de saldos provisionados	(332)
Cancelaciones de saldos provisionados	<u>(327)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2003	<u>1.505</u>

(10) Fondos Propios

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

(a) Capital suscrito

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

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

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

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

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

(b) Prima de emisión

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



(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2003 esa reserva está constituida en el mínimo fijado por la ley.

(d) Reserva de Revalorización Ley Foral 23/1996

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

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

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

(e) Reserva para acciones propias

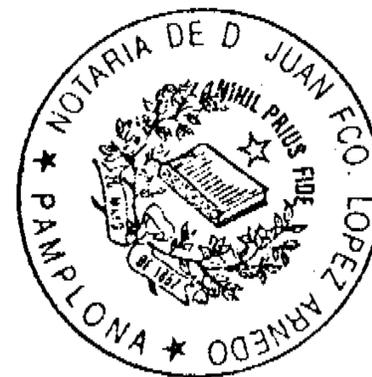
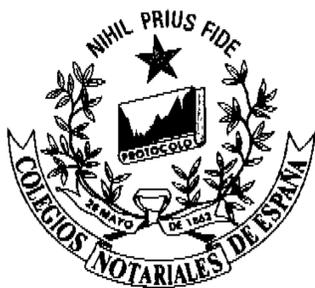
Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad posee 435.491 acciones propias para lo cual tiene constituida una reserva por un importe igual al que figuran en sus registros contables las acciones propias. Esta reserva es de carácter indisponible en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas por la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

(f) Reservas de fusión

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

(g) Reservas voluntarias

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



(11) Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios

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

	<u>Miles de euros</u>
Subvenciones originales	
Recibidas en ejercicios anteriores	2.068
En el ejercicio	182
Cancelaciones de ejercicios anteriores	<u>(20)</u>
	<u>2.230</u>
Ingresos reconocidos	
Al inicio del ejercicio	(1.910)
En el ejercicio	<u>(58)</u>
	<u>(1.968)</u>
	<u>262</u>

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

(12) Deudas con Entidades de Crédito a Largo y Corto Plazo

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

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>Largo plazo</u>	<u>Corto plazo</u>
Créditos	3.498	590
Préstamos	25.299	8.813
Deudas por intereses con entidades de crédito	-	<u>53</u>
	<u>28.797</u>	<u>9.456</u>



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

<u>Vencimiento</u>	<u>Miles de euros</u>
2005	12.363
2006	7.594
2007	5.493
2008	<u>3.347</u>
	<u>28.797</u>

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

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

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

	<u>I.R.S. (Interest rate Swap)</u>	
Importe nocional (miles de euros)	5.000	23.611
Fecha de contratación	03.02.03	02.05.03
Fecha efectiva de inicio	03.02.03	06.05.03
Fecha de vencimiento	03.02.06	30.06.08
Tipo de interés pagado por la sociedad	2,95 %	3,00%
Tipo de interés cobrado por la sociedad	Euribor 3 meses	Euribor 3 meses

(13) Otros Acreedores a Largo Plazo

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

	<u>Miles de euros</u>
Préstamos recibidos	5.153
Otros acreedores	18
Vencimiento a corto plazo (nota 16)	<u>(634)</u>
	<u>4.537</u>



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

Los vencimientos a largo plazo son como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
2005	882
2006	896
2007	934
2008	663
Años posteriores	<u>1.162</u>
	<u>4.537</u>

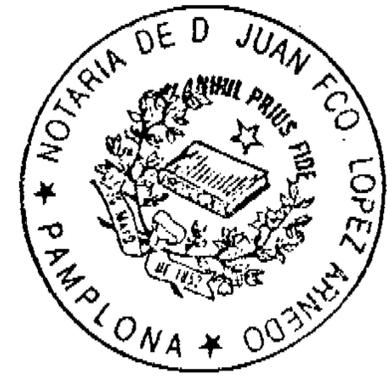
(14) Saldo Acreedores y Transacciones con Empresas del Grupo

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

	<u>Divisas</u>	<u>Miles de euros</u>
Euros	-	8.022
Dólares USA	197.334	156
Dólares Canadienses	45.650	<u>28</u>
		<u>8.206</u>

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

	<u>Miles de euros</u>
Ingresos	
Ventas y prestación de servicios	49.972
Ingresos de participaciones en capital	7.529
Otros ingresos de explotación	556
Gastos	
Aprovisionamientos	18.821
Otros gastos de explotación	345
Gastos financieros	101



(15) Acreedores Comerciales

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

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

(16) Otras Deudas no Comerciales

Su detalle al 31 de diciembre es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Administraciones Públicas	905
Otras deudas	2.901
Remuneraciones pendientes de pago	<u>566</u>
	<u>4.372</u>

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

	<u>Miles de euros</u>
Hacienda pública acreedora por IRPF	421
Organismo de la Seguridad Social, acreedores	<u>484</u>
	<u>905</u>

El detalle de otras deudas se presenta a continuación:

	<u>Miles de euros</u>
Acreedores por compra de inmovilizado	1.532
Parte a corto plazo de préstamos recibidos (nota 13)	634
Otros acreedores no comerciales	<u>735</u>
	<u>2.901</u>

(17) Situación Fiscal

La Sociedad presenta anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 35% sobre la base imponible. De la cuota resultante, pueden practicarse determinadas deducciones.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye la conciliación entre el beneficio contable del ejercicio 2003 y la base imponible fiscal que la Sociedad espera declarar, tras la aprobación de las cuentas anuales:

	<u>Miles de euros</u>
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	21.059
Diferencias permanentes	
Gastos no deducibles	498
Exención por dividendos	<u>(4.360)</u>
Base contable del impuesto	17.197
Diferencias temporales	
Reversiones ejercicios anteriores	-
Originadas en el ejercicio	<u>2.130</u>
Base fiscal del impuesto	19.327
Cuota al 35 %	6.764
Deducciones	
Por doble imposición de dividendos	(1.505)
Por inversiones, investigación y desarrollo y creación de empleo	<u>(5.259)</u>
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	-
Retenciones y pagos a cuenta	<u>(1)</u>
Impuesto sobre Sociedades a devolver (nota 9)	<u>(1)</u>

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



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

<u>Año de origen</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Miles de euros</u>
1998	2008	1.534
1999	2009	2.297
2000	2010	41
2001	2011	119
2002	2012	1.419
2003 (estimada)	2013	<u>1.056</u>
		<u>6.466</u>

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

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

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 2000 (1 de enero de 1999 para el Impuesto sobre Sociedades). Los Administradores de la Sociedad no esperan que en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

(18) Importe Neto de la Cifra de Negocios

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

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



VISCOFAN, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(19) Gastos de Personal

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

	<u>Miles de euros</u>
Sueldos, salarios y asimilados	19.099
Cargas sociales	<u>5.533</u>
	<u>24.632</u>

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

Directivos	6
Técnicos y mandos	94
Administrativos	35
Personal especializado	101
Operarios	<u>358</u>
	<u>594</u>

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

(20) Gastos Financieros y Asimilados

Su detalle es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Intereses de deudas a largo plazo	997
Intereses de deudas a corto plazo	491
Otros gastos financieros	<u>15</u>
	<u>1.503</u>



(21) Transacciones Efectuadas en Moneda Distinta del Euro

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

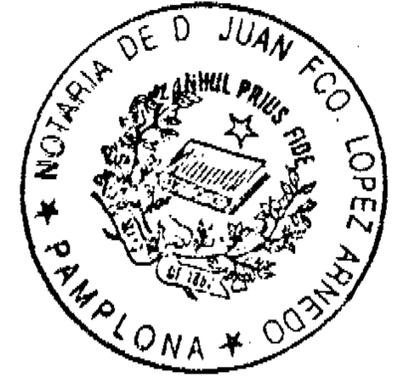
	<u>Miles de euros</u>
<u>Ingresos</u>	
Ventas	30.875
Ingresos financieros	183
Ingresos extraordinarios	5
<u>Gastos</u>	
Aprovisionamientos	7.585
Gastos de personal	131
Otros gastos de explotación	1.511
Gastos financieros	4
Gastos extraordinarios	26

(22) Información Relativa al Consejo de Administración

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

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

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



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

(23) Garantías, Compromisos y Pasivos Eventuales

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

(24) Hechos Posteriores

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

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

	<u>Miles de euros</u>
Beneficio neto del ejercicio de la Sociedad al 31 de diciembre de 2003	21.059
Menos, dotaciones a reservas legales y estatutarias de carácter obligatorio	-
Beneficios máximos a distribuir	<u>21.059</u>
Dividendo a cuenta acordado por los Administradores de la Sociedad (nota 3)	<u>3.773</u>
Previsiones de tesorería	
Saldos en cuentas de tesorería al 12 de enero de 2004	2.400
Cobros proyectados durante un año	119.935
Pagos proyectados durante un año incluido el dividendo a cuenta	<u>(120.522)</u>
Saldos proyectados en cuentas de tesorería al 12 de enero de 2005	<u>1.813</u>



(25) Cuadros de Financiación

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

(26) Medio Ambiente

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

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

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

(27) Otra Información

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

	<u>Euros</u>
Por servicios de auditoría	50.135
Por servicios relacionados con los de auditoría	<u>601</u>
	<u>50.736</u>

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



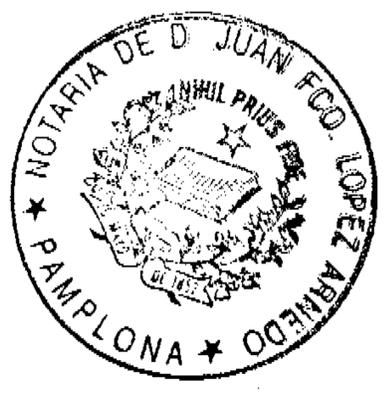
N06736415

VISCOFAN, S.A.

Detalle de Participaciones Directas en Empresas del Grupo y Asociadas

31 de diciembre de 2003

Empresas del Grupo	Porcentaje de participación	Valor neto en libros		Fondos propios		Actividad	Domicilio Social
		Miles de euros	Libros	Moneda	Importe en miles		
Industrias Alimentarias de Navarra, S.A.	99,90%	15.590	31.110	EUR	31.110	Fabricación y comercialización de conservas vegetales	Villafranca (Navarra)
Naturin GmbH & Co	100,00%	73.336	73.336	EUR	73.336	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Weinheim (Alemania)
Naturin Inc Delaware	100,00%	809	1.022	USD	1.022	Financiera	Dover (USA)
Naturin Verwaltung, GmbH	100,00%	21	25	EUR	25	Financiera	Weinheim (Alemania)
Viscofan do Brasil	100,00%	30.131	38.056	USD	38.056	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Sao Paulo (Brasil)
Viscofan Poland Sp.z.o.o.	100,00%	304	1.425	PLN	1.425	Comercial	Cracovia (Polonia)
Comaro, S.A.	0,75%	8	4.446	EUR	4.446	Aderezo, conservación y comercialización de aceitunas	Casas del Monte (Cáceres)
Gamex CB Sro	100,00%	7.498	268.994	CZK	268.994	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Ceske Budejovice (República Checa)
Viscofan USA Inc.	100,00%	23.159	29.249	USD	29.249	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Montgomery (USA)
Naturin LTD	100,00%	1.841	1.925	GBP	1.925	Comercial	Seven Oaks (Reino Unido)
Viscofan CZ, S.r.o.	100,00%	10.504	349.955	CZK	349.955	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Ceske Budejovice (República Checa)
Viscofan de México S.R.L.C.V.	99,99%	1.321	1.669	USD	1.669	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	San Luis de Potosi (México)
<u>Empresas Asociadas</u>			<u>164.522</u>				
Tripasin, AB	40,00%	<u>767</u>	54.056	SEK	54.056	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Malmoe (Suecia)



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page.



VISCOFAN, S.A.

Detalle de Participaciones Indirectas en Empresas del Grupo

31 de diciembre de 2003

	<u>Porcentaje de participación</u>	<u>Actividad</u>	<u>Domicilio social</u>
Industrias Alimentarias de Navarra, S.A.	0,10%	Fabricación y comercialización de conservas vegetales	Villafranca (Navarra)
Comaro S.A.	99,25%	Aderezo, conservación y comercialización de aceitunas	Casas del Monte (Cáceres)
IAN Perú S.A.	100,00%	Producción de espárragos	Cañete (Perú)
Naturin Vertriebs GmbH	100,00%	Comercial	Weinheim (Alemania)
Naturin Canadá Vertriebs GmbH	100,00%	Comercial	Weinheim (Alemania)
Stephan & Hoffmann AG	100,00%	Cartera	Weinheim (Alemania)
Viscofan de México S.R.L.C.V.	0,01%	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	San Luis de Potosí (México)



N06736425

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



VISCOFAN, S.A.

Detalle y Movimiento de Fondos Propios

31 de diciembre de 2003

(Expresado en miles de euros)

	Capital social	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva para acciones propias	Reserva especial	Reservas de fusión	Reservas voluntarias	Reserva de revalorización L.F. 23/1996	Resultados del ejercicio	Total
Saldos a 31 de diciembre de 2002	14.650	69.421	2.935	2.180	25	119	88.455	8.995	12.638	199.418
Distribución del beneficio de 2002										
• A reservas voluntarias	-	-	-	-	-	-	8.855	-	(8.855)	-
• Dividendo a cuenta y reparto prima de emisión	-	(4.943)	-	-	-	-	-	-	(3.783)	(8.726)
Trasposos a reservas para acciones propias										
• Por constitución	-	-	-	483	-	-	(483)	-	-	-
• Por cancelación	-	-	-	(47)	-	-	47	-	-	-
Beneficios del ejercicio 2003									21.059	21.059
Saldos a 31 de diciembre de 2003	14.650	64.478	2.935	2.616	25	119	96.874	8.995	21.059	211.751



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

N06736435



VISCOFAN, S.A.

Cuadros de Financiación
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en miles de euros)

Aplicaciones	2003	2002	Orígenes
Adquisiciones de inmovilizado			Recursos procedentes de las operaciones
Inmovilizaciones inmateriales	731	1.515	Beneficios del ejercicio
Inmovilizaciones materiales	8.262	7.794	Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado
Inmovilizaciones financieras	8.004	78	Beneficios netos en la enajenación del inmovilizado
Trasposos de existencias a inmovilizado	-	1.066	Variación de las provisiones del inmovilizado inmaterial
Trasposos de crédito a inmovilizado financiero	225	-	Variación de las provisiones del inmovilizado material
Bajas en reservas de revalorización por enajenación de inmovilizado	-	2	Variación de las provisiones del inmovilizado financiero
Dividendos distribuidos	8.726	4.910	Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	10.897	36.415	Subvenciones de capital transferidas a resultados
Total aplicaciones	36.845	51.780	
			Altas en reservas por fusión
			Deudas a largo plazo
			Subvenciones capital recibidas netas
			Enajenación de inmovilizado
			Inmovilizaciones materiales
			Inmovilizaciones financieras
			Total orígenes
	6.640	-	Disminución en el capital circulante
	43.485	51.780	

Aumento en el capital circulante

Variaciones en el capital circulante

	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	485	-	-	451
Deudores	-	2.016	1.105	-
Acreedores a corto plazo	8.666	-	-	3.423
Inversiones financieras temporales	-	109	72	-
Acciones propias a corto plazo	436	-	-	828
Tesorería	-	786	-	52
Ajustes por periodificación	-	36	9	-
Variación en el capital circulante	9.587	2.947	1.186	4.754
	-	6.640	3.568	-
	9.587	9.587	4.754	4.754



N06736445



VISCOFAN, S.A.

Informe de Gestión

Ejercicio 2003



1.- Evolución de los negocios y situación de la Sociedad

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

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

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

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

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

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

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

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

Las envolturas de colágeno siguen incrementado su cifra de negocios y se espera que esto siga sucediendo durante el presente año. Entendemos que los productos de colágeno siguen siendo un mercado con potencial importante de crecimiento consecuencia de la sustitución de tripa natural.

VISCOFAN, INDUSTRIA NAVARRA DE
ENVOLTURAS CELULOSICAS, S.A.

Informe de Gestión



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

- 1º Ahorros de costes que vienen dados por aprovisionamientos, aumentos de producción en la República Checa y mejoras en la gestión financiera.
- 2º El excelente nivel fabril alcanzado por la filial de Brasil que nos ha aconsejado tomar la decisión de ampliar su capacidad productiva, la cual estará lista para el último trimestre de 2004, siguiendo la política de tratar de reducir la dependencia de los resultados de la evolución de las principales divisas, en especial el dólar norteamericano.
- 3º Mejor manejo de la política de seguros de cambio que viene aplicándose desde el 2002 tratando de minimizar el impacto de estas diferencias de cambio y llevándolos a cabo a tipos más cercanos a los de la divisa al contado en las fechas de envío y facturación.

2.- Acontecimientos importantes

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

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

3.- Evolución previsible de la Sociedad

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

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

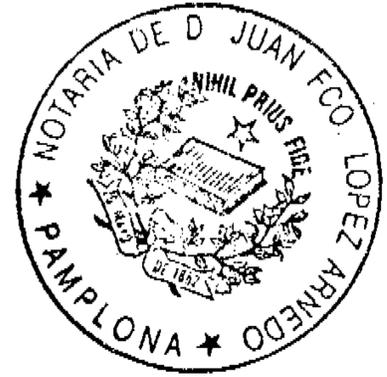
Asimismo, la sociedad y su grupo de empresas quieren ser actores en el proceso de consolidación del sector de envolturas artificiales y están atentos a las oportunidades que se puedan dar en este aspecto.

Pamplona, 30 de marzo de 2004.



VISCOFAN, S.A.

Ejercicio 2003



~~D. Jaime Echevarría Abona~~

~~D. José María Cuevas Salvador~~

~~D. Nestor Basterra Larroude~~

~~D. Iñigo de Soláun Garteiz-Oreascoa~~

~~D^a Agatha Echevarría Canales~~

~~D. José Cruz Pérez Lapazarán~~

~~D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis~~

NQ6736470

DILIGENCIA DE AUTENTICACION

YO, **JUAN-FRANCISCO LOPEZ ARNEDO**, NOTARIO DEL
ILUSTRE COLEGIO Y DISTRITO DE PAMPLONA, CON
RESIDENCIA EN ESTA CAPITAL. -----

----- DOY FE -----

Que el presente documento es **REPRODUCCION EXACTA
E INTEGRAL**, mediante fotocopia, del que me ha sido
exhibido. Consta de treinta y cuatro (34) folios de
papel especial de los "COLEGIOS NOTARIALES DE
ESPAÑA", fotocopios sólo por su cara anterior;
todos ellos debidamente autenticados con mi rúbrica
y sello, y el último, mediante la presente
diligencia. -----

La presente legitimación queda anotada con esta
fecha en mi Libro Indicador, con el n°. 45. -----

Pamplona, a uno de abril de dos mil cuatro. ----



A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Juan F. Lopez Arnedo', written over a set of horizontal lines.



**VISCOFAN, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión Consolidados

31 de diciembre de 2003

(Junto con el Informe de Auditoría)



Audidores

Edificio Iruña Park
Arcadio M. Larraona, 1 (Pl. 3)
31008 Pamplona

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas

A los Accionistas de
Viscofan, S.A.

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

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

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Viscofan, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados consolidados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades que componen el Grupo Viscofan.

KPMG AUDITORES, S.L.

Juan José Llorente
31 de marzo de 2004

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2004 Nº 16SD-000009/22
COPIA GRATUITA

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....



KPMG Auditores S.L.
KPMG Auditores S.L. es miembro de
KPMG International, Sociedad Suiza.

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el n.º 90702,
y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores-Censores
Jurados de Cuentas con el n.º 10.
Reg. Mer. Madrid, T. 11.961, F. 84, Sec. 8, H. M-188.007, Inscip. 1.ª
N.I.F. B-78510153



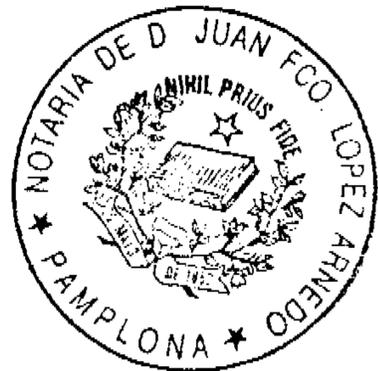


[Handwritten signature]
[Handwritten signature]
[Handwritten signature]
[Handwritten signature]

**VISCOFAN, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión Consolidados

31 de diciembre de 2003



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balances de Situación Consolidados

31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en euros)

	Activo	2003	2002	Pasivo	2003	2002
Inmovilizado				Fondos propios (nota 13)		
Gastos de establecimiento (nota 6)		328.105	751.720	Capital suscrito	14.650.478	14.650.478
Inmovilizaciones inmateriales (nota 7)		4.430.892	4.546.530	Prima de emisión	64.477.679	69.421.249
Inmovilizaciones materiales (nota 8)		213.438.902	218.992.389	Otras reservas de la sociedad dominante	111.563.934	102.707.972
Inmovilizaciones financieras (nota 9)		10.987.120	959.209	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	31.188.035	13.723.995
Deudores a largo plazo		<u>3.300.638</u>	<u>5.068.006</u>	Diferencias de conversión de sociedades consolidadas por integración global	(12.234.206)	(10.346.159)
		232.485.657	230.317.854	Beneficios del ejercicio atribuidos a la sociedad dominante	<u>30.733.466</u>	<u>30.102.431</u>
Fondo de comercio de consolidación (nota 10)		-	7.530		240.379.386	220.259.966
Gastos a distribuir en varios ejercicios		11.508	1.699	Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 14)	2.307.046	1.871.241
Activo circulante				Provisiones para riesgos y gastos (nota 15)	23.284.018	22.892.566
Existencias (nota 11)		103.183.425	114.232.699	Acreedores a largo plazo		
Deudores (nota 12)		75.147.915	74.860.733	Deudas con entidades de crédito (nota 16)	42.660.212	47.351.776
Inversiones financieras temporales		54.365	64.231	Otros acreedores (nota 17)	<u>10.923.460</u>	<u>9.242.372</u>
Acciones propias (nota 13 (e))		2.615.967	2.179.553	Acreedores a corto plazo	53.583.672	56.594.148
Tesorería		5.970.063	7.449.554	Deudas con entidades de crédito (nota 16)	44.781.990	64.977.986
Ajustes por periodificación		<u>1.128.755</u>	<u>1.484.377</u>	Acreedores comerciales (nota 18)	31.716.723	38.653.457
		188.100.490	200.271.147	Otras deudas no comerciales (nota 19)	17.269.286	18.639.541
				Provisiones para operaciones de tráfico	7.275.534	6.589.396
				Ajustes por periodificación	-	<u>119.929</u>
					<u>101.043.533</u>	<u>128.980.309</u>
					<u>420.597.655</u>	<u>430.598.230</u>

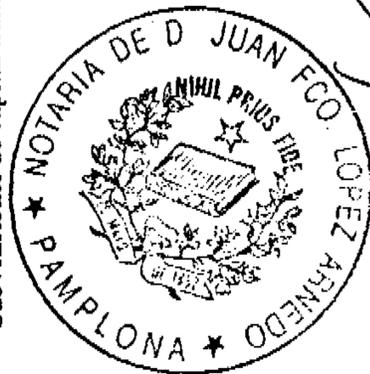


Handwritten signatures and initials, including a large signature on the right side of the page.

VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2003 y 2002 (Expresadas en euros)

	2003	2002	Ingresos
Gastos de explotación			
Reducción de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	8.961.933	8.739.305	371.307.837
Consumos y otros gastos externos (nota 11)	116.896.018	130.822.463	410.766.826
Gastos de personal (nota 22)	99.881.664	102.349.747	151.255
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 6, 7 y 8)	29.609.894	35.217.828	1.605.934
Variación de las provisiones de tráfico	(280.649)	1.402.227	
Otros gastos de explotación	86.343.545	91.075.955	
	<u>341.412.405</u>	<u>369.607.525</u>	<u>373.065.026</u>
Beneficios de explotación	<u>31.652.621</u>	<u>42.438.067</u>	<u>412.045.592</u>
Gastos financieros			
Gastos financieros	5.483.589	8.276.890	1.228.366
Variación de las provisiones de inversiones financieras temporales	(7.342)	38.810	3.339.546
Diferencias negativas de cambio	4.853.330	7.881.668	
	<u>10.329.577</u>	<u>16.197.368</u>	<u>4.567.912</u>
			<u>5.761.665</u>
Amortización del fondo de comercio de consolidación (nota 10)	7.530	7.530	
Beneficios de las actividades ordinarias	<u>25.883.426</u>	<u>31.907.523</u>	
Pérdidas y gastos extraordinarios			
Pérdidas procedentes del inmovilizado	947.167	841.547	11.262.373
Variación de las provisiones de inmovilizado material e inmaterial (notas 7 y 8)	(345.518)	(345.730)	1.734.215
Gastos y pérdidas extraordinarios	4.370.339	4.037.370	327.595
	<u>4.971.988</u>	<u>4.533.187</u>	<u>13.324.183</u>
Resultados extraordinarios positivos	<u>8.352.195</u>	<u>1.161.314</u>	
Beneficios consolidados antes de impuestos	34.235.621	33.068.837	
Impuesto sobre Sociedades (nota 20)	3.502.155	2.966.406	
Beneficios consolidados del ejercicio	<u>30.733.466</u>	<u>30.102.431</u>	
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	<u>30.733.466</u>	<u>30.102.431</u>	
Ingresos de explotación			
Importe neto de la cifra de negocios (nota 21)			371.307.837
Trabajos realizados por el grupo para el inmovilizado			410.766.826
Otros ingresos de explotación			151.255
			1.605.934
			<u>373.065.026</u>
			<u>412.045.592</u>
Ingresos financieros			
Otros ingresos financieros			1.050.358
Diferencias positivas de cambio			4.623.996
			<u>5.674.354</u>
Resultados financieros negativos			<u>10.523.014</u>
Beneficios e ingresos extraordinarios			
Beneficios procedentes del inmovilizado (nota 8)			2.323.005
Ingresos y beneficios extraordinarios			2.210.141
Beneficio por operaciones con acciones y obligaciones propias			818.710
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (nota 14)			342.645
			<u>5.694.501</u>



[Handwritten signature]

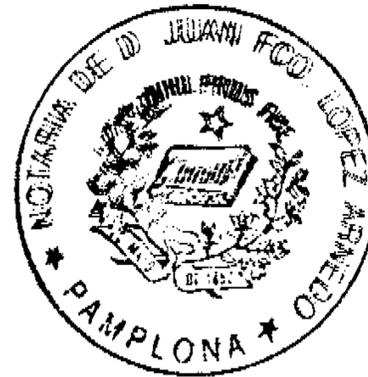
[Handwritten signature]



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

31 de diciembre de 2003



(1) Naturaleza y Actividades Principales

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

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

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

(2) El Grupo Viscofan

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

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

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

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



(3) Bases de Presentación

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

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

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Como requiere la normativa contable, el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados del ejercicio 2003 recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales consolidadas de 2002 aprobadas por los accionistas en Junta de fecha 5 de mayo de 2003. De acuerdo con lo permitido por esta normativa, la Sociedad Dominante ha optado por omitir en la memoria del ejercicio 2003 los datos comparativos del ejercicio 2002, así como el cuadro de financiación consolidado de ambos ejercicios.

(4) Principios de Consolidación

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

- Las cuentas anuales o estados financieros de las sociedades dependientes denominadas en moneda diferente del euro han sido convertidas a euros utilizando el método del tipo de cambio de cierre, por el que todos los bienes, derechos y obligaciones han sido convertidos al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre, los fondos propios al cambio histórico, y las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias al cambio medio del ejercicio. Las diferencias de conversión originadas por la aplicación de este criterio figuran registradas en el epígrafe diferencias de conversión de sociedades consolidadas por integración global, en el capítulo de fondos propios del balance de situación consolidado adjunto.
- La diferencia positiva de consolidación existente entre el coste de adquisición de las participaciones adquiridas a partir del 1 de enero de 1991 y el valor de la parte proporcional de los fondos propios atribuible a dicha participación en el momento de la compra, ajustado en su caso por las plusvalías tácitas existentes, se registra como fondo de comercio de consolidación. El citado fondo de comercio se amortiza linealmente en diez años, considerando este período como el plazo medio de recuperación de las inversiones realizadas.



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



- Los saldos y transacciones significativos entre las sociedades consolidadas han sido eliminados. Asimismo, se han eliminado los beneficios no realizados frente a terceros, correspondientes fundamentalmente a la compra-venta de existencias y de inmovilizado entre sociedades del Grupo.

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

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

(5) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

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

(a) Gastos de establecimiento

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

(b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran valoradas como sigue:

- Los gastos de investigación y desarrollo se contabilizan al precio de adquisición o al precio determinado en los proyectos de investigación y desarrollo (I+D) presentados a los organismos oficiales encargados de la promoción de estas actividades. La amortización se realiza, de acuerdo con el sistema de dígitos, a partir de que el proyecto se finaliza, en un período máximo de cinco años desde la fecha de contabilización en el caso de los gastos cuyos resultados son satisfactorios, y en el año de finalización de la investigación en caso contrario.
- Las marcas comerciales se valoran por los costes incurridos y se amortizan linealmente durante un periodo de 10 años en que se estima que se benefician las operaciones de la Sociedad.
- Las aplicaciones informáticas se contabilizan por el coste incurrido y se amortizan linealmente durante un período de cinco años, en que está prevista su utilización. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurren.

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



- Los derechos adquiridos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales contratados en régimen de arrendamiento financiero, se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición. La amortización de estos derechos se realiza linealmente durante la vida útil del bien arrendado más el importe de la opción de compra. La diferencia inicial entre la deuda total y el valor de contado del bien, equivalente al gasto financiero de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a resultados durante la duración del contrato con un criterio financiero. En el momento en que se ejercita la opción de compra, el coste y la amortización acumulada de estos bienes se traspaasa a los conceptos correspondientes del inmovilizado material.

(c) Inmovilizaciones materiales

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

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

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

Construcciones	30 a 50
Instalaciones técnicas y maquinaria	8 a 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5 a 15
Otro inmovilizado	4 a 15

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

(d) Inmovilizaciones financieras

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

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(e) Existencias

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

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

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

(f) Clientes y provisiones para insolvencias

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

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

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

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(g) Transacciones en moneda extranjera

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

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

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

(h) Clasificación de los saldos a cobrar y a pagar

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

(i) Indemnizaciones por despido

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

(j) Subvenciones de capital

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

(k) Complemento de pensiones

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

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(l) Impuesto sobre Sociedades

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

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

(m) Aspectos medioambientales

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

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

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

(n) Instrumentos financieros

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



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

(6) Gastos de Establecimiento

Su detalle y movimiento en 2003 es como sigue:

	Miles de euros
Saldo al 31 de diciembre de 2002	752
Diferencias de conversión	(69)
Amortizaciones	(355)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	<u>328</u>

(7) Inmovilizaciones Inmateriales

Su detalle y movimiento en 2003 es como sigue:

	Miles de euros					31.12.03
	31.12.02	Diferencias de conversión	Altas	Bajas	Traspasos	
Coste						
Gastos de investigación y desarrollo	15.606	-	66	(72)	-	15.600
Aplicaciones informáticas	7.364	(88)	1.057	(210)	322	8.445
Concesiones, patentes y licencias	165	-	-	-	-	165
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	<u>61</u>	-	-	-	-	<u>61</u>
	23.196	(88)	1.123	(282)	322	24.271
Amortización acumulada						
Gastos de investigación y desarrollo	(13.918)	-	(652)	72	(134)	(14.632)
Aplicaciones informáticas	(3.845)	57	(1.064)	145	176	(4.531)
Concesiones, patentes y licencias	(36)	-	(13)	-	(42)	(91)
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	<u>(23)</u>	-	<u>(12)</u>	-	-	<u>(35)</u>
	(17.822)	57	(1.741)	217	-	(19.289)
Provisiones	<u>(827)</u>	-	-	<u>276</u>	-	<u>(551)</u>
	<u>4.547</u>	<u>(31)</u>	<u>(618)</u>	<u>211</u>	<u>322</u> (nota 8)	<u>4.431</u>

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(8) Inmovilizaciones Materiales

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

	Miles de euros					
	<u>31.12.02</u>	<u>Diferencias de conversión</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Trasposos</u>	<u>31.12.03</u>
Coste actualizado						
Terrenos y construcciones	131.271	(1.910)	4.879	(4.597)	1.707	131.350
Instalaciones técnicas y maquinaria	303.082	(1.939)	16.831	(12.282)	4.475	310.167
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	56.756	(210)	5.385	(4.179)	1.833	59.585
Otro inmovilizado	22.615	(1.279)	809	(2.382)	304	20.067
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	<u>11.737</u>	<u>-</u>	<u>4.084</u>	<u>(45)</u>	<u>(8.683)</u>	<u>7.093</u>
	<u>525.461</u>	<u>(5.338)</u>	<u>31.988</u>	<u>(23.485)</u>	<u>(364)</u>	<u>528.262</u>
Amortización acumulada actualizada						
Construcciones	(46.529)	290	(3.558)	1.304	38	(48.455)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(207.418)	1.117	(18.816)	9.898	1.047	(214.172)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(35.157)	206	(3.818)	3.417	43	(35.309)
Otro inmovilizado	<u>(16.851)</u>	<u>957</u>	<u>(1.321)</u>	<u>1.858</u>	<u>(1.086)</u>	<u>(16.443)</u>
	(305.955)	2.570	(27.513)	16.477	42	(314.379)
Provisiones	<u>(514)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>70</u>	<u>-</u>	<u>(444)</u>
	<u>218.992</u>	<u>(2.768)</u>	<u>4.475</u>	<u>(6.938)</u>	<u>(322)</u>	<u>213.439</u>

(nota 7)

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

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



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

	<u>Miles de euros</u>
Construcciones	6.143
Instalaciones técnicas y maquinaria	48.387
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	6.566
Otro inmovilizado material	<u>1.188</u>
	<u>62.284</u>

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

	<u>Miles de euros</u>
Coste	14.047
Amortización acumulada	<u>(11.129)</u>
	<u>2.918</u>

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

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

(9) Inmovilizaciones Financieras

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

	<u>Miles de euros</u>					
	<u>31.12.02</u>	<u>Diferencias de conversión</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Trasposos</u>	<u>31.12.03</u>
Participaciones en empresas asociadas	780	-	-	-	-	780
Cartera de valores a largo plazo	42	-	-	-	-	42
Otros créditos	22	(4)	10.000	-	(18)	10.000
Depósitos y fianzas	<u>115</u>	<u>29</u>	<u>6</u>	(3)	<u>18</u>	<u>165</u>
	<u>959</u>	<u>25</u>	<u>10.006</u>	(3)	=	<u>10.987</u>

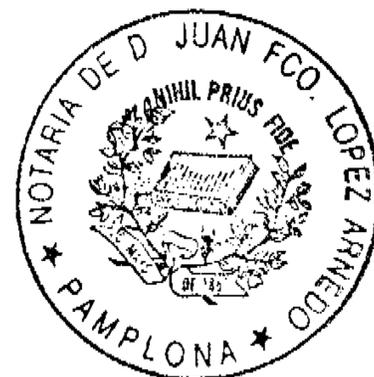
Otros créditos y depósitos y fianzas por importe conjunto de 154.000 euros, están denominados en dólares estadounidenses.

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



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

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

	<u>Miles de euros</u>
2005	5.000
2006	<u>5.000</u>
	<u>10.000</u>

(10) Fondo de Comercio de Consolidación

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

	<u>Miles de euros</u>		
	<u>31.12.02</u>	<u>Amortización</u>	<u>31.12.03</u>
Viscofan do Brasil	<u>8</u>	<u>(8)</u>	=

(11) Existencias

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

	<u>Miles de euros</u>
Comerciales	18.499
Materias primas y otros aprovisionamientos	34.545
Productos semiterminados	16.745
Productos terminados	40.268
Anticipos a proveedores	<u>1.398</u>
	111.455
Provisiones	<u>(8.271)</u>
	<u>103.184</u>

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

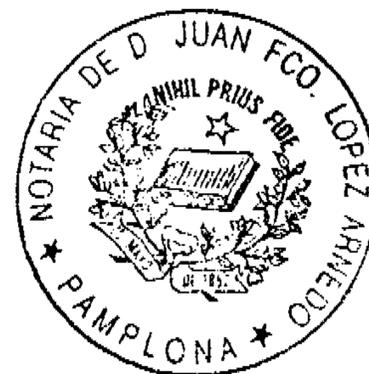
NQ6817825

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



(12) Deudores

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

	<u>Miles de euros</u>
Clientes por ventas y prestación de servicios	63.821
Deudores varios	10.236
Personal	173
Administraciones públicas	<u>4.969</u>
	79.199
Provisiones para insolvencias	<u>(4.051)</u>
	<u>75.148</u>

Clientes por ventas y prestación de servicios recoge efectos descontados pendientes de vencimiento y anticipos a la exportación por aproximadamente 11.911.000 euros (véase nota 16).

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

(13) Fondos Propios

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

(a) Capital suscrito

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

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

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

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

06817835

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(b) Prima de emisión

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

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuíble a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante tiene esta reserva totalmente constituida.

(d) Reserva de Revalorización Ley Foral 23/1996

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

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

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

(e) Reserva para acciones propias

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

(f) Reservas de fusión

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



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(g) Reservas voluntarias

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

(h) Reservas en sociedades consolidadas por integración global y Diferencias de conversión

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

(14) Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios

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

	Miles de euros					31.12.03
	31.12.02	Diferencias de conversión	Altas	Bajas	Imputación a resultados	
Subvenciones de capital	1.648	-	277	(108)	(335)	1.482
Otros ingresos a distribuir	<u>223</u>	(3)	<u>881</u>	<u>(150)</u>	<u>(126)</u>	<u>825</u>
	<u>1.871</u>	<u>(3)</u>	<u>1.158</u>	<u>(258)</u>	<u>(461)</u>	<u>2.307</u>

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

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

(15) Provisiones para Riesgos y Gastos

Su detalle y movimiento es el siguiente:

	Miles de euros				31.12.03
	31.12.02	Diferencias de conversión	Dotaciones	Aplicaciones	
Provisiones para pensiones	15.928	-	128	-	16.056
Provisiones para impuestos	95	(2)	34	(122)	5
Otras provisiones	<u>6.870</u>	<u>(188)</u>	<u>1.565</u>	<u>(1.024)</u>	<u>7.223</u>
	<u>22.893</u>	<u>(190)</u>	<u>1.727</u>	<u>(1.146)</u>	<u>23.284</u>

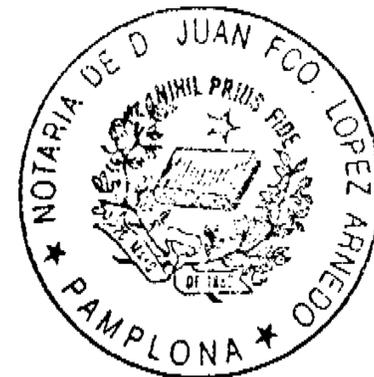
N06817855

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



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

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

(16) Deudas con Entidades de Crédito a Largo y Corto Plazo

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

	Miles de euros	
	<u>Largo plazo</u>	<u>Corto plazo</u>
Préstamos y créditos	42.660	30.642
Efectos descontados pendientes de vencimiento y anticipos a la exportación (nota 12)	-	11.911
Vencimientos a corto plazo de deudas a largo plazo	-	2.034
Intereses devengados no vencidos	-	<u>195</u>
	<u>42.660</u>	<u>44.782</u>

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

<u>Vencimiento</u>	<u>Miles de euros</u>
2005	21.681
2006	10.011
2007	6.184
2008	3.831
Años posteriores	<u>953</u>
	<u>42.660</u>

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

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

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



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

	I.R.S. (Interest rate Swap)	
Importe nominal (miles de euros)	5.000	23.611
Fecha de contratación	03.02.03	02.05.03
Fecha efectiva de inicio	03.02.03	06.05.03
Fecha de vencimiento	03.02.06	30.06.08
Tipo de interés pagado por la sociedad	2,95 %	3,00%
Tipo de interés cobrado por la sociedad	Euribor 3 meses	Euribor 3 meses

(17) Otros Acreedores a Largo Plazo

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

	Miles de euros
Préstamos recibidos	4.532
Otros acreedores	<u>6.391</u>
	<u>10.923</u>

Préstamos recibidos recoge los concedidos a la Sociedad Dominante por el CDTI, el Gobierno de Navarra y el Ministerio de Ciencia y Tecnología para la financiación de planes de investigación y desarrollo, los cuales en su mayor parte no devengan intereses, y se encuentran avalados ante entidades financieras (véase nota 24).

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

	Miles de euros
2005	967
2006	981
2007	1.019
2008	714
Años posteriores	<u>7.242</u>
	<u>10.923</u>

(18) Acreedores Comerciales

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

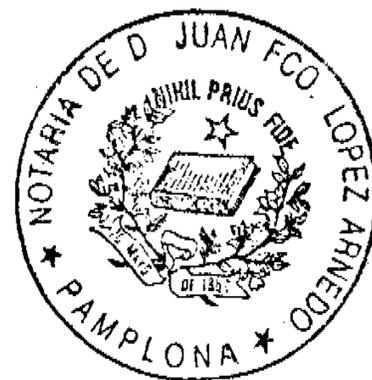
Nº 6817875

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



(19) Otras Deudas no Comerciales

Su detalle al 31 de diciembre es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Administraciones Públicas	4.168
Otras deudas	10.054
Remuneraciones pendientes de pago	<u>3.047</u>
	<u>17.269</u>

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

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

(20) Situación Fiscal

La Sociedad Dominante y las sociedades dependientes presentan anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades o el equivalente en sus respectivos países. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal vigente en sus respectivos países, están sujetos a determinados gravámenes sobre la base imponible. De las cuotas resultantes, pueden practicarse determinadas deducciones.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye la conciliación entre el beneficio contable consolidado del ejercicio 2003 y la base imponible fiscal agregada:

	<u>Miles de euros</u>
Resultado contable consolidado del ejercicio, antes de impuestos	34.236
Diferencias permanentes	
Por ajustes al resultado contable de las sociedades del Grupo	(5.053)
Compensación de bases imponibles negativas de sociedades del Grupo	<u>(4.166)</u>
Base contable del impuesto	25.017
Diferencias temporales	
De homogeneización a principios españoles	(7.920)
De ajustes al resultado contable de las sociedades del Grupo	(387)
De los ajustes por consolidación	<u>3.433</u>
Base fiscal del impuesto	<u>20.143</u>
Cuota al 35% de las sociedades del grupo en España	6.764
Otras cuotas de sociedades del grupo fuera de España	<u>2.078</u>
Total cuota generada	8.842
Deducciones	<u>(6.974)</u>
Cuota líquida y provisión para el Impuesto sobre Sociedades (nota 19)	<u>1.868</u>

(Continúa)

06736006



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



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

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

	<u>Miles de euros</u>
Base contable atribuible a los diferentes tipos impositivos	10.509
Deducciones	(6.974)
Diferencia en Impuesto sobre Sociedades de 2002	<u>(33)</u>
	<u>3.502</u>

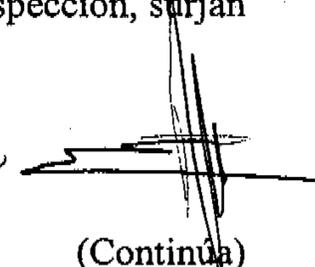
Durante el ejercicio 2003, la Sociedad del Grupo Industrias Alimentarias de Navarra, S.A., va a acogerse al beneficio fiscal de exención por reinversión, asumiendo un compromiso de reinversión de elementos del inmovilizado material o inmaterial de 15.000.000 euros. Dicho compromiso debe materializarse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

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

<u>Año de origen</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Miles de euros</u>
1998	2008	1.595
1999	2009	2.472
2000	2010	67
2001	2011	181
2002	2012	1.509
2003 (estimada)	2013	<u>1.056</u>
		<u>6.880</u>

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

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción correspondiente. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante y las sociedades dependientes ubicadas en España tienen abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 2000 (1 de enero de 1999 para el Impuesto sobre Sociedades). La situación en el resto de sociedades dependientes extranjeras está en función de la ley vigente en sus respectivos países. Los Administradores de la Sociedad Dominante no esperan que en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.


N06736016
(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



(21) Importe Neto de la Cifra de Negocios

Su detalle correspondiente al ejercicio 2003 es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
Por mercados geográficos	
Unión Europea	175.207
Exterior	<u>196.101</u>
	<u>371.308</u>
Por productos	
Envolturas artificiales	282.669
Conservas vegetales	85.550
Otros	<u>3.089</u>
	<u>371.308</u>

(22) Gastos de Personal

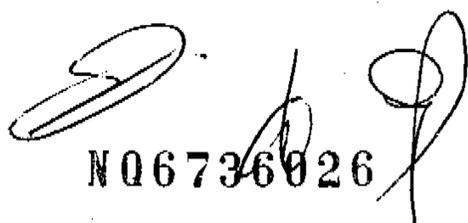
Un detalle del gasto de personal del Grupo, se presenta a continuación:

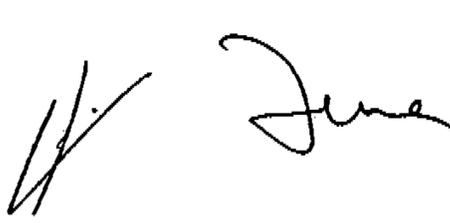
	<u>Miles de euros</u>
Sueldos, salarios y asimilados	78.202
Cargas sociales	<u>21.680</u>
	<u>99.882</u>

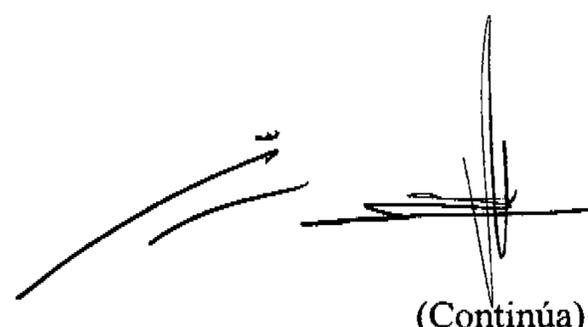
El número medio de empleados del Grupo en 2003, distribuido por categorías, se presenta a continuación:

Directivos	65
Técnicos y mandos	442
Administrativos	215
Personal especializado	772
Operarios	<u>1.533</u>
	<u>3.027</u>

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


N06736026

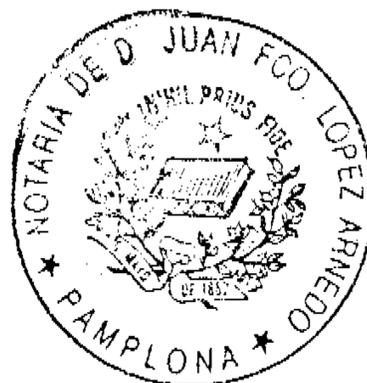



(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



(23) Información Relativa al Consejo de Administración

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

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

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

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

(24) Garantías, Compromisos y Pasivos Eventuales

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

(25) Hechos Posteriores

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


N06736036









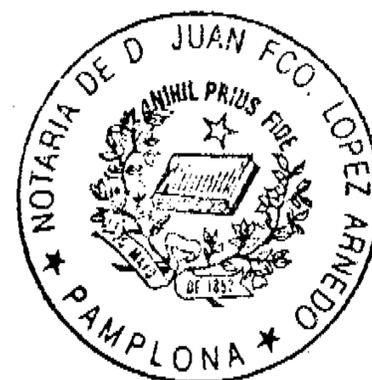



(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



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

	<u>Miles de euros</u>
Beneficio neto del ejercicio de la Sociedad Dominante al 31 de diciembre de 2003	21.059
Menos, dotaciones a reservas legales y estatutarias de carácter obligatorio	—
Beneficios máximos a distribuir	<u>21.059</u>
Dividendo a cuenta acordado por los Administradores de la Sociedad Dominante	<u>3.773</u>
Previsiones de tesorería	
Saldos en cuentas de tesorería al 12 de enero de 2004	2.400
Cobros proyectados durante un año	119.935
Pagos proyectados durante un año, incluido el dividendo a cuenta	<u>(120.522)</u>
Saldos proyectados en cuentas de tesorería al 12 de enero de 2005	<u>1.813</u>

(26) Medio Ambiente

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

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

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

(27) Otra Información

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

	<u>Euros</u>
Por servicios de auditoría	87.260
Por otros servicios	<u>1.996</u>
	<u>89.256</u>

(Continúa)

N06736046



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



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

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

	<u>Euros</u>
Por servicios de auditoría	118.529
Por servicios relacionados con los de auditoría	35.600
Por otros servicios	<u>29.034</u>
	<u>183.163</u>

Handwritten signatures and a large vertical line on the left side of the page.

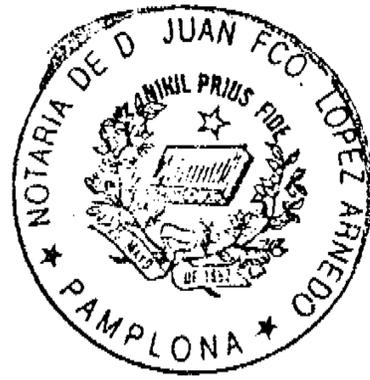


VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle del Grupo Viscofan

31 de diciembre de 2003

Empresas del Grupo	Porcentaje de participación		Actividad	Domicilio Social
	Directa	Indirecta		
Industrias Alimentarias de Navarra, S.A.	99,90%	0,10%	Fabricación y comercialización de conservas vegetales	Villafranca (Navarra)
Naturin GmbH & Co	100,00%	-	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Weinheim (Alemania)
Naturin Inc Delaware	100,00%	-	Financiera	Dover (USA)
Naturin Verwaltungs GmbH	100,00%	-	Financiera	Weinheim (Alemania)
Viscofan do Brasil	100,00%	-	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Sao Paulo (Brasil)
Viscofan Poland Sp.z.o.o	100,00%	-	Comercial	Cracovia (Polonia)
Comaro, S.A.	0,75%	99,25%	Adereso, conservación y comercialización de aceitunas	Casas del Monte (Cáceres)
Gamex, C.B.	100,00%	-	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Ceske Budejovice (República Checa)
Viscofan USA Inc.	100,00%	-	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Montgomery, Alabama (USA)
Comaro USA (*)	100,00%	-	Comercial	Nueva York (USA)
Naturin LTD	100,00%	-	Comercial	Seven Oaks (Reino Unido)
Viscofan CZ	100,00%	-	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Ceske Budejovice (República Checa)
LAN Perú, S.A.	-	100,00%	Producción de espárragos	Cañete (Perú)
Naturin Canadá Vertriebs GmbH	-	100,00%	Comercial	Weinheim (Alemania)
Stephan & Hoffmann AG	-	100,00%	Cartera	Weinheim (Alemania)
Viscofan de México S.R.L.c.v.	99,99%	0,01%	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	San Luis de Potosí (México)
Empresas Asociadas				
Tripsin A.B.	40,00%	-	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales	Malmö (Suecia)



[Handwritten signature]

(*) Empresa disuelta durante el ejercicio 2003



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

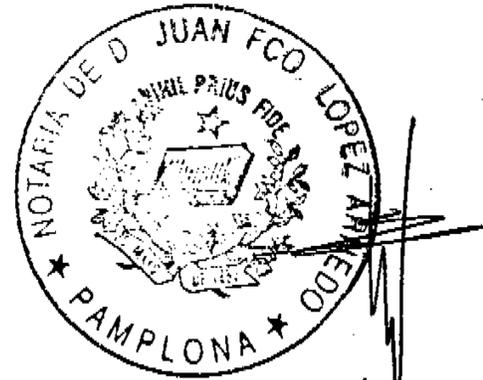
Detalle y Movimiento de Fondos Propios

31 de diciembre de 2003

(Expresado en miles de euros)

Otras reservas de la Sociedad Dominante

	Capital social	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva para acciones propias	Reserva especial	Reservas de fusión	Reservas voluntarias	Reserva de revalorización L.F. 23/1996	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	Diferencias de conversión	Resultados del ejercicio	Total
Saldos a 31 de diciembre de 2002	14.650	69.421	2.935	2.180	25	119	88.455	8.995	13.724	(10.346)	30.102	220.260
Distribución del beneficio de 2002	-	-	-	-	-	-	8.855	-	17.464	-	(26.319)	-
• A reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.783)	(3.783)
• A dividendo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos repartidos de prima de emisión	-	(4.943)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.943)
Traspos a reservas para acciones propias	-	-	-	483	-	-	(483)	-	-	-	-	-
• Por constitución	-	-	-	(47)	-	-	47	-	-	-	-	-
• Por cancelación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferencias de conversión generadas en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.888)	-	(1.888)
Beneficios consolidados del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30.733	30.733
Saldos a 31 de diciembre de 2003	14.650	64.478	2.935	2.616	25	119	96.874	8.995	31.188	(12.234)	30.733	240.379



Handwritten signatures and initials, including a large signature that appears to be 'Juan Fco. Lopez Amedo'.



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión Consolidado

Ejercicio 2003



1. Evolución de los Negocios y Situación del Grupo de Empresas Viscofan.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(Continúa)

N06736086



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión Consolidado



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

a) Naturin.

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

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

b) Viscofan de Brasil.

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

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

c) Estados Unidos.

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

d) República Checa.

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

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

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

e) IAN – Comaro.

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

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

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión Consolidado

**2. Acontecimientos Importantes**

Como acontecimientos más importantes del ejercicio 2003 señalamos los siguientes:

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

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

- La venta del negocio de conservas de fruta por parte de Industrias Alimentarias de Navarra S.A., propiedad al 100% de Viscofan S.A., a Iberfruta S.A.
- La puesta en marcha de una planta de acabado ("converting") de envolturas artificiales en San Luis Potosí (México), cuya finalidad será no solamente industrial sino que se ocupará, también, de las ventas en el mercado mexicano, y que está previsto esté operativa a mediados de 2004.

3. Evolución previsible del Grupo de Empresas**a) Área de envolturas para productos cárnicos.**

- Ventas.

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

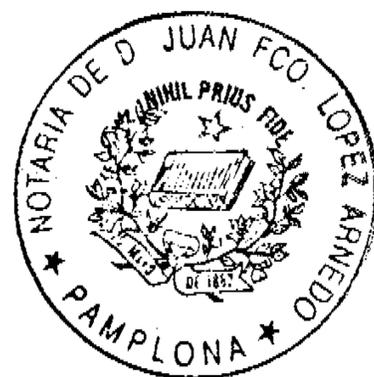
La sociedad y su grupo están intentando situar los precios de venta en niveles acordes con los costes de producción, si bien no es siempre posible por la actividad desplegada por los grupos competidores.

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión Consolidado



- Eficiencia.

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

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

- Tipos de cambio.

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

- Inversiones

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

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

b) Área de conservas vegetales.

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

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

c) Resultados consolidados.

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

(Continúa)



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión Consolidado

**4. Actividades en materia de investigación y desarrollo**

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

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

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

5. Adquisición de acciones propias

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

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

6. Operaciones de los administradores o persona que actúe por cuenta de éstos, realizadas, durante el ejercicio social que se refieran las cuentas anuales, con la sociedad cotizada o con una sociedad del mismo grupo, cuando las operaciones sean ajenas al tráfico ordinario de la sociedad o no se realicen en condiciones normales de mercado.

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

7. Participaciones que los administradores tuvieran en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social, así como los cargos o las funciones que en ellos ejerzan, así como la realización por cuenta propia o ajena, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social.

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

Pamplona, 30 de Marzo de 2004.

NQ6736126



VISCOFAN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Ejercicio 2003



~~D. Jaime Echevarría Abona~~

~~D. José María Cuevas Salvador~~

~~D. Nestor Basterra Larroudé~~

~~D. Iñigo de Solaun Garteiz-Goxeascoa~~

~~D^a Agatha Echevarría Canales~~

~~D. José Cruz Pérez Lapazarán~~

~~D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis~~

DILIGENCIA DE AUTENTICACION

YO, **JUAN-FRANCISCO LOPEZ ARNE**DO, NOTARIO DEL
ILUSTRE COLEGIO Y DISTRITO DE PAMPLONA, CON
RESIDENCIA EN ESTA CAPITAL. -----

----- DOY FE -----

Que el presente documento es **REPRODUCCION EXACTA
E INTEGR**A, mediante fotocopia, del que me ha sido
exhibido. Consta de treinta y tres (33) folios de
papel especial de los "COLEGIOS NOTARIALES DE
ESPAÑA", fotocopios sólo por su cara anterior;
todos ellos debidamente autenticados con mi rúbrica
y sello, y el último, mediante la presente
diligencia. -----

La presente legitimación queda anotada con esta
fecha en mi Libro Indicador, con el n°. 45. -----

Pamplona, a uno de abril de dos mil cuatro. ----

