



Memoria del ejercicio
Annual report

2004



2004



Memoria del ejercicio
Annual report



●	4	Consejo de Administración de Viscofan, S.A. Board of Directors of Viscofan, S.A.
	5	Carta del Presidente Chairman's Statement
●	10	Cuenta de Resultados y Balance de situación del Grupo Viscofan al 31 de diciembre de 2004 Consolidated statement of profit and loss account and balance sheet for the year ended 31 december 2004
	12	Información financiera y evolución histórica Financial Information and historical evolution
	18	Viscofan, S.A. en la bolsa Viscofan, S.A. in the stock exchange
●	21	El Grupo Viscofan Viscofan Group
○	25	Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Viscofan del ejercicio 2004 2004, Consolidated Annual Accounts of Viscofan Group
	27	INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS AUDITOR'S REPORT TO THE CONSOLIDATED ANNUAL ACCOUNTS
	32	BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
	34	CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT AND LOSS
	36	MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS NOTES TO CONSOLIDATED ANNUAL ACCOUNTS
	60	ANEXOS APPENDIX
	64	INFORME DE GESTIÓN DIRECTOR'S REPORT
○	69	Cuentas Anuales Viscofan, S.A. del ejercicio 2004 2004, Viscofan, S.A. Annual Accounts
	71	INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES AUDITOR'S REPORT TO THE ANNUAL ACCOUNTS
	76	BALANCES DE SITUACIÓN BALANCE SHEETS
	78	CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS STATEMENTS OF PROFIT AND LOSS
	80	MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS
	104	ANEXOS APPENDIX
	110	INFORME DE GESTIÓN DIRECTOR'S REPORT
■		Propuesta de acuerdos e informes que el Consejo de Administración presenta a la Junta General de Accionistas.
	II	CONVOCATORIA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS NOTICE OF THE ANNUAL SHAREHOLDERS' MEETING
	VII	PROPUESTA DE ACUERDOS A LA JUNTA GENERAL PROPOSED RESOLUTIONS SUBMITTED BY THE BOARD OF DIRECTORS TO THE GENERAL SHAREHOLDERS' MEETING
	XI	INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DIRECTORS' REPORT
	XV	INFORME ANUAL DEL GOBIERNO CORPORATIVO ANNUAL REPORT ON CORPORATE GOVERNANCE



Consejo de Administración

Board of Directors

PRESIDENTE
CHAIRMAN OF THE BOARD OF DIRECTORS

D. Jaime Echevarría Abona

VICEPRESIDENTE
VICE CHAIRMAN

D. José M^a Cuevas Salvador

VOCALES
DIRECTORS

D. Néstor Basterra Larroudé

D. Íñigo de Solaun Garteiz-Goxeascoa

D^a. Agatha Echevarría Canales

D. José Cruz Pérez Lapazarán

D. Gregorio Marañón Bertran de Lis

SECRETARIO
SECRETARY

D. Juan Ignacio Villegas Díaz



Carta del Presidente

Chairman's
Statement



Distinguido accionista

Un año más, vuelvo a dirigirme a ustedes para informarles sobre los principales hechos que han acontecido durante el ejercicio en nuestra sociedad y su grupo de empresas.

El ejercicio 2004 ha continuado en el entorno que describíamos en el 2003, de presión a la baja de los precios y de revalorización, aunque en menor medida, del euro frente a las principales monedas en las que se desenvuelve nuestro negocio.

Creo necesario recordar que la revalorización del euro frente al dólar ha supuesto que nuestros costes en euro, por el sólo efecto del tipo de cambio y al medirlos en dólares, se hayan incrementado en más del 50% en el periodo 2003 y 2004.

A ello hay que añadir que si bien las inversiones acometidas para producir en entornos más favorables, de menor coste y en zona dólar, nos han permitido seguir creciendo a un ritmo superior al 5%, sin embargo también han contribuido a ejercer una mayor presión sobre los precios. Entendemos que este último efecto se irá corrigiendo durante el ejercicio 2005 al primar, ahora, el Grupo el precio de venta sobre incrementos adicionales en unidades vendidas

Dichas inversiones y en concreto la de Brasil, con capacidad adicional de celulósica, y la de México, con la instalación de un nuevo centro de plisado, han concluido con éxito en 2004, si bien su aportación a los resultados no se verá reflejada hasta la segunda mitad del ejercicio en curso.

Esta situación ha contribuido a que los márgenes se hayan reducido, con independencia del efecto que tuvieron las plusvalías obtenidas en el ejercicio anterior en la venta del negocio de mermeladas.

El esfuerzo continuado en el ahorro de costes, la mejora en los gastos de aprovisionamientos y operativos y una adecuada gestión financiera nos ha permitido compensar en parte el efecto negativo de la evolución de las divisas.

La división de conservas, una vez reducida su estructura tras la venta de la sección de frutas, ha focalizado todo su esfuerzo en potenciar negocios con mayor margen y posibilidad de crecimiento. En este sentido, hay que destacar el lanzamiento al mercado de una nueva línea de platos preparados refrigerados.

En nuestro negocio base, la fabricación de tripas artificiales, y en consonancia con lo comentado en párrafos anteriores, se ha puesto en marcha, en el último trimestre de 2004, un plan de reestructuración en nuestra filial alemana Naturin. Plan que se basa en centrar la extrusión de colágeno en Naturin, trasladando la actividad de extrusión plásticos, y su acabado, a la República Checa, y redimensionando el resto de sus actividades.

El resultado obtenido es un reflejo de lo expuesto al mostrar un descenso del 22% con respecto al año anterior. La cifra de resultados obtenida, de casi 22 millones de euros, nos permite proponer a la Junta General una nueva devolución de la prima de emisión de 0,102 euros por acción, cuyo pago se efectuará en Julio, y que junto con el dividendo pagado en Enero de 0,078 euros por acción igualan a la remuneración pagada el año anterior.

Además, el Consejo ha vuelto a acordar un pago de una prima por asistencia a la Junta General de Accionistas de 0,005 euros por acción, con el ánimo de seguir contando con una importante presencia.

Igualmente y tal y como sucediera en el ejercicio anterior, el Consejo propone a la Junta General Accionistas la amortización de las acciones en autocartera que supone una cifra cercana al 1% del capital.

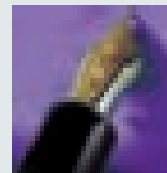
En el ejercicio 2005, nos enfrentamos a los factores antes señalados, de presión de precios y de evolución de las divisas, junto con el solapamiento de gastos e ineficiencias en los traslados de producciones, pero centrando nuestros esfuerzos en lograr una estabilidad de precios en el mercado de envolturas artificiales, aprovechando las oportunidades en los segmentos de mayor crecimiento.

Seguiremos atentos a aquellas oportunidades que surjan en nuestro sector, siempre que supongan una consolidación dentro del mismo y que aporten valor a nuestro Grupo.

Como representante del Consejo quiero agradecer al equipo humano de Viscofan el esfuerzo y dedicación llevados a cabo, y al mismo tiempo expresarles a ustedes nuestro agradecimiento por la confianza que desde su posición de accionistas nos conceden, y que nos animan a seguir trabajando para dar continuidad en este proyecto, no solo consolidando su liderazgo sino en la búsqueda de una mayor rentabilidad a largo plazo.

Pamplona, mayo de 2005

Jaime Echevarría Abona
Presidente



Dear shareholder

Once again I am writing to inform you about the main events of this last year in our company and its business group.

Financial year 2004 continued along similar lines to 2003 with prices being forced down and the euro appreciating, albeit less sharply, against the main currencies in which we do our business.

It is important to stress that as our costs are measured in dollars the appreciation of the euro against the dollar has by itself meant that the costs we incur in euros have increased by over 50% over the period 2003-2004.

In addition, although the investments we have made to enable us to produce in more favourable, lower-cost environments in the dollar-area have allowed us to continue growing at a rate of over 5%, they have also contributed to increased pressure on prices. We believe this effect will be corrected during financial year 2005 as the Group has decided to concentrate on maintaining sales price rather than trying to increase the number of units sold.

These investments and in particular those we have made in Brazil, with additional capacity for cellulose, and in Mexico, with the installation of a new shirring centre, have been successfully completed in 2004, although they will not be making a significant contribution to results until the second half of this year.

This situation has meant that our margins have been reduced irrespective of the effect of the profits obtained in the previous financial year from the sale of our jams business.

Our continued efforts to cut costs have led to savings in both supply and operating costs. These efforts and our successful financial management policy have allowed us to some extent to make up for the negative effects of exchange rate movements.

Our preserves division, after the sale of its fruits section, has focussed all its attention on products and businesses with bigger margins and larger growth possibilities. An example of this is the launch of our new line of refrigerated ready-prepared dishes.

In our main business, the manufacture of artificial casings for meat products, and with similar objectives to those expressed above, we introduced a restructuring plan in our German subsidiary Naturin in the last quarter of 2004. The aim of this Plan is to base our collagen extrusion activities at Naturin and resize its other businesses, and to transfer the plastics extrusion business and the finishing work to the Czech Republic.

As a result of the above factors, profits have fallen by 22% compared to the previous year. The figure of almost 22 million euros allows us to propose to the General Meeting another return on the issue premium of 0.102 euros per share which will be paid in July, and which when added to the dividend of 0.078 euros per share paid in January means that we will have paid the same remuneration as we paid last year.

In addition, the Board has again decided to pay a bonus for attendance at the Shareholders General Meeting of 0.005 euros per share to encourage another large attendance at the meeting.

In the same way, and as happened last year, the Board is proposing to the General Meeting the amortisation of shares the company holds in its own capital for an amount in the region of 1% of the share capital.

In financial year 2005, we continue to face the problems described above, pressure on prices and unfavourable exchange rate movements, plus some overlapping of costs and inefficiencies arising from the transfer of some of our production work. We are centring our efforts on achieving price stability in the artificial casings market and taking advantage of any opportunities that arise in high-growth areas.

We will remain on the look-out for opportunities in our sector which represent a consolidation of our business within the sector and add value to our Group.

As the representative of the Board, I would like to thank all the Viscofan team for their efforts and dedication and at the same time thank you the shareholders for the confidence you have placed in us which encourages us to keep working to consolidate this business as the leader in its field and to strive for higher levels of profitability in the long-term.

Pamplona, May 2005

Jaime Echevarría Abona
Chairman



Información financiera

Financial
information



Evolución histórica
Historical evolution

Viscofan en la Bolsa
Viscofan in the Stock Exchange



● **RESULTADOS CONSOLIDADOS DEL GRUPO**

Consolidated Profit and Loss Account

<i>Miles de euros - Thousand euro</i>									
	31/12/04	2004/03 % Var.	% ventas % on sales	31/12/03	2003/02 % Var.	% ventas % on sales	31/12/02	2002/01 % Var.	% ventas % on sales
Importe Neto de la Cifra de Negocio +	349.218	-5,9%	100,00%	371.308	-9,6%	100,00%	410.767	4,1%	100,00%
Otros Ingresos +	1.483	-15,6%	0,42%	1.757	37,4%	0,47%	1.279	-36,8%	0,31%
Variación de Existencias Productos Terminados y en Curso +/-	-4.376	-51,2%	-1,25%	-8.962	2,6%	-2,41%	-8.739	-3836,8%	-2,13%
Valor Total de la Producción =	346.325	-4,9%	99,17%	364.103	-9,7%	98,06%	403.307	1,8%	98,18%
Compras Netas -	-120.631	-0,2%	-34,54%	-120.861	-8,5%	-32,55%	-132.039	-3,2%	-32,14%
Variac. Exist. Mercad., Mat. Primas y otras Mat. Consumible	8.596	116,7%	2,46%	3.966	226,2%	1,07%	1.216	160,8%	0,30%
Gastos Externos y de Explotación -	-83.863	-2,9%	-24,01%	-86.344	-5,2%	-23,25%	-91.076	1,5%	-22,17%
Valor Añadido Ajustado =	150.427	-6,5%	43,08%	160.864	-11,3%	43,32%	181.408	7,8%	44,16%
Otros Gastos e Ingresos +/-	0		0,00%	0		0,00%	0	-	0,00%
Gastos de Personal -	-99.338	-0,5%	-28,45%	-99.882	-2,4%	-26,90%	-102.350	3,5%	-24,92%
Resultado Bruto de Explotación =	51.089	-16,2%	14,63%	60.982	-22,9%	16,42%	79.058	14,1%	19,25%
Dotación Amortizaciones Inmovilizado -	-29.725	0,4%	-8,51%	-29.610	-15,9%	-7,97%	-35.218	2,0%	-8,57%
Dotaciones al Fondo de Reversión -	0		0,00%	0		0,00%	0	-	0,00%
Variación Provisiones de Circulante -	737	162,3%	0,21%	281	-120,0%	0,08%	-1.402	-38,1%	-0,34%
Resultado Neto de Explotación =	22.101	-30,2%	6,33%	31.653	-25,4%	8,52%	42.438	30,5%	10,33%
Ingresos Financieros +	1.160	-5,5%	0,33%	1.228	17,0%	0,33%	1.050	49,4%	0,26%
Gastos Financieros -	-4.743	-13,4%	-1,36%	-5.476	-34,2%	-1,47%	-8.316	-31,1%	-2,02%
Intereses y diferencias de Cambio Capitalizados +	2.968	-11,1%	0,85%	3.340	-27,8%	0,90%	4.624	97,0%	1,13%
Dotación Amortización y Provisiones Financieras -	-3.222	-33,6%	-0,92%	-4.853	-38,4%	-1,31%	-7.882	17,7%	-1,92%
Resultados de Conversión +/-	0	-	0,00%	0	-	0,00%	0	-	0,00%
Participación Resultados Sociedades Puestas en Equivalencia +/-	0	-	0,00%	0	-	0,00%	0	-	0,00%
Amortización Fondo de Comercio de Consolidación -	0	-100,0%	0,00%	7	-12,5%	0,00%	-8	-95,8%	0,00%
Reversión Diferencias Negativas de Consolidación +	0	-	0,00%	0	-	0,00%	0	-	0,00%
Resultado Actividades Ordinarias =	18.264	-29,4%	5,23%	25.883	-18,9%	6,97%	31.906	92,2%	7,77%
Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, ... +/-	-1.198	-111,6%	-0,34%	10.315	596,6%	2,78%	1.481	397,9%	0,36%
Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, ... -	-50	-114,5%	-0,01%	345	-	0,09%	346	-	0,08%
Resultados por Operaciones con Acciones Propias +/-	0	-	0,00%	0	-	0,00%	819	-	0,20%
Resultados de Ejercicios Anteriores +/-	0	-	0,00%	0	-	0,00%	0	-	0,00%
Otros Resultados Extraordinarios +/-	-4.236	83,4%	-1,21%	-2.310	55,7%	-0,62%	-1.484	-443,6%	-0,36%
Resultado Antes de Impuestos =	12.780	-62,7%	3,66%	34.235	3,5%	9,22%	33.068	110,1%	8,05%
Impuestos sobre Beneficios +/-	9.163	-361,7%	2,62%	-3.502	18,1%	-0,94%	-2.966	37,6%	-0,72%
Resultado Consolidado del Ejercicio =	21.943	-28,6%	6,28%	30.733	2,1%	8,28%	30.102	121,6%	7,33%
Resultado Atribuido a Socios Externos +/-	0	-	0,00%	0	-	0,00%	0	-100,0%	0,00%
Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante =	21.943	-28,6%	6,28%	30.733	2,1%	8,28%	30.102	121,5%	7,33%

● BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

Consolidated Balance Sheet

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

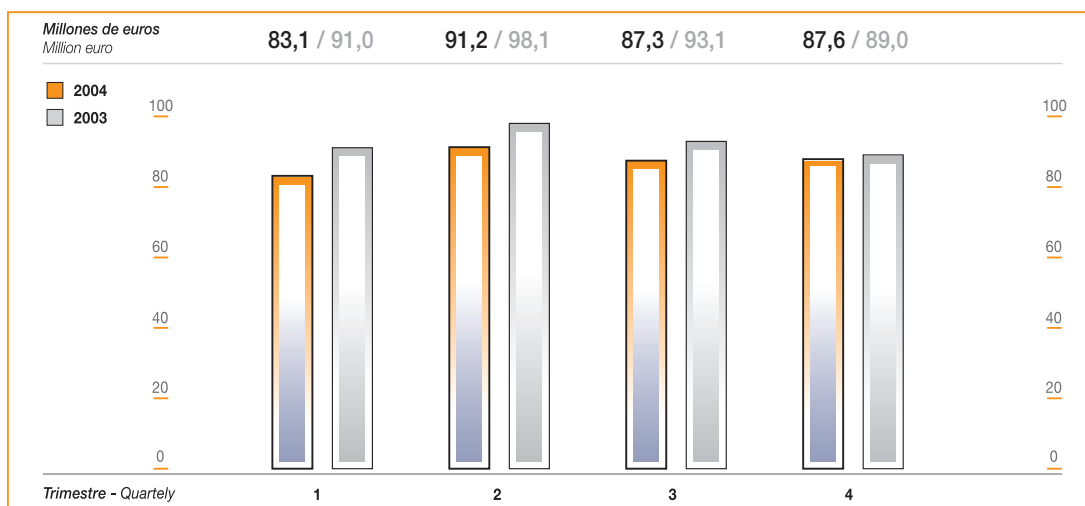
Miles de euros - Thousand euro

	31 / 12 / 04	31 / 12 / 03	31 / 12 / 02
Fondo de comercio Goodwill	0	0	8
Activo inmaterial Intangible assets	5.261	5.662	6.783
Activo material Tangible assets	218.600	213.439	218.992
Activo financiero Financial assets	20.009	987	959
Capital circulante neto Working capital	120.516	131.948	127.508
Capital empleado Employed capital	364.386	352.036	354.250
Fondos propios Equity	249.795	240.379	220.260
Socios externos Minorities	0	0	0
Provisiones Provisions	24.257	23.284	22.893
Deuda neta Net Debt	75.441	78.790	102.636
Otros Other	14.893	9.583	8.461
Capital invertido Invested capital	364.386	352.036	354.250



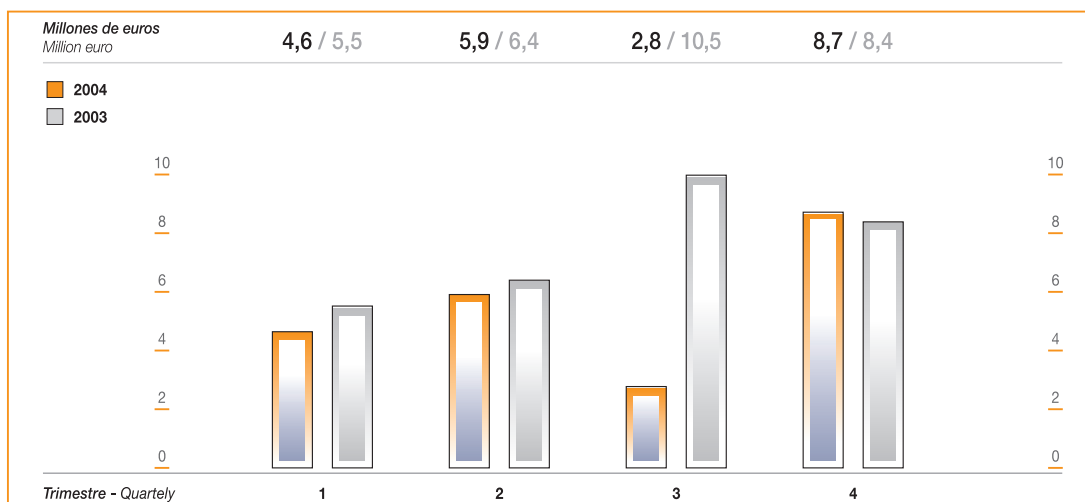
● **VENTAS TRIMESTRALES**

Quartely Sales



● **BENEFICIOS TRIMESTRALES**

Quartely Profit



● DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS POR NEGOCIOS

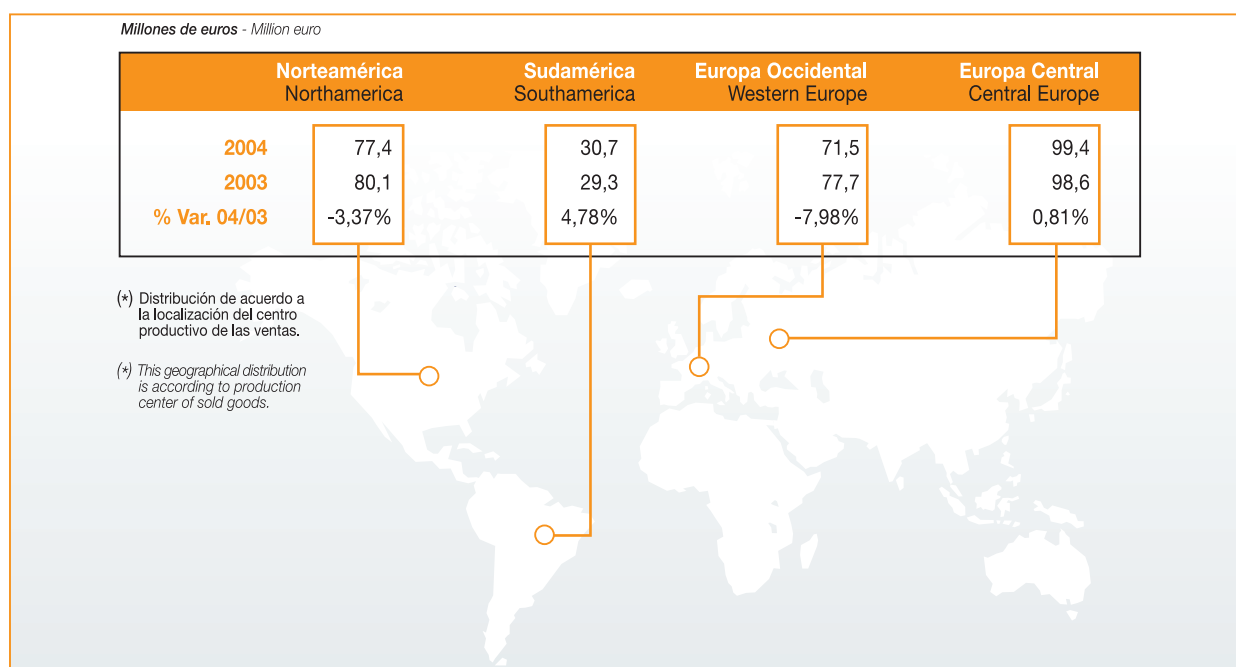
P & L Breakdown by Division

Millones de euros - Million euro

	Grupo Group		Envolturas Casings		Conservas Vegetables	
	2004	% Var. 04/03	2004	% Var. 04/03	2004	% Var. 04/03
Ventas Turnover	349,22	-5,9%	278,96	-2,4%	70,26	-17,9%
Cash flow de explotación EBITDA	51,09	-16,2%	47,85	-14,6%	3,24	-34,7%
Resultado Operativo Operating Profit	22,10	-30,2%	20,93	-28,1%	1,18	-54,1%
Resultado Financiero Negativo Financial Result	-3,84	-33,5%	-2,73	-20,1%	-1,11	-53,0%
Resultado Ordinario Ordinary Activities Result	18,26	-29,4%	18,20	-29,1%	0,07	-66,8%
Extraordinarios Extraordinaries	-5,48	-165,7%	-6,23	-1962,1%	0,74	-90,7%
BAI Profit Before Taxes	12,78	-62,7%	11,97	-54,0%	0,81	-90,2%
Impuestos Income Tax	-9,16	-361,6%	-7,46	-311,1%	-1,70	-4876,7%
Resultado Neto atribuible Attributable Net Profit	21,94	-28,6%	19,43	-13,5%	2,51	-69,6%

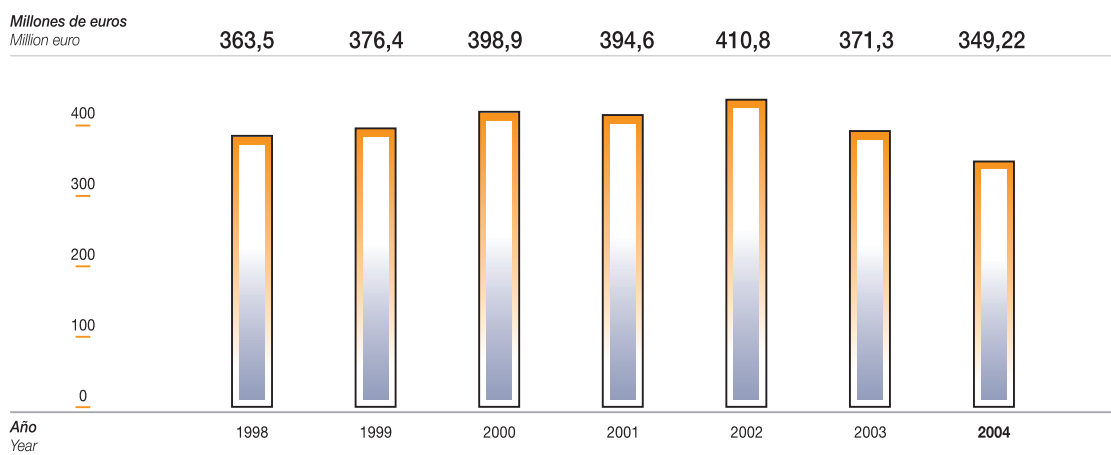
● DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA VENTAS DE ENVOLTURAS (*)

Casings turnover geographical breakdown (*)

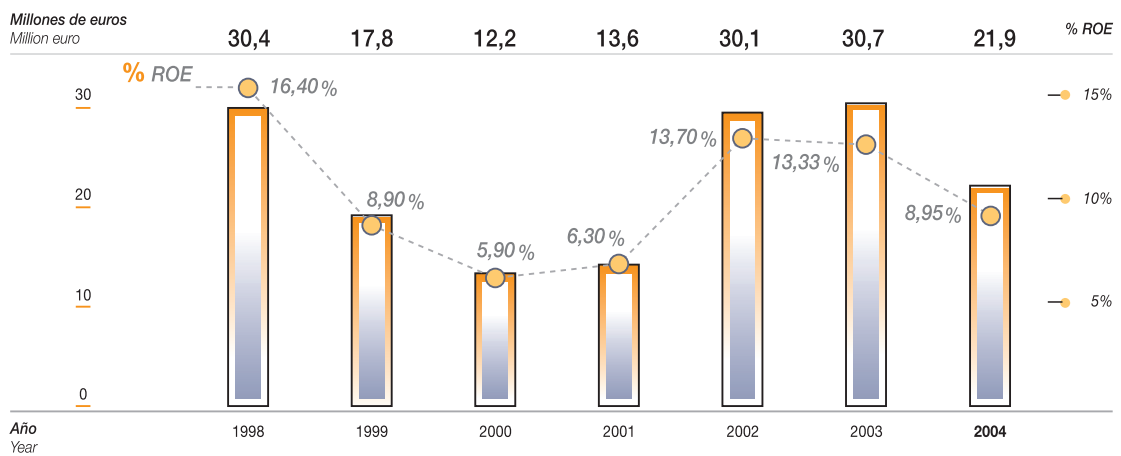


● **EVOLUCIÓN HISTÓRICA**
 Historical Evolution

Ventas Consolidadas - Consolidated Sales

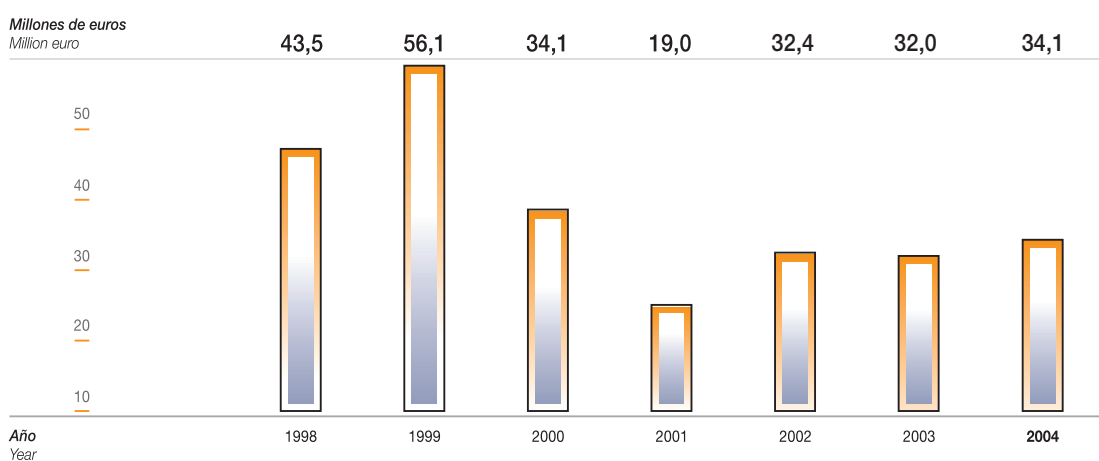


Beneficio Neto y ROE - Net Profit and ROE

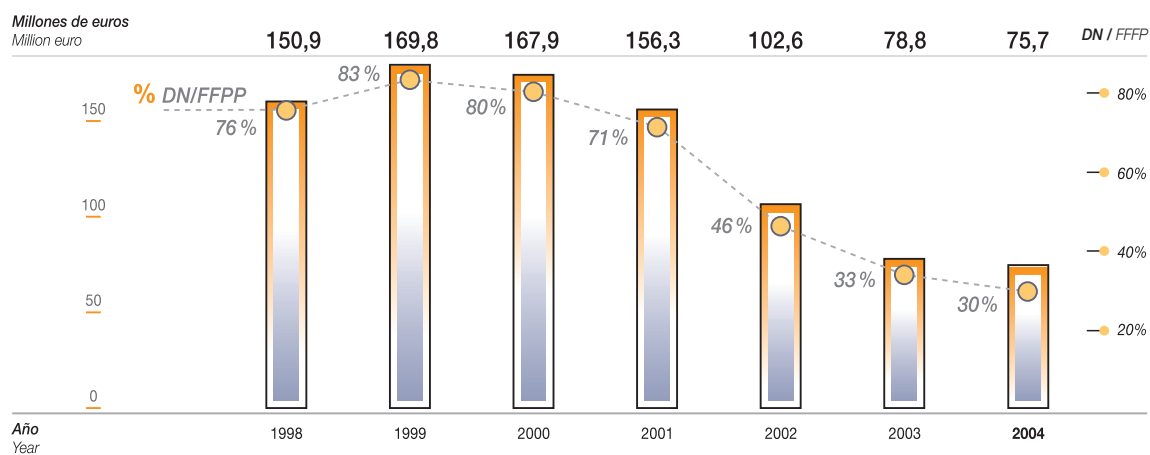


● **EVOLUCIÓN HISTÓRICA**
Historical Evolution

Inversiones de Capital - Capital expenditure



Deuda Neta y Apalancamiento - Net Debt and Gearing



● **EVOLUCIÓN HISTÓRICA**
 Historical Evolution

Cuenta de Resultados del Grupo Viscofan - Viscofan Group profit and loss

<i>Millones de euros - Million euro</i>	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Ventas Turnover	363,5	376,4	398,9	394,6	410,8	371,3	349,2
Cash flow de explotación EBITDA	72,1	64,2	75,5	69,5	79,1	61	51,0
Resultado explotación EBIT	41,1	33,3	35,0	32,7	42,4	31,7	22,1
Resultado financiero Financial Result	-9,2	-10,8	-19,3	-15,9	-10,5	-5,8	-3,8
Resultado ordinario Ordinary activities result	31,9	22,5	15,7	16,8	31,9	25,8	18,3
Beneficio antes de impuestos Profit before taxes	32,2	21,5	14,1	15,9	33,1	34,2	12,8
Beneficio Neto atribuible Attributable Net Profit	30,4	17,8	12,2	13,6	30,1	30,7	21,9

Desglose de Ventas por Negocios - Sales breakdown by division

<i>Millones de euros - Million euro</i>	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Envolturas Casings	276,6	280,1	304,6	300,1	313,9	285,7	278,96
Conservas Vegetables	86,9	96,3	94,3	94,5	96,8	85,6	70,26
Total Grupo Total Group	363,5	376,4	398,9	394,6	410,8	371,3	349,22



● EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Historical Evolution

Principales ratios y magnitudes - Key financial ratios

<i>Millones de euros y porcentajes - Million euro and porcentaje</i>		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Crecimiento ventas Sales Growth		8,4%	3,5%	6,0%	-1,1%	4,1%	-9,6%	-5,9%
Crecimiento beneficio neto Net profit Growth		20,2%	-41,4%	-31,5%	11,4%	121,5%	2,0%	-28,6%
Beneficio neto / Ventas Net profit / Sales		8,4%	4,7%	3,1%	3,4%	7,3%	8,3%	6,3%
Deuda neta a fin de año Net debt at the end of the year		150,9	169,8	167,9	156,3	102,6	78,8	75,4
Fondos propios a fin de año Shareholders' equity at the end of the year		197,3	204,9	210,9	219,8	220,3	240,4	249,8
Apalancamiento financiero Net debt / Equity		76%	83%	80%	71%	47%	33%	30%
Fondos propios medios Average shareholders' equity		185,1	201,1	207,9	215,4	220,1	230,4	245,1
Rentabilidad sobre FFPP medios (ROE) ROE		16,4%	8,9%	5,9%	6,3%	13,7%	13,3%	9,0%
Número ajustado de acciones (*) (millones) Adjusted number of shares (*) (millions)		48,834	48,834	48,834	48,834	48,834	48,834	48,346
Beneficio por acción (BPA) (euros) Earning per share (EPS) (euro)		0,62	0,36	0,25	0,28	0,62	0,63	0,45

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

Balance del Grupo Viscofan - Viscofan Group consolidated balance sheet

<i>Millones de euros - Million euro</i>		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Fondo de comercio - Goodwill		1,1	0,8	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0
Activo inmaterial - Intangible assets		8,3	10,3	9,8	7,2	6,8	5,7	5,3
Activo material - Tangible assets		234,3	254,4	253,4	237,6	219,0	213,4	218,6
Activo financiero - Financial assets		1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	20,0
Capital circulante neto - Working capital		131,4	142,4	145,0	161,9	127,5	132,0	120,5
Capital empleado Employed capital		376,2	409,0	409,6	408,0	354,2	352,1	364,4
Fondos propios - Equity		197,3	204,9	210,9	219,8	220,3	240,4	249,8
Socios externos - Minorities		0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Provisiones - Provisions		19,7	21,2	21,7	22,3	22,9	23,3	24,3
Deuda neta (Caja) - Net Debt		150,9	169,8	167,9	156,3	102,6	78,8	75,4
Otros - Other		8,1	12,9	9,0	9,4	8,5	9,6	14,9
Capital invertido Invested capital		376,2	409,0	409,6	408,0	354,2	352,1	364,4

• **DATOS PRINCIPALES DEL AÑO BURSÁTIL**

2004 Basic trading data

	2003	2004
Acciones negociadas Traded Shares	28.469.517	23.090.572
Efectivo negociado (Euros) Traded volume (Euros)	190.217.207,32	177.161.021,70
Media por sesión (Euros) Daily average (Euros)	760.869,00	705.820,80
Titulos negociados promedio sesión Daily average (Shares)	113.878,00	91.994,31
Cambio medio Average price	6,66	7,65
Máximo Highest	7,35	8,29
Mínimo Lowest	5,8	7,03

CIERRE - END	2001	2002	2003	2004
Precio (Euros) Price (Euros)	4,88	6,47	7,05	7,45
Capitalización (Mill. Euros) Market Cap (Mill. Euro)	238,3	315,96	344,29	360,18
IGBM IGBM	824,4	633,99	807,98	959,06
Indice Alimentación Food sector index	1.000,0	965,87	1.154,44	1.497,51
% Var Anual Viscofan % Annual Var. Viscofan	7,3%	32,60%	8,96%	5,67%
% Var Anual IGBM % Annual Var. IGBM	-6,4%	-23,10%	27,44%	18,70%
% Var Anual Indice Alimentación % Annual Var. Food Sector Index	18,2%	-3,41%	19,52%	29,72%
Beneficio por acción VIS (Euros) Earnings per share VIS (Euros)	0,28	0,62	0,63	0,45
PER Viscofan PER Viscofan	17,43	10,43	11,19	16,55
PER Mercado (IGBM) PER Market (IGBM)	17,81	16,17	19,42	18,35

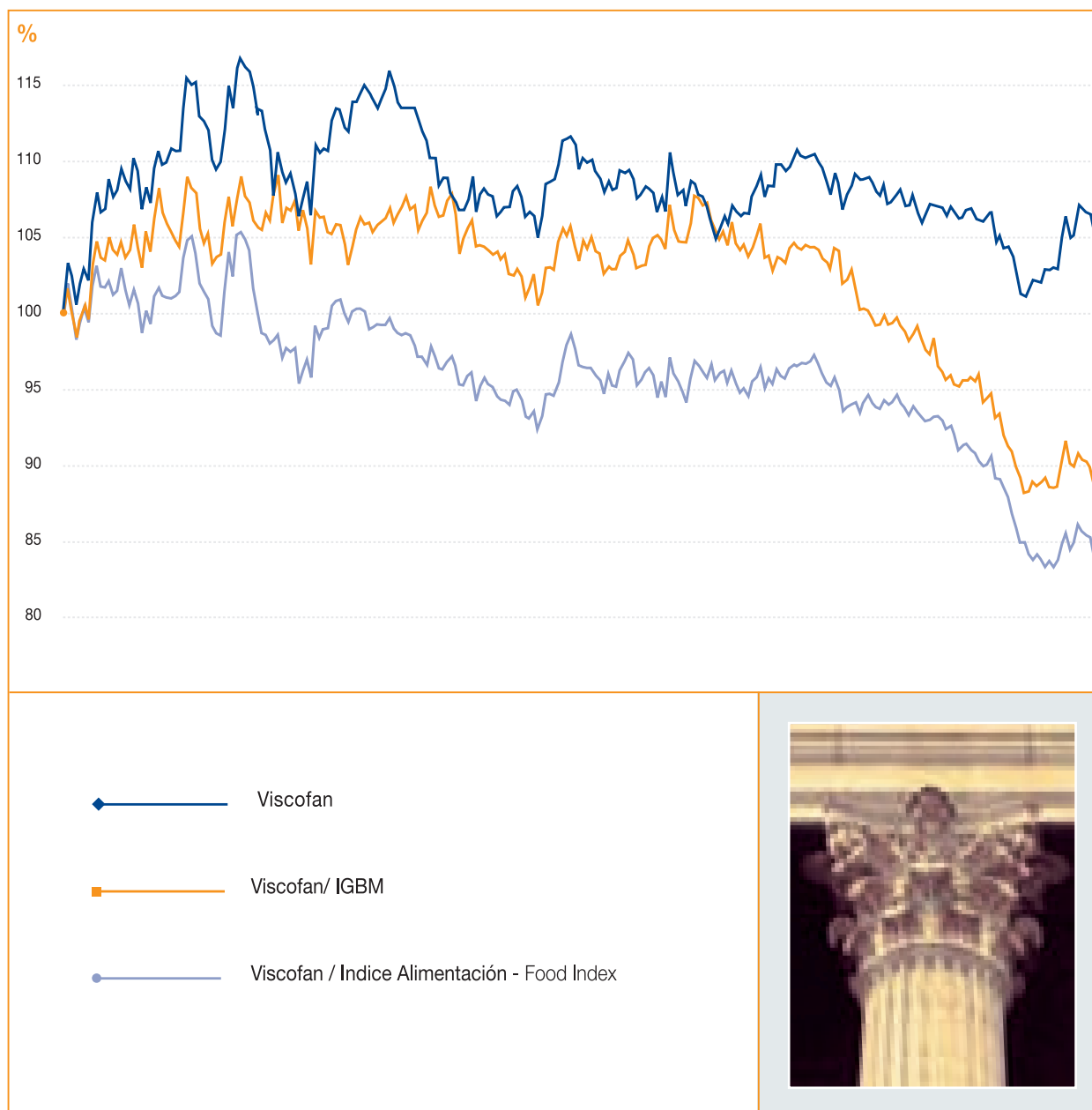
• **OTROS DATOS DEL CAPITAL SOCIAL**

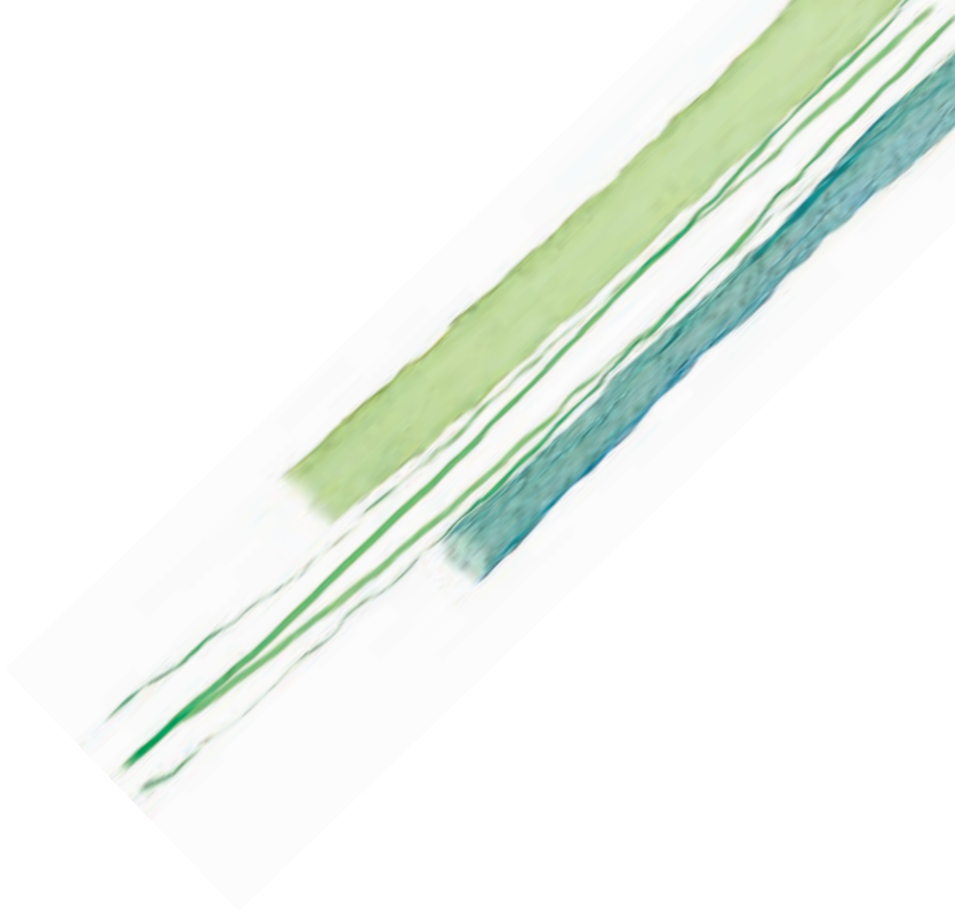
Share capital

	2003	2004
Número de acciones a 31/12 Number of shares 31/12	48.834.928	48.346.579
Nominal por acción (EUR) Nominal value (EUR)	0,30	0,30
Capital social a 31/12 (EUR) Share capital 31/12 (EUR)	14.650.478	14.503.974

● COMPORTAMIENTO ABSOLUTO Y RELATIVO AÑO 2004

Year 2004: absolute and relative performance





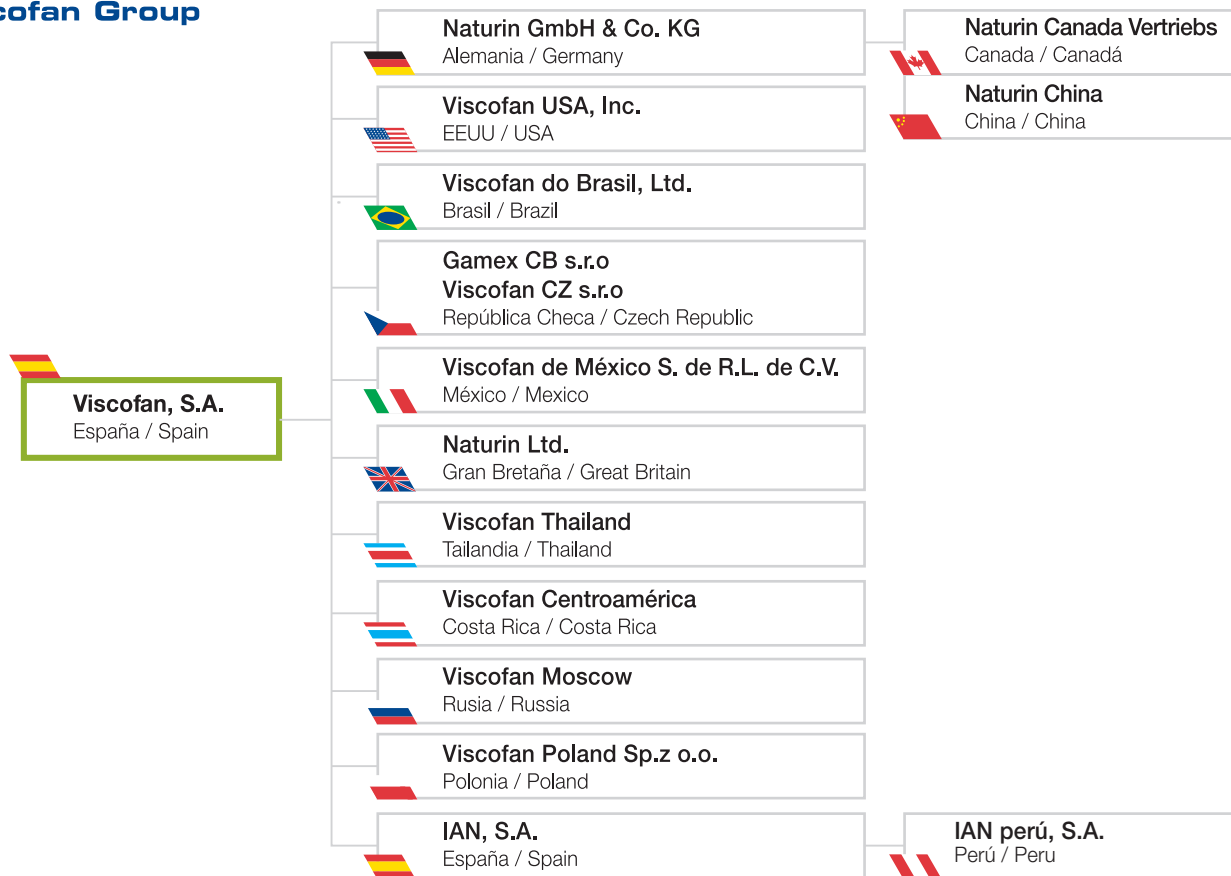
El Grupo Viscofan

Viscofan
Group





El Grupo Viscofan Viscofan Group



...78

Hasta 1.978 prácticamente todo el esfuerzo se dedicó a intentar sacar un producto exigente y difícil que ya existía desde 1.925 **fue un periodo únicamente de I+D.**

Until 1978, most of our efforts were focused on trying to bring out a product that could have great demand but was difficult to produce, which had already been in existence since 1925. **It was an R+D period.**

1986

La empresa experimentó una fuerte expansión de la producción, accediendo a los mercados exteriores y obteniendo resultados positivos. En 1.986 **sale a bolsa con la venta de 150.000 acciones**, en aquel entonces de 3 euros nominales.

The company experienced a strong production expansion, consenting exterior markets and obtaining the results that will be mentioned below. In 1986 **Viscofan went on the stock market** with 150.000 shares, at € nominal price.

1989

Debido a la generación de caja que se va produciendo durante estos años, Viscofan decide iniciar un **proyecto de diversificación** adquiriendo la mayoría de capital de Industrias Alimentarias de Navarra SA (IAN), empresa de conservas vegetales.

On accounts of the cash flow generated throughout those years, Viscofan decided to initiate a diversification project by acquiring **Industrias Alimentarias de Navarra SA (IAN)**, a business which dealt with vegetable.

1993

Se instaló una planta de cogeneración de energía que permite auto-abastecernos de electricidad, y vender los excedentes de energía. **Se establece una planta industrial en Brasil** para el plisado de envolturas con destino al mercado Iberoamericano.

A **cogeneration electric power plant** was installed which allowed us self-supply our total electricity needs and even allowing us to sell the surplus of electrical power to the grid. **An industrial plant was established in Brazil**, which produced shirred casing to be sold in the Latin American market.

1994

Apertura del mercado estadounidense (un tercio del mercado mundial) a las tripas celulósicas del Grupo. La producción de colágeno en la factoría de Navarra con marca **Colfan**, empieza a **adquirir dimensión industrial**. Constitución de **Viscofan Asia Pacific** (Singapur). Apertura de la oficina comercial de **Viscofan en Moscú**.

The American market (third of the world market) opened up to the sales of Viscofan cellulose casings. The production of collagen casings in Cáseda, via the **Colfan brand**, began to **acquire an industrial dimension**. Opening up of **Viscofan Asia Pacific** (Singapore) and a **sales office in Moscow**.

1995

El nuevo mercado Americano se deja notar con un aumento importante de su demanda por lo que se decidió crear un centro de plisado de envolturas en Brechteen (Detroit). **Adquisición de una parte mayoritaria del capital de la empresa Checa Gamex a.s.** y de los activos productos de Trifichel, Hoeschst de Brasil.

The new American market left its mark with a significant increase in its demand for what was decided to be set up as a center of shirred casings in Brechteen (Detroit). Acquisition of **Gamex INC (Czech Republic)** and **Trifichel, Hoeschst of Brazil**.

1999

Tal vez **uno de los años mas complicados** por la situación del mercado. A pesar de esto, la cifra de ventas aumentó, y **en Brasil se puso en marcha la nueva planta de extrusión de celulosa**.

Perhaps, **one of the most complicated years** due to the market situation. Nevertheless, the sales figures were enlarged and a **new plant was set up to include a cellulose extrusion facility in Brazil**.

2000

El exceso de capacidad instalada junto con los casos de **listeria y de BSE** aparecidos al final del año **complican mucho el mantenimiento de la cuota de mercado**. Se traslada parte de la producción de plástico a los centros de Brasil y de la república Checa.

The excess of capacity installed along with the cases of **Listeria and BSE** affected the **maintenance of the market share**. Some plastic production lines were transferred to Brazil and Czech Republic.

2001

Este va a ser el primer año en que las ventas del grupo Viscofan presenten un signo negativo, al descender un 1,1%. Coinciden varios hechos externos que ponen a prueba la capacidad del Grupo. **Se creó una nueva oficina comercial en Tailandia**.

This was the first year in which the sales of the Viscofan Group went through a bad patch, falling 1,1%. Various external facts coincided that tested the capacity of the Group. **A new commercial office was set up in Thailand**.



Centros de producción Production plants

1	Naturin GmbH & Co. KG Weinheim • Alemania / Germany
2	Gamex CB s.r.o - Viscofan CZ s.r.o Ceske Budejovice República Checa / Czech Republic
3	Viscofan USA Montgomery • EEUU / USA
4	Viscofan de México S. Luis de Potosí • México / Mexico
5	Viscofan, S.A. Urdiain • España / Spain
6	Viscofan, S.A. Cáseda • España / Spain
7	Viscofan do Brasil Sao Paulo • Brasil / Brazil
8	Viscofan do Brasil Itu • Brasil / Brazil
9	IAN, S.A. Villafranca • España / Spain
10	IAN, S.A. (Planta Comaro) Casas del Monte • España / Spain



1990

Se adquiere la empresa alemana Naturin GmbH, fabricante de envolturas para productos cárnicos, especializada en las envolturas de colágeno y plástico que completaban la gama de productos fabricados por Viscofan. Asimismo en 1990 IAN construyó una fábrica de espárragos en Perú.

The German business **Naturin GmbH** was acquired. This take-over completed the range of products manufactured by Viscofan. **IAN** built an asparagus factory in Peru.

1991

Se invierten 19,64 millones de euros para la **modernización de los equipos de producción** de Naturin y se termina el ciclo de **inversión del Grupo IAN** con 2,9 millones de euros.

An investment of 19,64 million Euro for the **modernization of the production teams** was made in Naturin and the cycle of **investment in the IAN Group** was completed with a 2,9 million Euro invested.

1992

Las inversiones más fuertes fueron en Naturin. A pesar de ser un **año difícil**, el Grupo Viscofan no veía afectada negativamente su perspectiva competitiva fundamental (calidad y costes).

The most **important investments** made were in Naturin. Although it was considered as a **difficult year**, the Viscofan Group did not seem to be negatively affected in the fundamental competitive perspective (quality and prices).

1996

Año de consolidación de los proyectos que se llevaron a cabo en el año anterior. **Naturin integra la fabricación de la materia prima (colágeno)**, pasa de ser comprada a un proveedor externo a ser fabricada internamente. **IAN es ya líder mundial de espárrago blanco en conserva.**

Year of consolidation for all projects carried out in the previous year. **Naturin incorporated a new collagen raw material plant** thus cutting out an external supplier and manufacturing it internally. The **IAN group is already a world leader** of tinned white asparagus.

1997

Fuerte incremento de las ventas y resultados. Mejoras tecnológicas importante rediseñando el empaquetado de las envolturas celulósicas.

Strong increase of both sales and results. Important technological redesigning was produced improving the packaging of cellulose casings.

1998

Hasta el momento es un **año histórico** en beneficios para Viscofan. Puesta en marcha de la **sociedad Viscofan USA Inc** que se localizará en Alabama. Las inversiones siguen siendo importantes y las ventas continúan creciendo.

It is still is a **record year** for Viscofan profits. It was decided to **set up the Viscofan USA Inc company, located in Alabama.** The investments continued being important and sales continued to grow throughout this year.

2002

Este año se caracteriza por la recuperación de volúmenes y márgenes, no así de precios que continúan presionando a la baja. Se creó una nueva sociedad distribuidora en Polonia, **Viscofan Poland Sp zoo.**

Recovery of volumes and margins, not of prices that continued to fall. A new distribution company in Poland, **Viscofan Poland Sp zoo.**

2003

Se acuerda invertir en una nueva planta de acabado en la localidad de San Luis Potosí se constituye **Viscofan de México SA de CV.** Asimismo se decide incrementar capacidad de producción en Brasil. En el sector de conservas, se lleva a cabo una reestructuración con la desinversión de industrias Muerza.

A new shirred cellulose casing factory was built in **San Luis de Potosí (Mexico).** Moreover it was decided to increase productive capacity in Brazil. In the sector of preserves, restructuring was carried out.

2004

Se constituye una sociedad comercial en Costa Rica, **Viscofan Centroamérica Comercial SA.** IAN invierte en una nueva línea de platos preparados.

A new commercial company was set up in **Costa Rica, Viscofan Centroamérica Commercial Ltd.** IAN invest in a new range of pre-prepare products.



Viscofan, S.A. y sociedades dependientes

Viscofan, S.A.
and subsidiaries



Informe de auditoría de cuentas anuales
Auditor's report on the consolidated annual accounts

Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión
Consolidated annual accounts and directors' report







Informe de auditoría
Auditor's report



KPMG Auditores E.L.
Sociedad Limitada
Avenida de Europa, 1
28014-Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas

**A las 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 2004, 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 los normas de auditoría generalmente aceptadas, que incluyen el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluye el examen de las cuentas anuales de determinadas sociedades del Grupo, identificadas en el Anexo I a la nota 2 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2004, cuyos activos y resultados antes acumulados ascienden a 179.213.000 y (3.486.000) euros, respectivamente. Las mencionadas cuentas anuales han sido auditadas por los auditores que se indican en el mencionado Anexo, por tanto, nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Viscofan, S.A. y sociedades dependientes se basa en lo relativo a las sociedades mencionadas en el citado Anexo I, únicamente en los informes de los referidos auditores.

En 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 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 31 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría sobre de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los auditores que se mencionan en el Anexo I de la memoria, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 ajustan expresamente 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 2004 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 2004 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 2004. 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, E.L.

Juan José Llanusa
29 de marzo de 2005



2005-03-29 10:00:00 AM
KPMG Auditores E.L.

Informes de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas y 2005
100, Calle de Europa, 1, 28014-Madrid, España
Teléfono: 91 490 12 12
Fax: 91 490 12 13
www.kpmg.com



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Pire
Avenida del Libertador, 7
28014, Madrid

Auditors' Report on the Consolidated Annual Accounts

(Translation from the original in Spanish)

To the Shareholders of
Viescas, S.A.

We have audited the consolidated annual accounts of Viescas, S.A. (the Company) and subsidiaries (the Group), which comprise the consolidated balance sheet at 31 December 2004, the related statement of profit and loss for the year then ended and the notes thereto, the preparation of which is the responsibility of the Company's board of directors. Our responsibility is to express an opinion on the consolidated annual accounts taken as a whole, based on our examination which was conducted in accordance with generally accepted auditing standards in Spain, which require examining, on a test basis, evidence supporting the amounts in the consolidated annual accounts and assessing the appropriateness of their presentation, of the accounting principles applied and of the estimates employed. Our work did not include examining the annual accounts of certain Group companies identified in Appendix I of note 2 to the 2004 annual accounts, the assets and net accumulated losses of which amount to Euros (19,215,000) and Euros (3,486,000), respectively. The aforementioned annual accounts have been examined by the auditors indicated in this appendix. Our opinion on the consolidated annual accounts of Viescas, S.A. and subsidiaries is based in so far as it relates to the companies listed in Appendix I, solely on the report of other auditors.

In accordance with prevailing Spanish legislation, these consolidated annual accounts for 2004 also include, for each individual company in the consolidated balance sheet and consolidated statement of profit and loss, comparative figures for the previous year. We express our opinion solely on the consolidated annual accounts for 2004. On 31 March 2004 we issued our unqualified audit report on the 2003 consolidated annual accounts.

In our opinion, based on our audit and the audit carried out by the auditors mentioned in Appendix I, the consolidated annual accounts for 2004 present fairly, in all material respects, the consolidated shareholders' equity and consolidated financial position of Viescas, S.A. and subsidiaries at 31 December 2004 and the consolidated results of their operations for the year then ended, and contain sufficient information necessary for their adequate interpretation and understanding, in accordance with generally accepted accounting principles in Spain applied on a basis consistent with that of the preceding year.

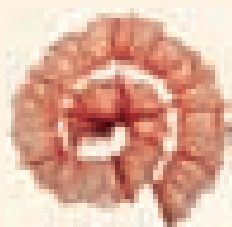
The accompanying directors' report for 2004 contains such explanations as the directors consider relevant to the situation of the Group, the evolution of its business and other matters, but does not form an integral part of the consolidated annual accounts. We have verified that the accounting information contained therein is consistent with that disclosed in the consolidated annual accounts for 2004. Our work as auditors is limited to the verification of the directors' report within the scope described in this paragraph and does not include a review of information other than that obtained from the accounting records of the companies comprising the Viescas Group.

Signed: KPMG AUDITORES, S.L.

Juan José Llorente
29 March 2005

MEMORIA ANUAL DE INFORMACIÓN SOCIAL
2004

El presente documento es un extracto de la Memoria Anual de Información Social 2004 de Viescas, S.A.



Balances de situación

Balance sheets

Cuentas de pérdidas y ganancias

Statements of profit and loss

Memoria de las cuentas anuales

Notes to the annual accounts

Balances de situación consolidados - 31 diciembre 2004 /03

Consolidated balance sheets - 31 december 2004 /03 (Translation from the original in Spanish)

2004

Expresados en euros - Expressed in euros

ACTIVO / ASSETS	2004	2003
Inmovilizado Fixed assets		
Gastos de establecimiento (nota 6) Establishment costs (note 6)	1.676	328.105
Inmovilizaciones inmateriales (nota 7) Intangible assets (note 7)	3.521.213	4.430.892
Inmovilizaciones materiales (nota 8) Tangible assets (note 8)	218.599.639	213.438.902
Inmovilizaciones financieras (nota 9) Investments (note 9)	20.009.971	10.987.120
Deudores a largo plazo Long-term debtors	-	3.300.638
	242.132.499	232.485.657
Gastos a distribuir en varios ejercicios Deferred expenses	170.682	11.508
Activo circulante Current assets		
Existencias (nota 10) Stocks (note 10)	105.811.148	103.183.425
Deudores (nota 11) Debtors (note 11)	74.887.580	75.147.915
Inversiones financieras temporales Short-term investments	41.865	54.365
Acciones propias (nota 12 (e)) Own shares (note 12 (e))	250.378	2.615.967
Tesorería Cash in hand and at banks	10.379.673	5.970.063
Ajustes por periodificación Prepayments	1.738.029	1.128.755
	193.108.673	188.100.490
	435.411.854	420.597.655



La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004.
The accompanying notes form an integral part of the consolidated annual accounts for 2004.

Expresados en euros - Expressed in euros

PASIVO / SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES	2004	2003
Fondos propios (nota 12) Shareholders' equity (note 12)		
Capital suscrito Share capital	14.503.974	14.650.478
Prima de emisión Share premium	59.546.328	64.477.679
Otras reservas de la sociedad dominante Other parent company reserves	125.790.788	111.563.934
Reservas en sociedades consolidadas por integración global Reserves in fully consolidated companies	40.862.442	31.188.035
Diferencias de conversión de sociedades consolidadas por integración global Conversion differences in fully consolidated companies	(12.851.853)	(12.234.206)
Beneficios del ejercicio atribuidos a la sociedad dominante Profit for the year attributable to the parent company	21.943.205	30.733.466
	249.794.884	240.379.386
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 13) Deferred income (note 13)	3.494.000	2.307.046
Provisiones para riesgos y gastos (nota 14) Provision for liabilities and charges (note 14)	24.256.853	23.284.018
Acreedores a largo plazo Long-term creditors		
Deudas con entidades de crédito (nota 15) Loans (note 15)	39.692.417	42.660.212
Otros acreedores (nota 16) Other creditors (note 16)	12.428.406	10.923.460
	52.120.823	53.583.672
Acreedores a corto plazo Current liabilities		
Deudas con entidades de crédito (nota 15) Loans (note 15)	46.591.993	44.781.990
Acreedores comerciales (nota 17) Trade creditors (note 17)	30.348.681	31.716.723
Otras deudas no comerciales (nota 18) Other creditors (note 18)	17.381.181	17.269.286
Provisiones para operaciones de tráfico Trade provisions	11.399.316	7.275.534
Ajustes por periodificación Accruals	24.123	-
	105.745.294	101.043.533
	435.411.854	420.597.655

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre 2004 /03

Consolidated statements of profit and loss for the years ended 31 December 2004 /03 (Translation from the original in Spanish)

2004

Expresados en euros - Expressed in euros

GASTOS / EXPENSES	2004	2003
Gastos de explotación Operating expenses		
Reducción de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación Decrease in stocks of finished products and work in progress	4.376.204	8.961.933
Consumos y otros gastos externos (nota 10) Materials consumed and other external expenses (note 10)	112.035.045	116.896.018
Gastos de personal (nota 21) Personnel expenses (note 21)	99.337.629	99.881.664
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 6, 7 y 8) Amortisation and depreciation (notes 6, 7 and 8)	29.712.334	29.609.894
Variación de las provisiones de tráfico Changes in trade provisions	(736.838)	(280.649)
Otros gastos de explotación Other operating expenses	83.876.113	86.343.545
	328.600.487	341.412.405
Beneficios de explotación Operating profit	22.100.520	31.652.621
Gastos financieros Financial expenses		
Gastos financieros Financial expenses	4.586.504	5.483.589
Variación de las provisiones de inversiones financieras temporales Changes in provisions for short-term investments	155.411	(7.342)
Diferencias negativas de cambio Exchange losses	3.221.887	4.853.330
	7.963.802	10.329.577
Amortización del fondo de comercio de consolidación Amortisation of goodwill on consolidation	-	7.530
Beneficios de las actividades ordinarias Profit on ordinary activities	18.264.236	25.883.426
Pérdidas y gastos extraordinarios Extraordinary losses and expenses		
Pérdidas procedentes del inmovilizado Losses on fixed assets	1.243.598	947.167
Variación de las provisiones de inmovilizado material, inmaterial y financiero (notas 7, 8 y 9) Changes in provisions for tangible and intangible assets (notes 7, 8 and 9)	50.091	(345.518)
Gastos y pérdidas extraordinarios (nota 22) Extraordinary expenses and losses (note 22)	6.065.401	4.370.339
	7.359.090	4.971.988
Resultados extraordinarios positivos Net extraordinary income	-	8.352.195
Beneficios consolidados antes de impuestos Consolidated profit before income tax	12.780.393	34.235.621
Impuesto sobre Sociedades (nota 19) Income tax (note 19)	(9.162.812)	3.502.155
Beneficios consolidados del ejercicio Consolidated profit for the year	21.943.205	30.733.466
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante Profit for the year attributable to the Parent company	21.943.205	30.733.466

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004.
The accompanying notes form an integral part of the consolidated annual accounts for 2004.

Expresados en euros - Expressed in euros

INGRESOS / INCOME	2004	2003
Ingresos de explotación Operating income		
Importe neto de la cifra de negocios (nota 20) Net turnover (note 20)	349.218.263	371.307.837
Trabajos realizados por el grupo para el inmovilizado Self-constructed assets	267.512	151.255
Otros ingresos de explotación Other operating income	1.215.232	1.605.934
	350.701.007	373.065.026
Ingresos financieros Financial income		
Otros ingresos financieros Other financial income	1.159.901	1.228.366
Diferencias positivas de cambio Exchange gains	2.967.617	3.339.546
	4.127.518	4.567.912
Resultados financieros negativos Net financial expense	3.836.284	5.761.665
Beneficios e ingresos extraordinarios Extraordinary profit and income		
Beneficios procedentes del inmovilizado Profit on fixed assets	45.533	11.262.373
Ingresos y beneficios extraordinarios Extraordinary profit and income	1.347.985	1.734.215
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (nota 13) Capital grants taken to income (note 13)	481.729	327.595
	1.875.247	13.324.183
Resultados extraordinarios negativos Net extraordinary expense	5.483.843	-



Naturaleza y Actividades Principales

1

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.

Nature and Principal Activities

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

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

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

El Grupo Viscofan

2

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:

- Fusión de Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. y Comaro, S.A. mediante la absorción de la segunda por la primera con efectos económicos 1 de enero de 2004.
- Constitución de Viscofan Centro América con un capital inicial equivalente a 166.000 euros, suscrito y desembolsado por la Sociedad Dominante.

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

Viscofan Group

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

Changes in the Viscofan Group in 2004 have been as follows:

- *Absorption of Comaro, S.A. by Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. with effect for accounting purposes as of 1 January 2004.*
- *Incorporation of Viscofan Centro América with an initial share capital of Euros 166,000, subscribed and fully paid by the Parent company.*

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

Bases de Presentación

3

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 2004.

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

Basis of Presentation

The accompanying consolidated annual accounts have been prepared by the directors of the Company to present fairly the shareholders' equity, consolidated financial position and consolidated results of operations for 2004.

These consolidated annual accounts have been prepared on the basis of the accounting records of the Parent Company, which are expressed in Euros,

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 2004 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 2004 recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales consolidadas de 2003 aprobadas por los accionistas en Junta de fecha 14 de junio de 2004. De acuerdo con lo permitido por esta normativa, la Sociedad Dominante ha optado por omitir en la memoria del ejercicio 2004 los datos comparativos del ejercicio 2003, así como el cuadro de financiación consolidado de ambos ejercicios.

and the annual accounts or financial statements of its subsidiaries, expressed in Euros and other currencies harmonised with Group valuation criteria and presented in the format required by Royal Decree 1815 of 20 December 1991.

The directors of the Parent Company consider that the consolidated annual accounts for 2004 will be approved by the shareholders without significant changes. As required by Spanish accounting principles, the consolidated balance sheet at 31 December 2004 and the consolidated statement of profit and loss for the year then ended include comparative figures for 2003, which formed a part of the consolidated annual accounts approved by the shareholders at their annual general meeting held on 14 June 2004. As permitted by such principles, the Parent company has opted to omit comparative data for 2003 and the consolidated statement of source and application of funds for 2004 and 2003 from the notes to the accounts for 2004.

Principios de Consolidación

4

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

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

Consolidation Principles

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

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

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

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

Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

5

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 incurrían.
- 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 traspa 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.

Significant Accounting Principles

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

A) Establishment costs

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

B) Intangible assets

Intangible assets are stated as follows:

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

C) Tangible assets

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

Cost includes additional expenses incurred until the asset enters service.

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:

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

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

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

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.

D) Investments

Variable income securities are stated at cost, which includes cost of acquisition.

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.

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

e) 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:

E) Stocks

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

- 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.

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

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

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

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 11 y 15).

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. El Grupo sigue el criterio de dotar este fondo en función de la antigüedad de las deudas, o cuando concurren circunstancias que indican razonablemente que determinados saldos deben clasificarse como de dudoso cobro.

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

g) Transacciones en moneda distinta del euro

Las transacciones en moneda distinta del euro 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 distinta del euro 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.

F) Debtors and notes receivable

In accordance with common business practice in Spain, a part of the Group's sales are collected by means of accepted or unaccepted notes. Notes receivable are generally discounted at banks with full recourse and are included in the accompanying balance sheet under trade debtors with an equivalent credit balance under short-term loans (see notes 11 and 15).

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

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

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

G) Foreign currency transactions

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

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

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

H) Current/long-term

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

I) Compensation for termination of employment

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

j) 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 (véase nota 14).

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

l) Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente que surgen al calcular los beneficios de acuerdo con criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. 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.

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

J) Capital grants

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

K) Pension obligations

Retirement bonuses and other commitments relate mainly to a group company in Germany and are recorded on the basis of actuarial studies carried out in accordance with the specific legislation of that country (see note 14).

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

L) Income tax

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

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

M) Environmental issues

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

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

como los derivados de los compromisos medioambientales de la misma. Su importe se incluye en el capítulo de otros gastos de explotación, de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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

n) Instrumentos financieros

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

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

o) Acciones propias

Las acciones propias se valoran a su precio medio de adquisición, constituido por el importe total satisfecho en la compra, o el valor de mercado si éste fuera menor. Al haberse adquirido sin un acuerdo previo de la Junta General de Accionistas para destinarlas a la reducción de capital, se considera que pueden ser objeto de una enajenación posterior o, alternatively, podrían destinarse a una reducción de capital social, y por tanto, como valor de mercado se considera, la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio, la cotización al cierre, o su correspondiente valor teórico-contable, el que resulte menor. La Sociedad provisiona con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias por la diferencia entre el coste de adquisición y la cotización al cierre o media del último trimestre (la menor de las dos últimos), y con cargo a reservas por la diferencia entre dicha cotización y su correspondiente valor teórico-contable.

p) Ingresos y gastos

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

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

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

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

N) Financial instruments

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

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

O) Own shares

Own shares are stated at average cost of acquisition, which is the lower of the total balance paid on purchase and market value. As these shares were acquired without prior approval by the shareholders at their annual general meeting to reduce share capital, it is understood that they could be subsequently disposed of or, alternatively used to reduce share capital. Consequently, their market value is considered to be the lower of the average quotation of the last quarter of the year, the closing quotation, or the underlying net book value. Provision is made for the difference between the cost of acquisition and the lower of the closing quotation or the average quotation for the last quarter of the year with a charge to profit and loss and for the difference between the quotation and underlying net book value with a charge to reserves.

P) Income and expense

Income and expenses are recognised on an accruals basis, irrespective of collections and payments.

Nevertheless, in accordance with prudent criteria, the Group only records realised gains at year end, while expected liabilities and estimated losses are recognised as soon as they become known.

6 Gastos de Establecimiento

6

Su detalle y movimiento en 2004 es como sigue:

Establishment Costs

Details and movement in 2004 are as follows:

	Miles de euros - Thousands of euro
Saldo al 31 de diciembre de 2003 Balance 31 December 2003	328
Diferencias de conversión Conversion differences	5
Amortizaciones Amortisation	(331)
Saldo a 31 de diciembre de 2004 Balance at 31 December 2004	2

7 Inmovilizaciones Inmateriales

7

Su detalle y movimiento en 2004 es como sigue:

Intangible Assets

Details and movement in 2004 are as follows:

Coste Cost	31.12.03	Diferencias conversión Conversion differences	Altas	Bajas	Trasposos	31.12.04
			Additions	Disposals	Transfers	
Gastos de investigación y desarrollo Research and development costs	15.600	-	11	-	-	15.611
Aplicaciones informáticas Software	8.445	51	489	(4)	4	8.985
Concesiones, patentes y licencias Concessions, patents and licences	165	-	-	-	-	165
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero Rights over leased assets	61	-	-	-	(36)	25
	24.271	51	500	(4)	(32)	24.786
Amortización acumulada Accumulated amortisation						
Gastos de investigación y desarrollo Research and development costs	(14.632)	-	(419)	1	-	(15.050)
Aplicaciones informáticas Software	(4.531)	(21)	(1.281)	10	-	(5.823)
Concesiones, patentes y licencias Concessions, patents and licences	(91)	-	(13)	-	-	(104)
Derechos sobre bienes en régimen arrendamiento financiero Rights over leased assets	(35)	-	(10)	-	32	(13)
	(19.289)	(21)	(1.723)	11	32	(20.990)
Provisiones Provisions	(551)	-	-	276	-	(275)
	4.431	30	(1.223)	283	-	3.521

Al 31 de diciembre de 2004 elementos por un importe de 15.569.000 euros de las inmovilizaciones inmateriales se encuentra totalmente amortizado

At 31 December 2004 fully amortised intangible assets amount to Euros 15,569,000.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts (Translation from the original in Spanish)

2004

Inmovilizaciones Materiales

8

Un detalle del coste actualizado del inmovilizado material y de su correspondiente amortización acumulada actualizada al 31 de diciembre de 2004, así como de los movimientos habidos durante dicho ejercicio, es como sigue:

Tangible Assets

Details of the revalued cost of tangible assets and restated accumulated depreciation at 31 December 2004 and movement for the year are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Coste actualizado Revalued cost	31.12.03	Diferencias conversión	Altas	Bajas	Trasposos	31.12.04
		Conversion differences	Additions	Disposals	Transfers	
Terrenos y construcciones Land and buildings	131.350	362	4.433	(326)	2.824	138.643
Instalaciones técnicas y maquinaria Plant and machinery	310.167	(67)	8.501	(9.205)	10.610	320.006
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario Other installations, equipment and furniture	59.585	333	2.083	(2.128)	6.202	66.075
Otro inmovilizado material Other tangible assets	20.067	788	732	(344)	(4.244)	16.999
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso Advances and assets under construction	7.093	84	18.369	(6)	(15.359)	10.181
	528.262	1.500	34.118	(12.009)	33	551.904
Amortización acumulada actualizada Restated accumulated depreciation						
Construcciones Buildings	(48.455)	(78)	(3.518)	-	(87)	(52.138)
Instalaciones técnicas y maquinaria Plant and machinery	(214.172)	(311)	(18.565)	7.395	85	(225.568)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario Other installations, equipment and furniture	(35.309)	(6)	(4.450)	1.795	13	(37.957)
Otro inmovilizado material Other tangible assets	(16.443)	395	(1.125)	271	(44)	(16.946)
	(314.379)	-	(27.658)	9.461	(33)	(332.609)
Provisiones Provisions	(444)	-	(327)	76	-	(695)
	213.439	1.500	6.133	(2.472)	-	218.600

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 2004 de dichos activos actualizados asciende a 1.503.000 euros y la dotación por amortizaciones de dicho ejercicio a 294.000 euros.

Un detalle del coste de los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados y en uso al 31 de diciembre de 2004 se muestra a continuación:

As permitted by relevant legislation, in 1996 the Parent Company and its subsidiary, Industrias Alimentarias de Navarra, S.A., revalued their tangible fixed assets for a total of Euros 9,282,000 and Euros 1,055,000, respectively (see note 13 (d)), as permitted by Navarra Regional Law 23/1996. At 31 December 2004 the net book value of the revalued assets is Euros 1,503,000 and the related depreciation charge for the year Euros 294,000.

Details of fully depreciated tangible assets in service at 31 December 2004 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Construcciones Buildings	6.375
Instalaciones técnicas y maquinaria Plant and machinery	101.439
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario Other installations, equipment and furniture	15.427
Otro inmovilizado material Other tangible assets	7.749
	130.990

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

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

Miles de euros - Thousands of euro

Coste Cost	11.281
Amortización acumulada Accumulated depreciation	(9.366)
	1.915

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 330.860.000 y 184.557.000 euros, respectivamente, están situadas fuera del territorio español.

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

Tangible assets amounting to Euros 330,860,000 with accumulated depreciation of Euros 184,557,000 are located outside of Spain.

Inmovilizaciones Financieras

9

Su detalle y movimiento durante el ejercicio 2004 es como sigue:

Investments

Details and movement in 2004 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

	31.12.03	Diferencias conversión Conversion differences	Altas Additions	Bajas Disposals	Trasposos Transfers	31.12.04
Participaciones en empresas asociadas Interests in associated companies	780	-	-	-	-	780
Cartera de valores a largo plazo Long-term securities portfolio	42	-	-	-	-	42
Otros créditos Other loans	10.000	-	-	-	(5.000)	5.000
Depósitos y fianzas Guarantee deposits	165	(39)	56	(5)	(41)	136
Administraciones públicas a largo plazo Public entities, long term	-	-	10.826	-	3.301	14.127
	10.987	(39)	10.882	(5)	(1.740)	20.085
Provisiones Provisions	-	-	(75)	-	-	(75)
	10.987	(39)	10.807	(5)	(1.740)	20.010

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts (Translation from the original in Spanish)

2004

Depósitos y fianzas por importe conjunto de 131.000 euros, están denominados en dólares estadounidenses.

Administraciones públicas a largo plazo corresponde a los créditos fiscales por pérdidas a compensar y los derechos por deducciones por inversión y creación de empleo pendientes de aplicación a 31 de diciembre de 2004, así como a impuestos anticipados cuyo periodo de reversión se sitúa a largo plazo (véase nota 19).

Otros créditos a 31 de diciembre de 2004, corresponde al importe del crédito pendiente, con vencimiento a largo plazo, originado por la venta de inmovilizado realizado durante el ejercicio 2003 por la Sociedad del Grupo, Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. de una línea de su negocio. Dicho saldo tiene vencimiento en el ejercicio 2006.

Guarantee deposits include balances in US Dollars for Euros 131,000.

Long-term public entities reflect tax credits in respect of loss carryforwards and rights for deductions in respect of investment and job creation applicable at 31 December 2004, as well as deferred tax assets which are expected to be reversed in the long term (see note 19).

At 31 December 2004 other loans reflect the outstanding long-term balance of the loan arising on the sale in 2003 of fixed assets from a line of its business in 2003 by the Group company Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. This balance falls due in 2006.

Existencias

10

Un detalle de las existencias al 31 de diciembre de 2004 se presenta a continuación:

Miles de euros - Thousands of euro

Comerciales	
Goods for resale	24.576
Materias primas y otros aprovisionamientos	
Raw materials and other supplies	37.093
Productos semiterminados	
Semi-finished products	16.388
Productos terminados	
Finished products	34.898
Anticipos a proveedores	
Advances to suppliers	777
	113.732
Provisiones	
Provisions	(7.921)
	105.811

Los consumos y otros gastos externos del ejercicio han ascendido a 112.035.000 euros e incluyen 33.626.000 euros de compras netas realizadas en diversas monedas distintas del euro.

Stocks

Details at 31 December 2004 are as follows:

Materials consumed and other external expenses for the year have amounted to Euros 112,035,000 and include net purchases in foreign currency for Euros 33,626,000.

Deudores

11

Un detalle de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

Miles de euros - Thousands of euro

Cientes por ventas y prestación de servicios	
Trade debtors	63.160
Deudores varios	
Sundry debtors	6.137
Personal	
Personnel	123
Administraciones públicas	
Public entities	7.714
	77.134
Provisiones para insolvencias	
Provisions for doubtful debts	(2.246)
	74.888

Debtors

Details at 31 December 2004 are as follows:

Cientes por ventas y prestación de servicios recoge efectos descontados pendientes de vencimiento y anticipos a la exportación por aproximadamente 5.419.000 euros (véase nota 15).

Asimismo, este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2004 recoge un importe de aproximadamente 41.344.000 euros correspondientes al contravalor de diversas monedas diferentes del euro.

Trade debtors include discounted notes pending maturity and advances on exports for approximately Euros 5,419,000 (see note 15).

At 31 December 2004 debtors include balances in foreign currencies equivalent to approximately Euros 41,344,000.

Fondos Propios

12

El detalle y movimiento de fondos propios consolidados, durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004 se presenta en el Anexo II, el cual forma parte integrante de esta nota.

a) Capital suscrito

Con fecha 14 junio de 2004 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante acordó reducir el capital social de la Sociedad, con la finalidad de amortizar acciones propias, en la cantidad de 146.505 euros, por amortización de 488.349 acciones en cartera de la propia Sociedad Dominante.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2004 el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 48.346.579 acciones al portador de 0,30 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 2004 QMC Development Capital Fund, Plc poseía un 5,018% del capital social de la Sociedad Dominante. Ésta no tiene conocimiento de la existencia de ningún otro accionista que posea una participación superior al 5% a dicha fecha.

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

b) Prima de emisión

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

c) Reserva legal

Las sociedades domiciliadas en España 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 distributable 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 2004 la Sociedad Dominante tiene esta reserva totalmente constituida.

Shareholders' Equity

Details of Shareholders' equity and movement for the year ended 31 December 2004 are shown in Appendix II, which forms an integral part of this note.

A) Share capital

At their Annual General Meeting held on 14 June 2004 the shareholders agreed to reduce the Parent company's share capital by Euros 146,505 in order to redeem 488,349 Parent company own shares.

Consequently, at 31 December 2004 the share capital of the Parent Company is represented by 48,346,579 bearer shares of Euros 0.30 par value each, subscribed and fully paid. All shares have the same voting and profit sharing rights, except own shares.

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

At 31 December 2004 QMC Development Capital Fund, Plc held a 5.018% interest in the share capital of the Parent company. The Parent company is not aware of the existence of any other shareholder holding an interest in excess of 5% at that date.

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

B) Share premium

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

C) Legal reserve

Companies registered in Spain are obliged to transfer 10% of the profits for the year to a legal reserve until such reserve reaches an amount equal to 20% of the share capital. This reserve may only be used to offset losses if no other reserves are available. At 31 December 2004 the Parent Company had appropriated to this reserve the minimum amount required by law.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts (Translation from the original in Spanish)

2004

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 2004 la Sociedad Dominante posee 58.065 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.

El movimiento de acciones propias en el ejercicio 2004 es como sigue:

	Número de acciones Number of shares	Miles de euros Thousands of euro
Saldo al 31 de diciembre de 2003 Balance 31 December 2003	435.491	2.616
Adquisiciones Acquisitions	116.826	872
Enajenaciones Disposals	(5.903)	(36)
Amortización Amortisation	(488.349)	(3.022)
Provisiones constituidas Provisions made	-	(180)
Saldo al 31 de diciembre de 2004 Balance 31 December 2004	58.065	250

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.

D) Revaluation reserve Navarra Regional Law 23/1996

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

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

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

E) Own shares reserve

At 31 December 2004 the Parent Company holds 58,065 own shares for which a reserve has been made equal to the book value of these shares. This reserve is not distributable unless the shares are disposed of or redeemed by the Company.

Details of movement in own shares during 2004 are as follows:

F) Merger reserves

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

g) 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 2004, ascendían a 276.000 euros.

G) Voluntary reserves

These reserves are freely distributable, except for an amount of Euros 276,000 representing unamortised research and development costs of the Parent Company at 31 December 2004.

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.

H) Reserves and conversion differences in fully consolidated companies

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

Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios**13**

El saldo de este capítulo del balance de situación consolidado y su movimiento en el ejercicio 2004 es el siguiente:

Deferred Income

Details and movement in 2004 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

	31.12.03	Diferencias conversión Conversion differences	Altas Additions	Bajas Disposals	Imputación a resultados Taken to profit and loss	31.12.04
Subvenciones de capital Capital grants	1.482	-	1.922	(17)	(482)	2.905
Otros ingresos a distribuir Other deferred income	825	3	84	(323)	-	589
	2.307	3	2.006	(340)	(482)	3.494

Otros ingresos a distribuir recogen, fundamentalmente, diferencias de cambio positivas no realizadas y un importe de 300.000 euros correspondientes a los intereses implícitos diferidos por los créditos pendientes de cobro por la venta de inmovilizaciones (véase nota 9).

Other deferred income mainly reflects unrealised exchange gains and Euros 300,000 of implicit deferred interest on loans receivable on the sale of fixed assets (see note 9).

Provisiones para Riesgos y Gastos**14**

Su detalle y movimiento es el siguiente:

Provisions for Liabilities and Charges

Details and movement are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

	31.12.03	Diferencias conversión Conversion differences	Dotaciones Allowances	Aplicaciones Applications	31.12.04
Provisiones para pensiones Provisions for pensions	16.056	-	2	(40)	16.018
Provisiones para impuestos Provisions for taxes	5	-	259	(47)	217
Otras provisiones Other provisions	7.223	(94)	1.464	(571)	8.022
	23.284	(94)	1.725	(658)	24.257

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts (Translation from the original in Spanish)

2004

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

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

The provisions for pensions have been made following the criteria described in note 5(k). Virtually the entire amount relates to a subsidiary registered in Germany.

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

Deudas con Entidades de Crédito a Largo y Corto Plazo

15

La composición de las deudas con entidades de crédito a largo y corto plazo al 31 de diciembre de 2004, es la siguiente:

Short and Long-Term Loans

Details at 31 December 2004 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

	Largo plazo Long term	Corto plazo Short term
Préstamos y créditos Loans and credit facilities	39.692	31.499
Efectos descontados pendientes de vencimiento y anticipos a la exportación (nota 11) Discounted notes pending maturity and advances on exports (note 11)	-	5.419
Vencimientos a corto plazo de deudas a largo plazo Short-term maturities on long-term loans	-	9.520
Intereses devengados no vencidos Accrued interest payable	-	154
	39.692	46.592

Los vencimientos de las deudas con entidades de crédito a largo plazo al 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

The long-term maturities of loans at 31 December 2004 are as follows:

Vencimiento Maturity	Miles de euros Thousands of euro
2006	14.428
2007	16.642
2008	5.526
2009	956
Años posteriores <i>Thereafter</i>	2.140
	39.692

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

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

El Grupo tiene concedidas líneas de crédito y líneas de descuento cuyo límite conjunto asciende a 86.467.000 euros.

The Group has credit and discount facilities with a total limit of Euros 86,467,000.

Los saldos mantenidos con entidades de crédito incluyen 9.111.000 y 10.536.000 euros, a largo y corto plazo, respectivamente, correspondientes al contravalor de diversas monedas distintas del euro.

The above figures include long and short-term balances in foreign currency for Euros 9,111,000 and Euros 10,536,000, respectively.

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 2004 la Sociedad tiene contratadas operaciones

The Parent company contracts financial derivatives mainly to eliminate or significantly reduce interest rate risks, which are therefore considered hedging operations. At 31 December 2004 the Company has contracted mainly interest rate swap agreements.

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:

Details are as follows:

I.R.S. (Interest rate Swap)		
Importe notional (miles de euros) Notional amount (thousands of euro)	5.000	23.611
Fecha de contratación Date of contract	03.02.03	02.05.03
Fecha efectiva de inicio Start date	03.02.03	06.05.03
Fecha de vencimiento Expiry	03.02.06	30.06.08
Tipo de interés pagado por la sociedad Interest rate paid by the Company	2,95 %	3,00%
Tipo de interés cobrado por la sociedad Interest rate collected by the Company	Euribor 3 meses 3 months	Euribor 3 meses 3 months

Otros Acreedores a Largo Plazo

16

El detalle de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

Other Long-Term Creditors

Details of other creditors at 31 December 2004 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro	
Préstamos recibidos Loans	4.912
Otros acreedores Other creditors	7.516
	12.428

Préstamos recibidos corresponde principalmente a 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).

Loans mainly reflect amounts received by the Parent Company from the CDTI, the Government of Navarra and Ministry of Science and Technology to finance research and development projects. The majority of these loans are interest free and guarantees have been extended to financial entities in relation thereto (see note 24).

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

Long-term maturities of other creditors are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro	
2006	1.119
2007	1.188
2008	819
2009	696
Años posteriores Thereafter	8.606
	12.428

Acreedores Comerciales

17

Un importe de 7.361.000 euros de este capítulo del balance de situación consolidado corresponde al contravalor de diversas monedas distintas del euro.

Trade Creditors

Trade creditors comprise balances in foreign currency equivalent to Euros 7,361,000.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts (Translation from the original in Spanish)

2004

Otras Deudas no Comerciales

18

Su detalle al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de euros - Thousands of euro
Administraciones Públicas Public entities	4.338
Otras deudas Other debts	9.687
Remuneraciones pendientes de pago Salaries payable	3.356
	17.381

Administraciones públicas incluye 1.536.000 euros correspondientes a Hacienda Pública acreedora por Impuesto sobre Sociedades (véase nota 19).

Un importe de 3.584.000 euros de este capítulo del balance de situación consolidado corresponden al contravalor de diversas monedas distintas del euro.

Other Creditors

Details of other creditors at 31 December 2004 are as follows

Public entities include Euros 1,536,000 relating to income tax payable (see note 19).

Other creditors include balances in foreign currency equivalent to Euros 3,584,000.

Situación Fiscal

19

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 2004 y la base imponible fiscal agregada:

Taxation

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

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

Miles de euros - Thousands of euro

Resultado contable consolidado del ejercicio, antes de impuestos / Consolidated accounting income, before tax	12.780
Diferencias permanentes / Permanent differences	
Por ajustes al resultado contable de las sociedades del Grupo / Adjustments to the accounting profit of group companies	9.263
Compensación bases imponibles negativas de sociedades del Grupo / Loss carryforwards of the Group	(8.935)
Base contable del impuesto / Taxable accounting income	13.108
Diferencias temporales / Timing differences	
De ajustes al resultado contable de las sociedades del Grupo / Adjustments to the accounting profit of group companies	(1.636)
De los ajustes por consolidación / Consolidation adjustments	5.351
Base fiscal del impuesto / Taxable income	16.823
Cuota al 35% de las sociedades del grupo en España / Tax at 35% of the Group companies in Spain	4.830
Otras cuotas de sociedades del grupo fuera de España / Other taxes of foreign group companies	1.739
Total cuota generada / Total tax	6.569
Deducciones / Deductions	(5.033)
Cuota líquida y provisión para el Impuesto sobre Sociedades (nota 18) / Income tax payable and provision for income tax (note 18)	1.536

El ingreso por Impuesto sobre Sociedades consolidado del ejercicio 2004 se calcula como sigue:

The consolidated income tax income for 2004 has been calculated as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Base contable atribuible a los diferente tipos impositivos Accounting income at the different rates of taxation	3.281
Deducciones Deductions	(5.033)
Derechos por deducciones pendientes de aplicación Rights over deductions pending application	(4.541)
Crédito fiscal por bases imponibles negativas Tax credits for loss carryforwards	(2.888)
Diferencia en Impuesto sobre Sociedades de 2003 Difference in 2003 income tax	18
	(9.163)

Durante el ejercicio 2003, la Sociedad del Grupo Industrias Alimentarias de Navarra, S.A., se acogió al beneficio fiscal de exención por reinversión, disminuyendo su base imponible en un importe de 10.118.000 euros, 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. Al 31 de diciembre de 2004 esta sociedad ya ha materializado inversiones en elementos de inmovilizado computables como reinversión, por un importe de 8.647.000 euros. Los Administradores estiman que antes del 21 de julio de 2006 se habrán efectuado la totalidad de las inversiones comprometidas.

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

Año de origen Year of origin	Vencimiento Maturity	Miles de euros Thousands of euro
1999	2009	1.834
2000	2010	199
2001	2011	209
2002	2012	356
2003	2013	779
2004 estimada / estimated	2014	1.164

4.541

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 2004 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 2001 (1 de enero de 2000 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.

During 2003 the Group company Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. availed of tax relief and reduced taxable income by Euros 10,118,000, as the company undertook to reinvest Euros 15,000,000 in tangible and intangible assets prior to 21 July 2006. At 31 December 2004 this company has made investments in fixed assets that can be classified as reinvestments, for Euros 8,647,000. The directors estimate that all investment commitments will be complied with prior to 21 July 2006.

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

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

In accordance with current legislation, taxes cannot be considered definitive until they have been inspected and agreed by the tax authorities or before the inspection period has elapsed. At 31 December 2004 the Parent Company and subsidiaries in Spain have open to inspection by the tax authorities all applicable taxes since 1 January 2001 (1 January 2000 for income tax). The situation of foreign companies depends on the legislation prevailing in each country. The directors of the Parent Company do not expect that significant additional liabilities would arise in the event of inspection.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts (Translation from the original in Spanish)

2004

Importe Neto de la Cifra de Negocios

20

Su detalle correspondiente al ejercicio 2004 es como sigue:

Net Sales*Details of net sales for 2004 are as follows:*

Por mercados geográficos By geographical market	Miles de euros Thousands of euro
Unión Europea European Union	160.185
Exterior Abroad	189.033
	349.218

Por productos
By product

Envolturas artificiales Artificial casings	276.820
Conservas vegetales Tinned and bottled vegetables	70.263
Otros Others	2.135
	349.218

21

Gastos de Personal

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

Personnel Expenses*Details of personnel expenses for the Group are as follows:*

	Miles de euros - Thousands of euro
Sueldos, salarios y asimilados Wages and salaries	77.706
Cargas sociales Social charges	21.632
	99.338

El número medio de empleados del Grupo en 2004, distribuido por categorías, se presenta a continuación:

The average number of group employees in 2004 by category is as follows:

Directivos Management	62
Técnicos y mandos Technicians and department heads	447
Administrativos Administrative staff	223
Personal especializado Specialised personnel	752
Operarios Other employees	1.437
	2.921

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

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

22 Gastos y Pérdidas Extraordinarios

Este epígrafe incluye un importe de 5.550.000 euros correspondiente a costes de reestructuración de Naturin GmbH & Co.

Extraordinary expenses and losses

This caption includes Euros 5,550,000 corresponding to restructuring costs of Naturin GmbH & Co.

23 Información Relativa al Consejo de Administración

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante únicamente 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 70.883 euros, y un 1,5% de su beneficio antes de impuestos para el Comité Ejecutivo que asciende a 70.883 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.

Information on the Board of Directors

The board of directors of the Parent company only accrue the remuneration established in articles 27 and 30 of the Company's articles of association, equivalent to 1.5% of profit before income tax for the board directors, which amounted to Euros 70,883 for 2004, and another 1.5% of profit before income tax for the executive board, which amounted to Euros 70,883 for that year. In accordance with the aforementioned articles, the board of directors and the executive committee decide on the distribution of this remuneration among the members of these bodies. In both cases it was unanimously agreed that remuneration would be distributed equally among the members.

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.

The Group has not given any advances or loans to the members of the board of directors of the Parent Company, and has no pension or life insurance commitments with the directors. The Group has extended no guarantees to any of the directors. There is no stock-indexed remuneration system.

Durante el ejercicio 2004, 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.

During 2004 the members of the board of directors have not carried out operations with the Group other than ordinary operations under market conditions.

Los Administradores de la Sociedad Dominante no tienen participaciones, ni, excepto por lo mencionado a continuación, ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas cuyo objeto social sea idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad. No obstante, los miembros del Consejo de Administración ejercen cargos directivos o funciones relacionadas con la gestión en otras empresas del grupo al que pertenece la Sociedad Dominante, en cuyo capital no participan socios o accionistas distintos del propio grupo ni directa ni indirectamente. Dichos cargos y funciones 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.

The directors of the Company hold no shares or, except for the matter mentioned below, any management positions in companies with identical, similar or complementary activities to the Company. Nevertheless, the members of the board of directors hold management or related positions in other companies within the Group, in which no non-Group partners and shareholders hold direct or indirect interests. Details of these positions have not been included in this note, as such involvement does not impair the directors' diligence or loyalty or give rise to a possible conflict of interest, as defined by Law 26 of 17 July 2003, which modifies Law 24 of 28 July 1988 governing the securities market, and the Revised Spanish Companies' Act, approved by Royal Decree-Law 1564 of 22 December 1989.

24 Garantías, Compromisos y Pasivos Eventuales

a) Al 31 de diciembre de 2004 el Grupo tiene concedidos avales de entidades financieras por un importe de aproximadamente 5.841.000 euros, principalmente por los préstamos obtenidos del CDTI, el Gobierno de Navarra y el Ministerio de Ciencia y Tecnología (véase nota 16).

Guarantees, Commitments and Contingent Liabilities

a) At 31 December 2004 the Group has extended bank guarantees of approximately Euros 5,841,000, mainly for loans received from the CDTI, the Government of Navarra and the Ministry of Science and Technology (see note 16).

b) La Sociedad Dominante tiene contratados seguros de cambio para los cobros que se producirán por las ventas realizadas en el ejercicio 2004 por importe de 15.615.000 dólares estadounidenses 46.000 libras esterlinas, 2.630.000 dólares canadienses, 39.456.000 yenes japoneses y 1.530.000 zloty polaco.

b) The Parent Company has contracted exchange rate insurance of US Dollars 15,615,000 and Pounds Sterling 46,000, Canadian Dollars 2,630,000, Japanese Yen 39,456,000 and Polish Zlotys 1,530,000 for sales collected in 2004.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas

Notes to the consolidated annual accounts (Translation from the original in Spanish)

2004

Hechos Posteriores

25

Con fecha 27 de enero de 2005, en cumplimiento de un acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante celebrado el 11 de enero de 2005, se procedió al pago de un dividendo bruto de 0,078 euros por acción, en concepto de dividendo a cuenta para la totalidad de las acciones que componen el capital social de la Sociedad Dominante.

El estado contable requerido por la legislación vigente y formulado por los Administradores de la Sociedad Dominante en relación con la distribución del dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2004, que tiene en consideración las acciones en cartera, es el siguiente:

Subsequent Events

On 27 January 2005, as agreed by the directors of the Parent Company at their meeting held on 11 January 2005, a gross interim dividend on account of Euros 0.078 per share was distributed for all shares comprising the share capital of the Parent Company.

The mandatory cash flow statement prepared by the directors of the Parent Company for the distribution of the dividend on account of 2004 profits, which includes own shares, is as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Beneficio neto del ejercicio de la Sociedad Dominante al 31 de diciembre de 2004 Net profit of the Parent Company for the year ended 31 December 2004	8.451
Menos, dotaciones a reservas legales y estatutarias de carácter obligatorio Less, mandatory appropriations to the legal and statutory reserves	-
Beneficios máximos a distribuir Maximum distributable profits	8.451
Dividendo a cuenta acordado por los Administradores de la Sociedad Dominante Dividend on account agreed by directors of the Parent Company	3.762
Previsiones de tesorería Forecast cash and cash equivalents	
Saldos en cuentas de tesorería al 11 de enero de 2005 Cash and cash equivalents at 11 January 2005	774
Cobros proyectados durante un año Projected collections for one year	125.930
Pagos proyectados durante un año, incluido el dividendo a cuenta Projected payments for one year, including dividend on account	(126.550)
Saldos proyectados en cuentas de tesorería al 12 de enero de 2006 Projected cash and cash equivalents at 12 January 2006	154

Medio Ambiente

26

La Sociedad Dominante mantiene ciertas inmovilizaciones materiales afectas a proyectos medioambientales, cuyo coste y amortización acumulada a 31 de diciembre de 2004 asciende a 9.354.000 y 2.644.000 euros, respectivamente.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2004 la Sociedad Dominante ha incurrido en gastos cuyo fin es la protección y mejora del medioambiente por un importe de 1.156.000 euros, aproximadamente. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que no es necesario establecer provisiones adicionales para cubrir posibles gastos o riesgos correspondientes a actuaciones medioambientales.

Environment

The Parent company has certain tangible assets involved in environmental projects, the cost and accumulated depreciation of which total Euros 9,354,000 and Euros 2,644,000, respectively, at 31 December 2004.

During 2004 the Parent Company has incurred expenses on environmental protection and improvements amounting to approximately Euros 1,156,000. The directors of the Parent Company consider that no additional provisions are required to cover the possible expenses or risks derived from environmental activities.

Otra Información

27

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 2004 honorarios y gastos por servicios profesionales, según el siguiente detalle:

Other Information

KPMG Auditores, S.L., the auditors of the annual accounts of the Company and other related companies as defined in the fourteenth additional disposition of legislation governing the reform of the financial system have invoiced the Group fees and expenses for professional services for the year ended 30 December 2004 as follows:

Euros - Euros	
Por servicios de auditoría	
Audit services	85.639
Por otros servicios	
Other services	820
	86.459

Los importes indicados en el cuadro anterior incluyen la totalidad de los honorarios relativos al ejercicio 2004, 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 2004, según el siguiente detalle:

These amounts include the total fees for 2004, irrespective of when they were invoiced.

During 2004 other companies associated with KPMG International have invoiced Group subsidiaries as follows:

Euros - Euros	
Por servicios de auditoría	
Audit services	110.355
Por otros servicios	
Other services	20.696
	131.051

Aspectos Derivados de la Transición de las Cuentas Anuales Consolidadas a las Normas Internacionales de Información Financiera

28

De acuerdo con lo establecido en el Reglamento Europeo 1606/2002 de 19 de julio y con la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, las cuentas anuales consolidadas del Grupo Viscofan correspondientes a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005, se deberán elaborar de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), que hayan sido adoptadas por la Unión Europea, al encontrarse los valores de su sociedad matriz admitidos a cotización en mercados regulados de un Estado miembro.

Asimismo, de conformidad con lo establecido en la NIC 1 "Presentación de estados financieros" aprobada por Reglamento (CE) nº1725/2003, de 29 de septiembre, y sus modificaciones posteriores, los grupos de sociedades a los que les resulta aplicables la legislación a la que se hace referencia en el párrafo anterior, se verán obligados a presentar determinada información comparativa que afectará, entre otros aspectos, al balance y a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al objeto de adaptarse al nuevo marco normativo en materia contable, el Grupo está llevando a cabo un proyecto de transición a la nueva normativa que se encuentra en una fase avanzada y en el que se ha contemplado, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias existentes entre las normas de valoración y principios contables que se desarrollan en la nota 3 de esta memoria consolidada y los criterios contables que resultarían de aplicación de acuerdo con las NIIF, así como el análisis de las modificaciones a incorporar en los

Matters Derived from the Transition to IFRS in the consolidated annual accounts

In accordance with European Regulation 1606 of 19 July 2002 and final provision 11 of Law 62 of 30 December 2003 on Tax, Administrative and Social Measures, the Viscofan Group is required to prepare its consolidated annual accounts for each financial year starting on or after 1 January 2005 in conformity with the International Financial Reporting Standards (IFRS) adopted by the European Union, since the Parent company's shares are traded on a member state's stock exchange.

Furthermore, in accordance with IAS 1 governing "Presentation of Financial Statements", adopted in European Regulation (EC) 1725/2003 dated 29 September 2003 and subsequent amendments, groups subject to the legislation mentioned in the preceding paragraph are required to present certain comparative information that will affect, inter alia, the balance sheet and the income statement.

The Group is currently in the advanced stages of a transition project to adopt IFRS under the new accounting legislation framework. This transition project includes, inter alia, an analysis of the differences between the accounting and valuation principles outlined in note 3 to the consolidated annual accounts and the accounting criteria resulting from the application of IFRS, as well as an analysis of the modifications which will be required in the Group's financial information procedures and systems in order

procedimientos y sistemas de información financiera necesarias para adaptarse a los nuevos requisitos de valoración y desglose que se desarrollan en la normativa internacional.

No obstante, es importante mencionar que a la fecha de formulación de estas cuentas anuales no se había concluido el proceso de adopción por parte de la Comisión Europea de la totalidad de las NIIF emitidas por el IASB (Internacional Accounting Standard Board) y que, en cualquier caso, los principios contables, opciones valorativas y criterios de presentación y desglose a utilizar por el Grupo contemplados actualmente por la Dirección de la Sociedad, no podrán ser considerados como definitivos hasta la fecha en la que tenga lugar la formulación de sus cuentas anuales correspondientes al cierre del ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2005.

to adapt to the new valuation and disclosure requirements at international level.

At the date of these consolidated annual accounts, the European Commission has yet to conclude the process of adopting all IRFS issued by the International Accounting Standard Board (IASB). In any event, the accounting principles, valuation options and presentation and disclosure criteria the directors intend to implement at Group level cannot be considered definitive until the date of preparation of the annual accounts for the year ended 31 December 2005.





Anexos
Appendix

Informe de gestión
Directors' report

1

ANEXO - APPENDIX

Este anexo forma parte integrante de la nota 2 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 2 to the consolidated annual accounts for 2004, in conjunction with which it should be read.

Porcentaje de participación
Percentage ownership

EMPRESAS DEL GRUPO GROUP COMPANIES		Directa Direct	Indirecta Indirect
	Industrias Alimentarias de Navarra, S.A.	99,90%	0,10%
(I)	Naturin GmbH & Co**	100,00%	-
	Naturin Inc Delaware	100,00%	-
(I)	Naturin Verwaltungs GmbH	100,00%	-
	Viscofan do Brasil	100,00%	-
	Viscofan Poland Sp.z.o.o	100,00%	-
	Comaro, S.A.*	-	-
	Gamex, C.B.	100,00%	-
	Viscofan USA Inc.	100,00%	-
(III)	Naturin LTD	100,00%	-
	Viscofan CZ	100,00%	-
	IAN Perú, S.A.	-	100,00%
(I - II)	Naturin Canada Vertriebs GmbH**	-	100,00%
(I)	Stephan & Hoffmann AG	-	100,00%
	Viscofan de México S.R.L.c.v.	99,99%	0,01%
	Viscofan Centroamérica Comercial, S.A.	100,00%	-
EMPRESAS ASOCIADAS ASSOCIATED COMPANIES			
	Tripasin A.B.	40,00%	-

(*) Empresa fusionada mediante absorción con efectos económicos 1 de enero de 2004 por Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. Company taken over by Industrias Alimentarias de Navarra, S.A effective 1 January 2004.

(**) Estas dos filiales alemanas están acogidas a la exención de publicación de cuentas de acuerdo con los artículos 264(b) y 264(3) del Código de Comercio Alemán. These two German subsidiaries make use of the exemption from disclosure obligations in accordance with 264(b) and 264(3) German Commercial Code.

(I) Sociedades auditadas por Ernst&Young. Companies audited by Ernst & Young.

(II) Sociedad auditada por BDO Dunwoody LLP. Company audited by BDO Dunwoody LLP.

(III) Sociedad auditada por Perrys Chartered Accountants. Company audited by Perrys Chartered Accountants.

DETALLE DEL GRUPO VISCOFAN

DETAILS OF VISCOFAN GROUP

(Translation from the original in spanish)

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

2 ANEXO - APPENDIX

Este anexo forma parte integrante de la nota 13 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 13 to the consolidated annual accounts for 2004, in conjunction with which it should be read.

Miles de euros - Thousands of euro

	Capital social Share capital	Prima de emisión Share premium	Reserva legal Legal reserve
Saldos a 31 de diciembre de 2003 Balances at 31 December 2003	14.650	64.478	2.935
Distribución del beneficio de 2003 Distribution of 2003 profit			
A reservas Reserves	-	-	-
Dividendo a cuenta y reparto de prima de emisión Dividend on account and share premium	-	(4.932)	-
Reducción de capital Share capital reduction	(146)	-	-
Bajas reservas revalorización Release of revaluation reserve	-	-	-
Trasposos a reservas para acciones propias Transfer to own shares reserves			
Por constitución Creation	-	-	-
Por cancelación Write-back	-	-	-
Provisión por acciones propias Provision for own shares	-	-	-
Diferencias de conversión generadas en el ejercicio Conversion differences	-	-	-
Beneficios consolidados del ejercicio 2004 Consolidated profit for 2004	-	-	-
Saldos a 31 de diciembre de 2004 Balances at 31 December 2004	14.504	59.546	2.935

DETALLE Y MOVIMIENTO DE LOS FONDOS PROPIOS

DETAIL AND MOVEMENT IN SHAREHOLDERS' EQUITY

(Translation from the original in spanish)

Otras reservas de la Sociedad dominante Other Parent Company reserves					Reservas en sociedades consolidadas por integración global	Diferencias de conversión Conversion differences	Resultado del ejercicio Profit for the year	TOTAL
Reserva para acciones propias Own share reserve	Reserva especial Special reserve	Reserva de fusión Merger reserve	Reservas voluntarias Voluntary reserves	Reserva de revalorización L.F. 23/1996 1996 Revaluation reserve				
2.616	25	119	96.874	8.995	31.188	(12.234)	30.733	240.379
-	-	-	17.286	-	9.674	-	(26.960)	-
-	-	-	-	-	-	-	(3.773)	(8.705)
(3.022)	-	-	146	-	-	-	-	(3.022)
-	-	-	-	(4)	-	-	-	(4)
872	-	-	37	-	-	-	-	909
(37)	-	-	(872)	-	-	-	-	(909)
(179)	-	-	-	-	-	-	-	(179)
-	-	-	-	-	-	(618)	-	(618)
-	-	-	-	-	-	-	21.943	21.943
250	25	119	113.471	8.991	40.862	(12.852)	21.943	249.794

1. Evolución de los negocios y situación del Grupo de Empresas Viscofan.

Las ventas del grupo Viscofan han experimentado un retroceso de un 5,9%.

Este descenso es consecuencia del conjunto de varios factores: la reevaluación del euro frente a las demás divisas, la venta del negocio de conservas de fruta que tuvo lugar a mediados de 2003 y, por último, la presión que sobre los precios se sigue produciendo en el sector de envolturas artificiales, con un comportamiento irregular en divisa local dependiendo de los productos y de las zonas geográficas.

No obstante y a pesar de la dificultad del entorno en el que se ha movido la compañía, las ventas de envolturas artificiales en volumen han aumentado más del 5% en las principales familias de productos.

Desglosando las ventas entre envolturas artificiales y conservas, las primeras han sido de 278,96 millones de euros un 2,4% inferiores a las del año anterior. 70,26 millones de euros son las ventas de conservas, inferiores en un 17,9% que se explica en buena parte por la mencionada venta del negocio de mermeladas.

En un entorno con una divisa igual a la del 2003 y con el mismo perímetro de consolidación, en el que se excluyera el efecto de la venta del negocio de mermeladas, habría dado como resultado un incremento de las ventas del 0,6%, con un crecimiento estimado del 1,8% en envolturas y un descenso del 3,7% en conservas.

El valor añadido ajustado generado por el grupo de empresas alcanza los 150,4 millones de euros, cifra que es un 6,5% menor que el del año 2003.

El margen EBITDA del grupo, expresado en porcentaje de la cifra de ventas, se reduce al 14,6% en términos acumulados, debido fundamentalmente al comportamiento de las divisas y precios y a los gastos derivados de los nuevos proyectos que se han finalizado durante el año, la nueva planta de plisado en México y una nueva máquina en Brasil. La finalización de estos proyectos ha tenido lugar en ambos casos en la segunda mitad del año y por tanto su aportación al ejercicio es aún reducida.

Durante el ejercicio 2004 vuelve a destacar positivamente la contención en los gastos financieros con una mejora del resultado financiero del 33% con respecto al año 2003. Esta mejora se debe tanto a la reducción de gastos financieros netos (-16%) como a la de los resultados negativos por diferencias de cambio (-83%).

Se han producido 7,4 millones de euros negativos, de los que 5,5 millones de euros están registrados en gastos extraordinarios, consecuencia de los proyectos de reestructuración de Naturin e IAN y un total de 8,4 millones de euros de efecto positivo en impuestos.

El beneficio ordinario del Grupo Viscofan es un 29% inferior al del año 2003. La cifra de beneficio neto alcanza los 21,94 millones de euros. Esta cifra es un 28,6% inferior a la del año anterior como consecuencia de la ausencia comparativa de los extraordinarios positivos de la venta del negocio de conservas de fruta durante el año 2003.

La deuda neta ha disminuido en 3,1 millones de euros, si bien hay que considerar que se han destinado 3 millones de euros a la amortización de acciones propias.

La evolución de los negocios y los hechos más importantes de las filiales con mayor peso dentro del grupo son los siguientes:

A) Naturin.

Naturin continúa con su concentración en la producción de distintos tipos de colágeno y en actividades de investigación y desarrollo.

La aportación de Naturin a las ventas y al resultado sufre en sus cuentas individuales los efectos de la evolución del cambio del euro.

En línea con esa política de focalización de Naturin en colágeno, el Consejo de Administración ha aprobado el proyecto de traslado de la actividad de extrusión y acabado de plásticos desde Alemania a la República Checa y Brasil, así como un plan de reestructuración para el resto de actividades de esta filial con el fin de conseguir una mejora de la rentabilidad global.

Este proyecto se ha puesto en marcha en el último trimestre del año y continuará durante los años 2005 y 2006.

La inversión estimada es de 6 millones de euros y el ahorro en costes de producción del volumen equivalente actual será de unos 6,5 millones de euros

1. Business Performance and Situation of the Viscofan Group

Group sales are down 5.9% .

This drop is due to a combination of factors: the appreciation of the Euro against other currencies, the sale of the fruit preserves business in mid-2003 and the continued pressure on prices in the artificial casing sector, where performance in local currency varied for different products and geographical areas.

Notwithstanding the above and despite the sector difficulties facing the Company, artificial casing sales are up 5% in the main product families.

Artificial casing sales totalled Euros 278.96 million, and tinned and bottled vegetables sales were Euros 70.26 million, down 2.4% and 17.9% on 2003, respectively. The decrease in tinned and bottled vegetables sales is largely due to the aforementioned sale of the fruit business.

Had both the value of the Euro and the consolidated group remained the same as in 2003, and excluding the effect of the sale of the fruit preserves business, profits would have been up 0.6% with an estimated increase of 1.8% in casings and a 3.7% decrease in preserves.

The adjusted added value generated by Group companies amounted to Euros 150.4 million, which is 6.5% lower than in 2003.

The Group's EBITDA dropped 14.6% as a percentage of sales in accumulated terms mainly due to foreign currency exchange rates, prices and expenses incurred in new projects completed during the year, namely the new shirring plant in Mexico and new machinery in Brazil. As both of these projects were completed in the second half of the year, their contribution to the year was limited.

In 2004 financial expenses were again reduced, leading to a 33% improvement in the financial position compared to 2003. This improvement is due to the drop in both net financial expenses (-16%) and exchange losses (-83%).

The Naturin and IAN restructuring projects have given rise to a loss of Euros 7.4 million, of which Euros 5.5 million have been booked as extraordinary expenses. Tax credits, amounting to Euros 8.4 million, were also recorded.

Ordinary profit of the Viscofan Group was 29% less than in 2003. Net profit was Euros 21.94 million, down 28.6% on the previous year given that the 2003 figure included extraordinary income on the sale of the fruit preserves business.

Net borrowings decreased by Euros 3.1 million, although it should be considered that Euros 3 million as been utilised for redemption of own shares.

Business evolution and most significant events concerning the main subsidiaries were as follows:

A) Naturin

Naturin continues to focus on the production of different types of collagen and on research and development activities.

Naturin's individual contribution to sales and profits has been negatively affected by the effects of the Euro changeover.

In keeping with its focus on collagen products and with a view to improving its overall profitability, the board of directors approved a project to transfer the plastic extrusion and finishing activity from Germany to the Czech Republic and Brazil and a restructuring plan for its remaining activities.

The project was commenced in the last quarter of 2004 and will continue throughout 2005 and 2006.

Based on current production volumes, total investments and

anuales desde el momento que finalicen dichos proyectos que se estima será durante el 2006.

Además de la inversión mencionada, los gastos de reestructuración estimados en la planta de Weinheim ascienden a unos 7 millones de euros.

B) Viscofan de Brasil.

El hecho más relevante acaecido durante 2004 en Brasil ha sido la puesta en marcha de una unidad adicional de producción de tripa celulósica que permitirá abastecer en mejores condiciones de coste los países que se sirven desde esa planta.

La incidencia de esta inversión la veremos a lo largo del 2005, pues su efecto en 2004 es muy limitado debido a la fecha de puesta en marcha y el periodo de aprendizaje y afinamiento inicial propio de cualquier nueva inversión.

C) Estados Unidos.

Estados Unidos ha seguido aportando al grupo cifras importantes de ventas, tanto en colágeno como en celulosa contando con una cuota importante en este producto en el mercado local.

D) República Checa.

Las actividades de la República Checa continúan creciendo a medida que crece la actividad de Naturin en unidades físicas así como se van transfiriendo actividades adicionales desde la planta de Weinheim.

E) Viscofan de México.

La puesta en marcha de la actividad de plisado en el nuevo centro de San Luis Potosí comenzó a mediados del ejercicio. Continúa de acuerdo con el plan y, hasta la fecha, sigue el plan trazado en cuanto a costes y aumento de ventas locales.

F) Nuevas filiales comerciales: Polonia y Costa Rica.

En ambos casos, la presencia local ha supuesto mejora de ventas en los países que cubren, siendo intención de Viscofan potenciarlas.

G) IAN. División de conservas.

La división de conservas sufre los problemas derivados de los tipos de cambio en su negocio de aceitunas, que solamente logra paliar en parte mediante las mejoras introducidas en la planta. Las ventas de espárrago y tomate han evolucionado favorablemente durante el ejercicio y se ha llevado a cabo la reducción de estructura consecuencia de la venta en 2003 de las conservas de fruta.

El hito más importante de esta división en 2004 ha sido la inversión en una nueva línea de platos preparados que ha sido lanzada en el primer trimestre del 2005. Es un replanteamiento estratégico de la división con el fin de focalizar sus líneas en los segmentos de mercado con mayor crecimiento y para entrar en sectores con mayor valor añadido.

2. Acontecimientos importantes

Los hechos más importantes que han influido sobre la actividad del Grupo Viscofan a lo largo del ejercicio 2004 han sido los siguientes.

- La fuerte apreciación del euro frente al dólar y a las demás divisas, que ha afectado seriamente las ventas y los resultados de explotación del grupo.

Este hecho reviste especial relevancia cuando se toma en consideración que los competidores más importantes en alguna de las líneas claves de negocio, como es la tripa celulósica, son empresas estadounidenses. Esta revalorización del euro frente al dólar por segundo año consecutivo hace que los costes en euros, por el sólo efecto del tipo de cambio, hayan subido en más del 50% en dos años cuando se miden en dólares. Por ello es importante resaltar la dificultad del crecimiento de cuota obtenido por el grupo.

- El ahorro en costes, aprovisionamientos, gastos operativos y mejoras en gestión financiera que permiten compensar en parte el efecto de la fuerte apreciación del euro.

- La continuación en la mejora de eficiencia de las distintas fábricas del grupo.

- La puesta en marcha de la planta de plisado de envolturas artificiales en San Luis Potosí (México), que se ocupa de la venta y asistencia técnica a ese mercado.

- La puesta en marcha de la ampliación de capacidad de producción de tripa celulósica en Viscofan de Brasil.

annual production savings will amount to Euros 6 million and Euros 6.5 million, respectively, upon completion of the projects, which is expected to be in 2006.

In addition to this investment, restructuring expenses for the Weinheim plant are estimated at Euros 7 million.

B) Viscofan do Brasil

The most relevant event in Brazil in 2004 was the opening of an additional cellulose casing production unit which will reduce the cost of supplying to foreign countries.

The effect of this investment will be better seen in 2005 as impact was limited in 2004 due to the date of opening and the training and initial tuning period which any new investment requires.

C) United States

The US-subsiary, which has a considerable local market share in the cellulose sector, has continued to contribute significant sales figures to the Group both in cellulose and collagen products.

D) Czech Republic

Growth in activities in the Czech Republic is consistent with Naturin's increased number of physical units and with the transfer of additional activities from the Weinheim plant.

E) Viscofan de México

Stretching and shirring activities at the new San Luis Potosí centre commenced in mid-2004 and, to date, are in line with budgeted costs and the local sales increases projected.

F) New commercial subsidiaries: Poland and Costa Rica

In both cases the local presence has improved sales in the area. Viscofan intends to continue promoting this sales growth.

G) IAN. Preserves division.

The olive business in the preserves division was affected by exchange rate fluctuations, which were partly mitigated by improvements to the plant. Asparagus and tomato sales evolved favourably during the year and a structural reduction was carried out following the sale of the fruit preserves line in 2003.

The most important milestone in this division in 2004 was the investment in a new line of ready-made meals, which was launched in the first quarter of 2005. This strategic change in direction aimed to focus the division's activity on the fastest-growing market segments in the sectors with the most added value.

2. Significant events

The most significant events influencing Group activity in 2004 are as follows:

- The appreciation of the Euro against the Dollar and other currencies, which has seriously affected sales and Group operating profits.

This is particularly relevant when bearing in mind that the largest competitors in certain key lines of business, such as cellulose casings, are US-based companies. The appreciation of the Euro against the Dollar for the second consecutive year and the resulting exchange rate alone have caused costs in Euros to more than double in the period. This makes the Group's difficulties in increasing its market share especially relevant.

- Cost savings, supplies, operating costs and better financial management have partially offset the strong appreciation of the Euro.

- The continued efficiency improvement drive in different Group plants.

- The opening of the artificial casing shirring plant in San Luis Potosí (Mexico) overseeing sales and technical assistance in this market.

- Increases in cellulose casing production capacity in Viscofan do Brasil.

3. Evolución previsible del Grupo de Empresas

A) Tripas artificiales.

Ventas.

Pretendemos que las ventas del grupo sigan creciendo en unidades físicas. La cuota alcanzada en alguna de las líneas hace especialmente complicado ese incremento, por ello pretendemos aprovechar las líneas de productos en las que el crecimiento del mercado lo permite.

Pretendemos, en la medida de lo posible, mejorar los precios de venta y situarlos en niveles acordes con los costes de producción, si bien no es siempre posible por la actividad desplegada por los grupos competidores. Entendemos que la presión sobre los precios está llevando al sector a una situación de disminución importante de rentabilidad que perjudica al sector en su conjunto.

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.

El grupo plantea un nivel de inversiones de 24 millones de euros para el ejercicio con el mismo perímetro de consolidación.

Es un nivel de inversiones que permite pensar en adquisiciones que puedan ser interesantes. Estaremos atentos a las oportunidades que puedan surgir de compra de otras empresas cuyos resultados o potencialidad lo aconsejen.

B) Área de conservas vegetales.

Los objetivos claves dentro del área de conservas vegetales para el ejercicio 2005 serán la mejora de rentabilidad con el fin de compensar los efectos de las divisas, en especial el dólar, el afianzamiento de Carretilla como líder en el mercado de los espárragos y, sobre todo, el lanzamiento de la nueva línea de platos preparados a base de verduras que tiene lugar este primer trimestre de 2005.

Con ello el grupo pretende focalizar su actividad en los segmentos de mercado con mayor crecimiento y seguir presentando al mercado una línea de productos de elevada calidad con marca Carretilla acorde con los hábitos de consumo actuales.

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.

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.

El lanzamiento de la nueva línea de platos preparados así como nuevos productos en envolturas artificiales son consecuencia de estas actividades.

5. Adquisición de acciones propias

La Sociedad dominante, al amparo de la autorización otorgada por su pasada Junta General de Accionistas, ha venido comprado acciones propias en el ejercicio 2004 y en lo que ha transcurrido del 2005.

La autocartera mantenida por la Sociedad a la fecha de confección del presente

3. Outlook for Viscofan Group Companies

A) Artificial casings

Sales.

The Group aims to continue growth in sales in terms of physical units. The market share obtained in some lines make such an increase difficult and therefore emphasis will be placed on product lines where market growth is possible.

The Group intends to improve sales prices to the fullest extent possible to bring levels in line with production costs. Nevertheless, competitors' activity will at times make such aims difficult. We consider that price pressure has led to a significant drop in profitability in the sector.

Efficiency.

Significant improvements in efficiency are planned for the Group's main plants in Germany, Spain, the United States, the Czech Republic and Brazil.

These improvements will reduce costs and in some cases add additional production capacity with little investment.

Exchange rates.

The Company has continued its policy of hedging exchange rates to minimise exchange differences and stay in line with the spot value of each currency. Accordingly, short and medium term insurance is taken out on sales based on the corresponding collection terms.

Investments.

The Group proposes a Euros 24 million investment for the year for the same consolidated companies.

This figure will allow the Group to consider a number of acquisitions to further the Group's interest. The Group will be on the lookout for opportunities to purchase other companies whose results or potential are attractive.

B) Vegetable conserves

The key objectives within the vegetable conserves area for 2005 are improved profitability to offset the effects of the unfavourable currency exchange rates, especially against the Dollar, the consolidation of Carretilla as a leader in the asparagus market and especially the launch of a new line of vegetable-based ready-made meals in the first quarter of 2005.

These objectives aim to shift the Group's focus to the faster growing market segments while continuing to offer a high-quality product line under the Carretilla brand in line with current consumer habits.

C) Consolidated profit

The board expects to be able to offset, at least partially, the effects of the appreciation of the Euro against other currencies through volume and efficiency improvements.

4. Research and Development Activities

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

These activities receive all necessary funding and investment.

The launch of a new line of ready-made meals and new artificial casing products are a direct consequence of these R&D activities.

5. Acquisition of Own Shares

In accordance with the authorisation granted by the shareholders at their annual general meeting, the Parent company acquired own shares in 2004 and in the months to date in 2005.

At the date of this report the Company holds 361,076 own shares

informe asciende a 361.076 acciones, un 0,747% del capital social. La intención del Consejo de Administración es proponer la amortización de la autocartera a la próxima Junta General de Accionistas.

6. Operaciones de los administradores o persona que actúe por cuenta de éstos, realizadas, durante el ejercicio social al que se refieran las cuentas anuales, con la sociedad cotizada o con alguna 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 2004, 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, 28 de Marzo de 2005.

(0.747% of share capital). The board of directors will propose the redemption of own shares at the next shareholders' annual general meeting.

6. Operations of Directors, or persons acting on their behalf, carried out during 2004, with the quoted company or a Group company when operations are different to the Company's ordinary activity or are not carried out in normal market conditions.

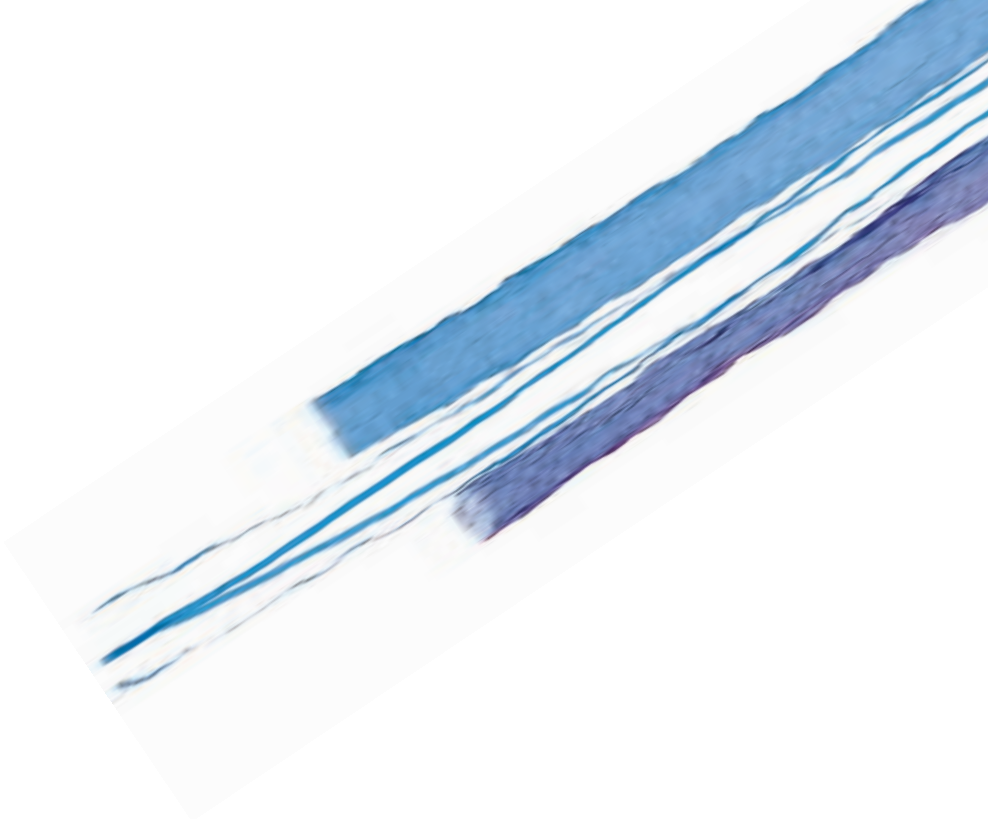
The Directors have not participated in any operations other than the ordinary activity of the Company or Group companies or carried out in abnormal market conditions.

7. Interests held by the board of directors in the share capital of companies with statutory activities identical, similar or complementary to those of the Company, positions held, duties and activities performed in these companies.

The directors of Viscofan, S.A. hold no shares and perform no functions in companies with an identical, similar or complementary statutory activity to that of the Company.

Pamplona, 28 March 2005



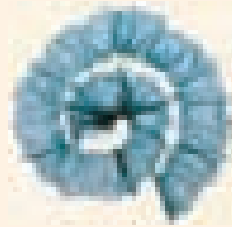


Viscofan, S.A.

Informe de auditoría de cuentas anuales
Auditor's report on the annual accounts

Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión
Annual accounts and directors' report





Informe de auditoría
Auditor's report



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Pinar
Avenida M^a Leizaola, 1
28002-Madrid

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 2004, 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, basando 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 los datos del ejercicio 2004, los correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 31 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría sobre de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2004 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 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y se 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 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

KPMG AUDITORES, S.L.

Juan José Llorente
29 de marzo de 2005





KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre PISA
Avenida de Catalunya, 1
28002-Madrid

Auditors' Report on the Annual Accounts

(Translation from the original in Spanish)

**To the Shareholders of
Viscofan, S.A.**

We have audited the annual accounts of Viscofan, S.A. (the Company), which comprise the balance sheet at 31 December 2004, the related statement of profit and loss for the year then ended and the notes thereto, the preparation of which is the responsibility of the Company's board of directors. Our responsibility is to express an opinion on the annual accounts taken as a whole, based on our examination which was conducted in accordance with generally accepted auditing standards in Spain, which require examining, on a test basis, evidence supporting the amounts in the annual accounts and assessing the appropriateness of their presentation, of the accounting principles applied and of the estimates employed.

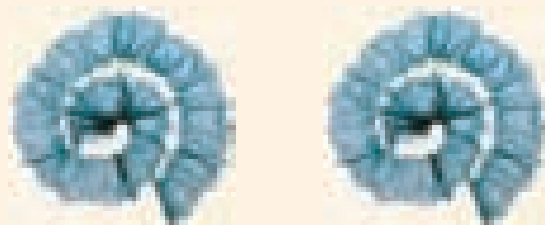
In accordance with prevailing Spanish legislation, these annual accounts also include, for each individual entity in the balance sheet, the statement of profit and loss and disclosure of source and application of funds, comparative figures for the previous year. We express our opinion solely on the annual accounts for 2004. On 11 March 2004 we issued our unqualified audit report on the 2003 accounts.

In our opinion, the annual accounts for 2004 present fairly, in all material respects, the shareholders' equity and financial position of Viscofan, S.A. at 31 December 2004 and the results of its operations and source and application of funds for the year then ended, and contain sufficient information necessary for their adequate interpretation and understanding, in accordance with generally accepted accounting principles in Spain applied on a basis consistent with that of the preceding year.

The accompanying directors' report for 2004, contains such explanations as the directors consider relevant to the situation of the Company, the evolution of its business and other matters, but is not an integral part of the annual accounts. We have verified that the accounting information contained therein is consistent with that disclosed in the annual accounts for 2004. Our work as auditors is limited to the verification of the directors' report within the scope described in this paragraph and does not include a review of information other than that obtained from the Company's accounting records.

Signed: KPMG AUDITORES, S.L.

**Juan José Llorente
29 March 2005**



Balances de situación
Balance sheets

Cuentas de pérdidas y ganancias
Statements of profit and loss

Memoria de las cuentas anuales
Notes to the annual accounts

Expresados en euros - Expressed in euros

ACTIVO / ASSETS	2004	2003
Inmovilizado Fixed assets		
Inmovilizaciones inmateriales (nota 5) Intangible assets (note 5)	1.831.625	2.136.508
Inmovilizaciones materiales (nota 6) Tangible assets (note 6)	50.175.613	55.226.824
Inmovilizaciones financieras (nota 7) Investments (note 7)	164.189.755	165.340.395
	216.196.993	222.703.727
Gastos a distribuir en varios ejercicios Deferred expenses	28	310
Activo circulante Current assets		
Existencias (nota 8) Stocks (note 8)	13.217.772	16.270.568
Deudores (nota 9) Debtors (note 9)	33.496.410	32.747.009
Inversiones financieras temporales Short-term investments	12.004	24.504
Acciones propias (nota 10 (e)) Own shares (note 10 (e))	250.378	2.615.967
Tesorería Cash in hand and at banks	70.265	723.425
Ajustes por periodificación Prepayments	104.737	73.284
	47.151.566	52.454.757
	263.348.587	275.158.794



La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2004.
The accompanying notes form an integral part of the annual accounts for 2004.

Expresados en euros - Expressed in euros

PASIVO / SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES	2004	2003
Fondos propios (nota 10) Shareholders' equity (note 10)		
Capital suscrito Share capital	14.503.974	14.650.478
Prima de emisión Share premium	59.546.328	64.477.679
Reservas Reserves	125.790.787	111.563.934
Beneficios del ejercicio Profit for the year	8.451.434	21.059.039
	208.292.523	211.751.130
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 11) Deferred income (note 11)	188.604	262.382
Acreeedores a largo plazo Long-term creditors		
Deudas con entidades de crédito (nota 12) Loans (note 12)	17.156.796	28.797.092
Otros acreedores (nota 13) Other creditors (note 13)	4.502.916	4.536.746
	21.659.712	33.333.838
Acreeedores a corto plazo Current liabilities		
Deudas con entidades de crédito (nota 12) Loans (note 12)	15.066.650	9.455.741
Deudas con empresas del grupo (nota 14) Group companies (note 14)	7.556.762	8.205.826
Acreeedores comerciales (nota 15) Trade creditors (note 15)	7.165.672	7.665.635
Otras deudas no comerciales (nota 16) Other creditors (note 16)	3.373.731	4.372.430
Provisiones para operaciones de tráfico Trade provisions	44.933	27.229
Ajustes por periodificación Accruals	-	84.583
	33.207.748	29.811.444
	263.348.587	275.158.794

2004

Expresados en euros - Expressed in euros

GASTOS / EXPENSES	2004	2003
Gastos de explotación Operating expenses		
Reducción de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación Decrease in stocks of finished products and work in progress	1.783.164	857.381
Aprovisionamientos (nota 8) Materials consume (note 8)	52.318.588	44.070.379
Gastos de personal (nota 19) Personnel expenses (note 19)	25.140.231	24.631.765
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 5 y 6) Amortisation and depreciation (notes 5 and 6)	11.447.892	11.961.092
Variación de las provisiones de tráfico (notas 8 y 9) Changes in trade provisions (notes 8 and 9)	(731.644)	616.733
Otros gastos de explotación Other operating expenses		
Servicios exteriores External services	18.560.482	19.852.325
Tributos Local taxes	570.506	565.740
	109.089.219	102.555.415
Beneficios de explotación Operating profit	7.179.452	10.869.447
Gastos financieros Financial expenses		
Gastos financieros y asimilados (nota 20) Interest and similar expenses (note 20)	1.171.321	1.503.004
Diferencias negativas de cambio Exchange losses	1.600.562	2.304.487
	2.771.883	3.807.491
Resultados financieros positivos Net financial income	5.720.855	6.176.616
Beneficios de las actividades ordinarias Profit on ordinary activities	12.900.307	17.046.063
Pérdidas y gastos extraordinarios Extraordinary losses and expenses		
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (notas 5, 6 y 7) Changes in provisions for tangible and intangible assets and own shares (notes 5, 6 and 7)	8.480.806	(3.766.098)
Pérdidas procedentes del inmovilizado y cartera de control Losses on fixed assets and own shares	19.992	-
Gastos extraordinarios Extraordinary expenses	63.342	48.158
	8.564.140	(3.717.940)
Resultados extraordinarios positivos Net extraordinary income	-	4.012.976
Beneficios antes de impuestos Profit before income tax	4.583.764	21.059.039
Impuesto sobre Sociedades (nota 17) Income tax (note 17)	(3.867.670)	-
Beneficios del ejercicio Profit for the year	8.451.434	21.059.039

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2004.
The accompanying notes form an integral part of the annual accounts for 2004.

Expresados en euros - Expressed in euros

INGRESOS / INCOME	2004	2003
Ingresos de explotación Operating income		
Importe neto de la cifra de negocios (nota 18) Net turnover (note 18)	115.856.560	112.341.562
Otros ingresos de explotación Other operating income	412.111	1.083.300
	116.268.671	113.424.862
Ingresos financieros Financial income		
Ingresos de participaciones en capital (nota 14) Dividends (note 14)	6.702.515	7.529.174
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos del activo inmovilizado Income from other securities and loans	-	13.165
Otros intereses e ingresos asimilados Other interest and similar income	435.231	473.918
Diferencias positivas de cambio Exchange gains	1.354.992	1.967.850
	8.492.738	9.984.107
Beneficios e ingresos extraordinarios Extraordinary profit and income		
Beneficios en enajenación de inmovilizado Profit on sale of fixed assets	33.922	553
Ingresos extraordinarios Extraordinary income	147.968	244.088
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (nota 11) Capital grants taken to income (note 11)	65.707	50.395
	247.597	295.036
Resultados extraordinarios negativos Net extraordinary expense	8.316.543	-



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.

Nature and Principal Activities

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

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

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

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

2 Bases de Presentación

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los cambios en la situación financiera del ejercicio 2004, 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 2004 recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales de 2003 aprobadas por los accionistas en Junta de fecha 14 de junio de 2004. De acuerdo con lo permitido por esta normativa, la Sociedad ha optado por omitir en la memoria del ejercicio 2004 los datos comparativos del ejercicio 2003.

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 2004 y los beneficios consolidados del ejercicio son superiores a los de la Sociedad.

Basis of Presentation

The accompanying annual accounts have been prepared by the directors of the Company to present fairly the shareholders' equity, financial position, results of operations and changes in financial position for 2004, and to present the proposed distribution of profit for the year.

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

As required by Spanish accounting principles, the balance sheet, statement of profit and loss and disclosure of source and application of funds for 2004 include comparative figures for 2003, which formed a part of the annual accounts approved by the shareholders at their annual general meeting held on 14 June 2004. As permitted by such principles, the Company has opted to omit comparative data for 2003 from the notes to the accounts for 2004.

In accordance with Article 9 of Royal Decree 1815 of 20 December 1991, the Company is required to formulate consolidated annual accounts. However, in the interest of clarity, the directors have opted to present the consolidated annual accounts separately. At 31 December 2004 consolidated shareholders' equity and the profit for the year exceeds that presented in the individual accounts.

3 Distribución de Resultados

La propuesta de distribución del beneficio del ejercicio 2004, formulada por los Administradores de la Sociedad para su aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Miles de euros - Thousands of euro

Dividendo a cuenta (nota 24) Interim dividend (note 24)	3.762
Reservas voluntarias Voluntary reserves	4.689
	8.451

Distribution of Profit

The board of directors will propose to the shareholders at their annual general meeting that the profit for the year ended 31 December 2004 be distributed as follows:

Asimismo, los Administradores proponen el reparto de un dividendo por importe de 4.882 miles de euros con cargo a prima de emisión.

The directors propose the distribution of a dividend of Euros 4,882 thousand with a charge to share premium.

Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

4

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 traspasa a los conceptos correspondientes del inmovilizado material.

b) Inmovilizaciones materiales

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

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

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

Significant Accounting Principles

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

A) Intangible assets

Intangible assets are stated as follows:

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

B) Tangible assets

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

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

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.

d) Existencias

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

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

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

e) Deudores

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

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

C) Investments

Variable income securities are stated at cost, which includes costs of acquisition.

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

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

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

D) Stocks

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

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

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

E) Debtors

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

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 euro 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 difeririéndose 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 gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente que surgen al calcular los beneficios de acuerdo con criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

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

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

F) Foreign currency transactions

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

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

G) Current/long-term

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

H) Compensation for termination of employment

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

I) Capital grants

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

J) Income tax

Income taxes are calculated based on the profit reported for accounting purposes, adjusted for permanent differences with fiscal criteria and taking into consideration any applicable credits and deductions. The effects of timing differences, where applicable, are included in deferred tax assets or liabilities.

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.

k) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

l) Complemento de pensiones

La Sociedad 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.

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 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 (b).

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 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

Following product criteria, tax credits in respect of loss carryforwards and deductions and credits pending application due to insufficient taxable profits, are recognised as deferred tax assets when they comply with prevailing accounting requirements and to the extent of forecast reversals within the carryforward period.

K) Income and expense

Income and expenses are recognised on an accruals basis, irrespective of collections and payments. Nevertheless, in accordance with prudent criteria, the Company only records realised gains at year end, while expected liabilities and estimated losses are recognised as soon as they become known.

L) Pension commitments

The Company has commitments with employees in respect of early retirement and seniority bonuses. The Company has externalised these commitments through insurance policies, the cost of which are booked under personnel expenses.

M) Environmental issues

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

Expenses incurred on activities to protect the environment from effects of Company operations are considered environmental expenses, as are those derived from environmental commitments. These amounts are charged as other operating expenses.

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

N) Financial instruments

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

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

a pagar derivados de las operaciones patrimoniales cubiertas, reconociéndose como gasto financiero el importe neto resultante.

ñ) Acciones propias

Las acciones propias se valoran a su precio medio de adquisición, constituido por el importe total satisfecho en la compra, o el valor de mercado si éste fuera menor. Al haberse adquirido sin un acuerdo previo de la Junta General de Accionistas para destinarlas a la reducción de capital, se considera que pueden ser objeto de una enajenación posterior o, alternativamente, podrían destinarse a una reducción de capital social, y por tanto, como valor de mercado se considera, la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio, la cotización al cierre, o su correspondiente valor teórico-contable, el que resulte menor. La Sociedad provisiona con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias por la diferencia entre el coste de adquisición y la cotización al cierre o media del último trimestre (la menor de las dos últimas), y con cargo a reservas por la diferencia entre dicha cotización y su correspondiente valor teórico-contable.

Ñ) Own shares

Own shares are stated at average cost of acquisition, which is the lower of the total balance paid on purchase and market value. As these shares were acquired without prior approval by the shareholders at their annual general meeting to reduce share capital, it is understood that they could be subsequently disposed of or, alternatively used to reduce share capital. Consequently, their market value is considered to be the lower of the average quotation of the last quarter of the year, the closing quotation, or the underlying net book value. Provision is made for the difference between the cost of acquisition and the lower of the closing quotation or the average quotation for the last quarter of the year with a charge to profit and loss and for the difference between the quotation and underlying net book value with a charge to reserves.

5 Inmovilizaciones Inmateriales

Su detalle y movimiento es como sigue:

Intangible Assets

Details and movement in 2004 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Coste Cost	31.12.03	Altas Additions	Bajas Disposals	Trasposos Transfers	31.12.04
Gastos de investigación y desarrollo Research and development costs	14.738	-	-	-	14.738
Aplicaciones informáticas Software	4.403	326	-	-	4.729
Concesiones, patentes y licencias Concessions, patents and licences	36	-	-	-	36
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero Rights over leased assets	62	-	-	(36)	26
Aplicaciones informáticas en curso Software in progress	-	28	-	-	28
	19.239	354	-	(36)	19.557
Amortización acumulada Accumulated amortisation					
Gastos de investigación y desarrollo Research and development costs	(14.175)	(287)	-	-	(14.462)
Aplicaciones informáticas Software	(2.305)	(633)	-	-	(2.938)
Concesiones, patentes y licencias Concessions, patents and licences	(36)	-	-	-	(36)
Derechos sobre bienes en régimen arrendamiento financiero Rights over leased assets	(35)	(10)	-	32	(13)
	(16.551)	(930)	-	32	(17.449)
Provisiones Provisions	(551)	-	275	-	(276)
	2.137	(576)	275	(4)*	1.832

(*) Nota 6 / Note 6

Al 31 de diciembre de 2004 un importe de 15.028.000 euros de las inmovilizaciones inmateriales se encuentran totalmente amortizadas.

At 31 December 2004 intangible assets include fully amortised items with a cost of Euros 15,028,000.

Inmovilizaciones Materiales

6

Un detalle del coste actualizado del inmovilizado material y de su correspondiente amortización acumulada actualizada al 31 de diciembre de 2004, así como de los movimientos habidos durante dicho ejercicio, es como sigue:

Tangible Assets

Details of the revalued cost of tangible assets and restated accumulated depreciation at 31 December 2004 and movement for the year are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Coste actualizado Revalued cost	31.12.03	Altas Additions	Bajas Disposals	Trasposos Transfers	31.12.04
Terrenos y construcciones Land and buildings	19.483	4	-	198	19.685
Instalaciones técnicas y maquinaria Plant and machinery	124.693	28	(61)	2.355	127.015
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario Other installations, equipment and furniture	23.003	-	(6)	1.498	24.495
Otro inmovilizado material Other tangible assets	7.807	-	(53)	198	7.952
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso Advances and assets under construction	1.066	5.387	-	(4.213)	2.240
	176.052	5.419	(120)	36	181.387
Amortización acumulada actualizada Restated accumulated depreciation					
Construcciones Buildings	(6.362)	(741)	-	-	(7.103)
Instalaciones técnicas y maquinaria Plant and machinery	(92.974)	(7.781)	43	-	(100.712)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario Other installations, equipment and furniture	(14.101)	(1.678)	1	-	(15.778)
Otro inmovilizado material Other tangible assets	(6.944)	(318)	43	(32)	(7.251)
	(120.381)	(10.518)	87	(32)	(130.844)
Provisiones Provisions	(444)	-	77	-	(367)
(*) Nota 5 / Note 5	55.227	(5.099)	44	4*	50.176

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 2004 asciende a 1.283.000 euros y la dotación por amortizaciones de dicho ejercicio a 288.000 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 2004 se muestra a continuación:

As permitted by relevant legislation, in 1996 the Company revalued its tangible fixed assets for a total of Euros 9,282,000 (see note 10 (d)) as permitted by Navarra Regional Law 23/1996. At 31 December 2004 the net book value of the revalued assets is Euros 1,283,000 and the related depreciation charge for the year Euros 288,000.

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

Details of fully depreciated tangible assets in service at 31 December 2004 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Instalaciones técnicas y maquinaria Plant and machinery	53.575
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario Other installations, equipment and furniture	9.024
Otro inmovilizado material Other tangible assets	6.067
	68.666

A 31 de diciembre de 2004, 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:

At 31 December 2004 plant and machinery include assets used for carrying out research and development projects (see note 5), as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Coste Cost	8.520
Amortización acumulada Accumulated depreciation	(7.261)
	1.259

El detalle al 31 de diciembre de 2004 de los activos materiales adquiridos a empresas del grupo, se resume a continuación:

Details of assets acquired from Group companies at 31 December 2004, are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Coste Cost	1,985
Amortización acumulada Accumulated depreciation	(1,467)
	518

Inmovilizaciones Financieras

7

Su composición y movimiento durante el ejercicio 2004 es como sigue:

Investments

Details and movement in 2004 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

	31.12.03	Altas Additions	Bajas Disposals	31.12.04
Participaciones en empresas del grupo Interests in group companies	221.946	4.568	(8)	226.506
Participaciones en empresas asociadas Interests in associated companies	767	-	-	767
Cartera de valores a corto plazo Short-term securities portfolio	42	-	-	42
Administraciones públicas a largo plazo Public entities, long term	-	3.127	-	3.127
Depósitos y fianzas Guarantee deposits	10	-	(5)	5
	222.765	7.695	(13)	230.447
Provisiones Provisions	(57.424)	(12.602)	3.769	(66.257)
	165.341	(4.907)	3.756	164.190

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 2004, la Sociedad ha constituido Viscofan Centroamérica Comercial, S.A., mediante el desembolso de un importe equivalente a 165.481 euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2004, la sociedad del Grupo Viscofan de México, S.R.L.C.V. ha realizado una ampliación de capital por un importe equivalente a 4.403.175 euros que ha sido íntegramente suscrita y desembolsada por la Sociedad.

Bajas en participaciones en empresas del grupo corresponde a la venta a su filial Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. de la participación que la Sociedad mantenía en Comaro, S.A. Posteriormente, las sociedades del grupo Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. y Comaro, S.A. se han fusionado mediante la absorción de la segunda por la primera con efectos económicos 1 de enero de 2004.

Administraciones públicas a largo plazo recoge el importe correspondiente a los derechos por deducciones pendientes de aplicación al 31 de diciembre de 2004 cuya utilización se estima se producirá a largo plazo (véase nota 17).

El detalle de los conceptos nominados en moneda distinta del euro al 31 de diciembre de 2004, es el siguiente:

Miles de euros - Thousands of euros	Participaciones en empresas del grupo Interests in group companies	Participaciones en empresas asociadas Interests in associated companies
Dólares USA US Dollars	101.170	-
Coronas checas Czech Crowns	18.001	-
Libras esterlinas Pounds Sterling	1.841	-
Coronas suecas Swedish Crowns	-	767
Zloty polaco Polish Zloty	447	-
	121.459	767

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

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

During 2004 the Company has set up Viscofan Centroamérica Comercial, S.A. through a capital payment of Euros 165,481.

During the year the Group company Viscofan de México, S.R.L.C.V. has recorded a share capital increase of Euros 4,403,175 which has been fully subscribed and paid by the Company.

Disposals in investments in Group companies reflect the sale to its subsidiary Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. of the shareholding held by the Company in Comaro, S.A. The Group companies Industrias Alimentarias de Navarra, S.A. and Comaro, S.A. subsequently merged as a result of the absorption of Comaro by Industrias Alimentarias de Navarra, S.A., with effect for financial purposes as of 1 January 2004.

Long-term public entities reflect the balance corresponding to rights for deductions applicable at 31 December 2004, which are expected to be used in the long term (see note 17)

Details of foreign currency investments at 31 December 2004 are as follows:

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

Existencias

8

Un detalle de las existencias al 31 de diciembre de 2004 se presenta a continuación:

Miles de euros - Thousands of euro	
Comerciales	
Goods for resale	1.188
Materias primas y otros aprovisionamientos	
Raw materials and other supplies	5.990
Productos terminados	
Finished products	3.328
Productos semiterminados	
Semi-finished products	3.654
	14.160
Provisiones	
Provisions	(943)
	13.217

Un importe de aproximadamente 537.000 euros de las existencias comerciales al 31 de diciembre de 2004 han sido adquiridas para su posterior venta a empresas del grupo.

El movimiento de la provisión para existencias durante el ejercicio 2004 es el siguiente

Miles de euros - Thousands of euro	
Saldo al 1 de enero de 2004	
Balance at 1 January 2004	1.556
Recuperaciones del ejercicio	
Recoveries for the year	(613)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	
Balance at 31 December 2004	943

Los gastos por aprovisionamientos de existencias correspondientes al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004 han sido los siguientes:

Miles de euros - Thousands of euro	
Materias primas y otros aprovisionamientos y productos comerciales	
Raw materials and other supplies and goods for resale	
Compras netas	
Net purchases	51.078
Variación de existencias	
Change in stocks	1.241
	52.319

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

Stocks

Details at 31 December 2004 are as follows:

At 31 December 2004 goods for resale include purchases for subsequent sale to Group companies amounting to approximately Euros 537,000.

Changes in the provision for goods for resale during 2004 are as follows:

The total cost of materials consumed in 2004 was as follows:

Details of purchases made from Group companies are shown in note 14.

9 Deudores

Un detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de euros - Thousands of euro
Cientes por ventas y prestación de servicios Trade debtors	15.037
Empresas del grupo Group companies	16.631
Deudores varios Sundry debtors	42
Personal Personnel	104
Administraciones públicas Public entities	1.912
	33.726
Provisiones para insolvencias Provisions for doubtful debts	(230)
	33.496

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

	Miles de euros - Thousands of euro
Cientes por ventas y prestación de servicios Trade debtors	12.758
Empresas del grupo Group companies	10.242
	23.000

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

	Miles de euros - Thousands of euro
Gobierno de Navarra deudor por IVA Navarra Regional Government, VAT	1.160
IVA soportado VAT recoverable	10
Hacienda Pública Tax authorities	
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 17) Income tax (note 17)	1
Por derechos por deducciones pendientes de aplicación a corto plazo (nota 17) Rights over deductions applicable in the short term (note 17)	741
	1.912

El movimiento habido en el capítulo provisiones para insolvencias durante el ejercicio 2004, es como sigue:

Debtors

Details at 31 December 2004 are as follows:

Details of balances receivable in foreign currencies are as follows:

Balances payable to Public entities are as follows:

Changes in the provision for bad debts during 2004 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Saldo al 1 de enero de 2004 Balance 1 January 2004	1.505
Dotaciones del ejercicio Allowance for the year	215
Recuperaciones de saldos provisionados Recovery of balances	(334)
Cancelaciones de saldos provisionados Balances written off	(1.156)
Saldo al 31 de diciembre de 2004 Balance 31 December 2004	230

Fondos Propios

10

El detalle y movimiento de fondos propios durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004 se presenta en el Anexo II, el cual forma parte integrante de esta nota.

a) Capital suscrito

Con fecha 14 de junio de 2004 la Junta General de Accionistas acordó reducir el capital social de la Sociedad, con la finalidad de amortizar acciones propias, en la cantidad de 146.505 euros, por amortización de 488.349 acciones en cartera de la propia sociedad.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2004 el capital social de la Sociedad está representado por 48.346.579 acciones al portador de 0,30 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 2004 QMC Development Capital Fund, Plc poseía un 5,018% del capital social de la Sociedad. Esta no tiene conocimiento de la existencia de ningún otro accionista que tenga una participación 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.

Shareholders' Equity

Details of shareholders' equity and movement for the year ended 31 December 2004 are shown in Appendix II, which forms an integral part of this note.

A) Share capital

At their Annual General Meeting held on 14 June 2004 the shareholders agreed to reduce the Company's share capital by Euros 146,505 in order to redeem 488,349 own shares.

Consequently, at 31 December 2004 the share capital is represented by 48,346,579 bearer shares of Euros 0.30 par value each, subscribed and fully paid. All shares have the same voting and profit sharing rights, except own shares.

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

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

At 31 December 2004 QMC Development Capital Fund, Plc held a 5.018% interest in the share capital of the Company. The Company is not aware of the existence of any other shareholder holding an interest in excess of 5% at that date.

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

B) Share premium

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

C) Legal reserve

Companies are obliged to transfer 10% of the profits for the year to a legal reserve until such reserve reaches an amount equal to 20% of the share capital. This reserve may only be used to offset losses if no other reserves are available. At 31 December 2004 the

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 2004 esa reserva está constituida por encima del 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 2004 la Sociedad posee 58.065 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.

El movimiento de acciones propias en el ejercicio 2004 es como sigue:

	Número de acciones Number of shares	Miles de euros Thousands of euro
Saldo al 31 de diciembre de 2003 Balance 31 December 2003	435.491	2.616
Adquisiciones Acquisitions	116.826	872
Enajenaciones Disposals	(5.903)	(36)
Amortización Amortisation	(488.349)	(3.022)
Provisiones constituidas Provisions made	-	(180)
Saldo al 31 de diciembre de 2004 Balance 31 December 2004	58.065	250

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.

balance of this reserve exceeds the minimum amount required by law.

D) Revaluation reserve Navarra Regional Law 23/1996

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

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

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

E) Own shares reserve

At 31 December 2004 the Company holds 58,065 own shares, for which a reserve has been made equal to the book value of these shares. This reserve is not distributable unless the shares are disposed of or redeemed by the Company.

Details of movement in own shares during 2004 are as follows:

F) Merger reserve

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

g) Reservas voluntarias

Estas reservas son de libre disposición para los accionistas al 31 de diciembre de 2004, excepto por el importe de 276.000 euros de gastos de investigación y desarrollo pendientes de amortizar (véase nota 5).

G) Voluntary reserves

These reserves are freely distributable, except for an amount of Euros 276,000 equal to the unamortised research and development costs of the Company at 31 December 2004 (see note 5).

Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios**11**

El saldo de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 corresponde en su totalidad a subvenciones de capital recibidas y su detalle es el siguiente:

Deferred Income

At 31 December 2004 deferred income comprises capital grants. Details are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

Subvenciones originales

Original grants

Recibidas en ejercicios anteriores

Received in prior years

2.230

En el ejercicio

During the year

10

Cancelaciones de ejercicios anteriores

Cancellations of prior years

(17)

2.223**Ingresos reconocidos**

Income recognised

Al inicio del ejercicio

At the beginning of the year

(1.968)

En el ejercicio

During the year

(66)

(2.034)**189****Deudas con Entidades de Crédito a Largo y Corto Plazo****12**

La composición de las deudas con entidades de crédito a largo y corto plazo al 31 de diciembre de 2004, es la siguiente:

Short and Long-Term Loans

Details at 31 December 2004 are as follows:

Miles de euros - Thousands of euro

	Largo plazo	Corto plazo
	Long term	Short term
Créditos		
Credit facilities	726	6.156
Préstamos		
Loans	16.431	8.863
Deudas por intereses con entidades de crédito		
Interest on loans	-	48
	17.157	15.067

Los vencimientos de las deudas con entidades de crédito a largo plazo al 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

Long-term maturities of loans at 31 December 2004 are as follows:

Vencimiento Maturity	Miles de euros Thousands of euro
2006	8.324
2007	5.493
2008	3.340
	17.157

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 30.838.000 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 2004 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 notional (miles de euros) Notional amount (Thousands of euro)	5.000	23.611
Fecha de contratación Date of contract	03.02.03	02.05.03
Fecha efectiva de inicio Start date	03.02.03	06.05.03
Fecha de vencimiento Expiry	03.02.06	30.06.08
Tipo de interés pagado por la sociedad Interest rate paid by the Company	2,95 %	3,00%
Tipo de interés cobrado por la sociedad Interest rate collected by the Company	Euribor 3 meses 3 months	Euribor 3 meses 3 months

Loans and credit facilities bear interest at variable market rates.

The Company has credit and discount facilities with a total limit of Euros 30,838,000.

The Company utilises financial derivative products mainly to eliminate or significantly reduce the risk of interest rate fluctuations which are, therefore, considered to be hedging operations. At 31 December 2004 the Company has contracted the following interest rate swap agreements:

13 Otros Acreedores a Largo Plazo

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004, es como sigue:

Miles de euros - Thousands of euro

Préstamos recibidos Loans received	5.442
Vencimiento a corto plazo (nota 16) Short-term maturities (note 16)	(939)
	4.503

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).

Other Long-Term Creditors

Details at 31 December 2004 are as follows:

Loans received mainly comprise those obtained by the Company from the CDTI (Centre for the Development of Industrial Technology), the Government of Navarra and the Ministry of Science and Technology to finance research and development projects. The majority of these loans are interest free and guarantees have been extended to financial entities in relation thereto (see note 23).

Los vencimientos a largo plazo son como sigue:

Long-term maturities are as follows:

	Miles de euros - Thousands of euro
2006	975
2007	1.045
2008	809
2009	694
Años posteriores Thereafter	980
	4.503

14 Saldos Acreedores y Transacciones con Empresas del Grupo

Los saldos acreedores mantenidos por la Sociedad con empresas del grupo al 31 de diciembre de 2004, expresados en euros y en otras divisas son los siguientes:

Balances and Transactions with Group Companies

Balances due to Group companies at 31 December 2004 are expressed in Euros and the following currencies

	Divisas Currency	Miles de euros Thousands of euro
Euros Euros	-	7.442
Dólares USA US Dollars	156.272	115
		7.557

Las transacciones realizadas por la Sociedad con empresas del grupo durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004, han sido las siguientes:

Transactions carried out with Group companies during the year ended 31 December 2004 are as follows:

	Miles de euros - Thousands of euro
Ingresos Income	
Ventas y prestación de servicios Sales and services rendered	53.187
Ingresos de participaciones en capital Dividends	6.703
Otros ingresos de explotación Other operating expenses	159
Gastos Expenses	
Aprovisionamientos Materials consumed	23.047
Otros gastos de explotación Other operating expenses	768
Gastos financieros Financial expenses	79

2004

15 Acreedores Comerciales

El saldo de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 corresponde únicamente a deudas por compras o prestación de servicios.

Dicho saldo incluye aproximadamente un importe de 824.000 euros denominados en Dólares USA.

Trade Creditors

Trade creditors at 31 December 2004 comprise balances in respect of purchases or services rendered.

This balance includes approximately Euros 824,000 in US Dollars.

16 Otras Deudas no Comerciales

Su detalle al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de euros - Thousands of euro
Administraciones Públicas Public entities	932
Otras deudas Other debts	2.140
Remuneraciones pendientes de pago Salaries payable	301
	3.374

Other Creditors

Details at 31 December 2004 are as follows:

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

	Miles de euros - Thousands of euro
Hacienda pública acreedora por IRPF Personal income tax	441
Organismo de la Seguridad Social, acreedores Social Security	491
	932

Details of balances due to public entities at 31 December 2004 are as follows:

El detalle de otras deudas se presenta a continuación:

	Miles de euros - Thousands of euro
Acreedores por compra de inmovilizado Purchases of fixed assets	991
Parte a corto plazo de préstamos recibidos (nota 13) Current portion of loans received (note 13)	939
Otros acreedores no comerciales Other creditors	210
	2.140

Details of other debts are as follows:

17 Situación Fiscal

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

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye la conciliación entre el beneficio contable del ejercicio 2004 y la base imponible fiscal que la Sociedad espera declarar, tras la aprobación de las cuentas anuales:

Taxation

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

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

Miles de euros - Thousands of euro	
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos Accounting income, before tax	4.584
Diferencias permanentes Permanent differences	
Dividendos de filiales Dividends from subsidiaries	3.391
Dotaciones cartera filiales Provisions in subsidiaries	11.910
Otros conceptos Other items	363
Exención por dividendos Tax exempt dividends	(6.448)
Base contable y fiscal del impuesto Taxable accounting income	13.800
Cuota al 35 % Tax at 35%	4.830
Deducciones Deductions	
Por inversiones, investigación y desarrollo y creación de empleo Investment, research and development and job creation	(4.830)
Retenciones y pagos a cuenta Withholdings and payments on account	1
Impuesto sobre Sociedades a devolver (nota 9) Income tax recoverable (note 9)	1

Exenciones por dividendos corresponde a los recibidos de las sociedades participadas Naturin GmbH & Co. y Viscofan do Brasil que están exentos de tributación.

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

Tax exempt dividends reflect those received from the subsidiaries Naturin GmbH & Co. and Viscofan do Brasil.

The income tax expense for the year is calculated as follows:

Miles de euros - Thousands of euro	
Base contable por 35% Taxable accounting income at 35%	4.830
Deducciones aplicadas Deductions applied	(4.830)
Derechos por deducciones pendientes de aplicación Rights over deductions pending application	
Originados en el ejercicio Generated during the year	(1.164)
Originados en ejercicios anteriores Generated in prior years	(2.704)
Ingreso por Impuesto sobre Sociedades Income tax recoverable	3.868*

(*) Notas 7 y 9/Notes 7 and 9

Al 31 de diciembre de 2004 los créditos fiscales que se espera sean compensados en el ejercicio siguiente ascienden a 741.000 euros (véase nota 9). El importe de los créditos fiscales a compensar a largo plazo se muestra en el capítulo de inmovilizaciones financieras (véase nota 7).

La Sociedad ha registrado a 31 de diciembre de 2004 los derechos por deducciones pendientes de aplicación por insuficiencia de cuota, por tener un interés cierto respecto a la carga fiscal futura y estimar los Administradores que su recuperabilidad está razonablemente garantizada.

At 31 December 2004 tax credits forecast to be offset in the following year total Euros 741,000 (see note 9). Tax credits to be offset in the long term are shown in investments (see note 7).

At 31 December 2004 the Company has recorded tax credits for deductions pending application, as they directly affect the future tax charge and because the directors consider that recoverability is reasonably guaranteed.

El detalle de las deducciones pendientes de aplicar por inversión, creación de empleo e investigación y desarrollo de la Sociedad y que figuran registradas bajo el epígrafe Administraciones Públicas a largo y corto plazo, es el siguiente:

Año de origen Year of origin	Vencimiento Maturity	Miles de euros Thousands of euro
1999	2009	1.834
2000	2010	41
2001	2011	119
2002	2012	206
2003	2013	504
2004 estimada / estimated	2014	1.164
		3.868*

(*) Nota 7 / Note 7

El importe anterior corresponde en su totalidad a deducciones por inversión pendientes de aplicación correspondientes al régimen general, excepto el importe estimado para el ejercicio 2004 que corresponde 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 2004 la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 2001 (1 de enero de 2000 para el Impuesto sobre Sociedades). Los Administradores de la Sociedad no esperan que en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

Details of deductions applicable in the short and long term for investment, job creation and research and development, which are booked under public entities, are as follows:

The above amount relates entirely to credits pending application under the standard tax regime in Spain, except for the amount estimated for 2004, which corresponds to general and special credits granted by the Regional Government of Navarra.

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

In accordance with current legislation, taxes cannot be considered definitive until they have been inspected and agreed by the tax authorities or before the inspection period of four years has elapsed. At 31 December 2004 the Company has open to inspection by the tax authorities all applicable taxes since 1 January 2001 (1 January 2000 for income tax). The directors do not expect that significant additional liabilities would arise in the event of inspection.

18 Importe Neto de la Cifra de Negocios

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

Las ventas realizadas a empresas del grupo durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004 se detallan en la nota 14.

Net Sales

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

Sales to Group companies during the year ended 31 December 2004 are shown in note 14.

19 Gastos de Personal

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

	Miles de euros - Thousands of euro
Sueldos, salarios y asimilados Wages and salaries	19.651
Cargas sociales Social charges	5.489
	25.140

Personnel Expenses

Details are as follows:

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

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

Directivos Management	7
Técnicos y mandos Technicians and department heads	93
Administrativos Administrative staff	36
Personal especializado Specialised personnel	95
Operarios Other employees	345
	576

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

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

Gastos Financieros y Asimilados

20

Su detalle es el siguiente:

Interest and Similar Expenses

Details are as follows:

	Miles de euros - Thousands of euro
Intereses de deudas a largo plazo Interest on long-term debt	640
Intereses de deudas a corto plazo Interest on short-term debt	507
Otros gastos financieros Other financial expenses	24
	1.171

Transacciones Efectuadas en Moneda Distinta del Euro

21

Un detalle de las transacciones efectuadas en moneda distinta del euro, durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004, se presenta a continuación:

Transactions in Foreign Currency

Details for the year ended 31 December 2004 are as follows:

	Miles de euros - Thousands of euro
Ingresos Income	
Ventas Sales	57.330
Ingresos financieros Financial income	2.948
Gastos Expenses	
Compras de Materias Primas y otros aprovisionamientos Purchases of raw materials and other supplies	6.700
Otros gastos de explotación Other operating expenses	1.891

Información Relativa al Consejo de Administración

22

El Consejo de Administración de la Sociedad únicamente 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 70.883 euros y un 1,5% del beneficio antes de impuestos para el Comité Ejecutivo, que asciende a un total de 70.883 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 2004, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad ni con las sociedades del Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Los Administradores de Viscofan, S.A. no tienen participaciones, ni excepto por lo mencionado a continuación, ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas cuyo objeto social sea idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad. No obstante, los miembros del Consejo de Administración ejercen cargos directivos o funciones relacionadas con la gestión en otras empresas del grupo al que pertenece la Sociedad, en cuyo capital no participan socios o accionistas distintos del propio grupo ni directa ni indirectamente. Dichos cargos y funciones 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.

Garantías, Compromisos y Pasivos Eventuales

23

- a) Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad avalaba un importe de aproximadamente 7.459.000 euros a sociedades del grupo. Así mismo, tiene concedidos avales de entidades financieras por un importe de 3.295.000 euros, principalmente por los préstamos obtenidos del 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 2004 por importe de 15.615.000 dólares estadounidenses, 46.000 libras esterlinas, 2.630.000 dólares canadienses, 39.456.000 yenes japoneses y 1.530.000 zlotys polacos.

Information Relating to the Directors

As foreseen in articles 27 and 30 of its articles of association, the board of directors of the Company only receives remuneration equivalent to 1.5% of profit before tax, which amounted to Euros 70,883 for 2004. The executive committee receive, in accordance with the same articles, 1.5% of profit before tax amounting to Euros 70,883 for 2004. In accordance with the aforementioned articles, the board of directors and the executive committee decide on the distribution of this remuneration among the members of these bodies. In both cases it was unanimously agreed that remuneration would be distributed equally among the members.

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

During 2004 the members of the board of directors have not carried out operations with the Company or Group companies other than ordinary operations under market conditions.

The directors of the Company hold no shares or, except for the matter mentioned below, any management positions in companies with identical, similar or complementary activities to the Company. Nevertheless, the members of the board of directors hold management or related positions in other companies within the Company's group, in which no non-Group partners and shareholders hold direct or indirect interests. Details of these positions have not been included in this note, as such involvement does not impair the directors' diligence or loyalty or give rise to a possible conflict of interest, as defined by Law 26 of 17 July 2003, which modifies Law 24 of 28 July 1988 governing the securities market, and the Revised Spanish Companies' Act, approved by Royal Decree-Law 1564 of 22 December 1989.

Guarantees, Commitments and Contingent Liabilities

- a) At 31 December 2004 the Company had extended guarantees of approximately Euros 7,459,000 to Group companies. It has also extended bank guarantees of Euros 3,295,000, mainly for loans received from the CDTI, the Government of Navarra and the Ministry of Science and Technology (see note 13).
- b) The Company has contracted exchange rate insurance of US Dollars 15,615,000, Pounds Sterling 46,000, Canadian Dollars 2,630,000, Japanese Yen 39,456,000 and Polish Zlotys 1,530,000 for collections to be made in respect of sales in 2004.

Hechos Posteriores

24

Con fecha 27 de enero de 2005, en cumplimiento de un acuerdo del Consejo de Administración celebrado el 11 de enero de 2005, 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 2004, que tiene en consideración las acciones en cartera, es el siguiente:

Miles de euros - Thousands of euro

Beneficio neto del ejercicio de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004 Net profit of the Company for the year ended 31 December 2004	8.451
Menos, dotaciones a reservas legales y estatutarias de carácter obligatorio Less, mandatory appropriations to the legal and statutory reserves	-
Beneficios máximos a distribuir Maximum distributable profits	8.451
Dividendo a cuenta acordado por los Administradores de la Sociedad (nota 3) Dividend on account agreed by directors of the Company (note 3)	3.762
Previsiones de tesorería Forecast cash and cash equivalents	
Saldos en cuentas de tesorería al 11 de enero de 2005 Cash and cash equivalents at 11 January 2005	774
Cobros proyectados durante un año Projected collections for one year	125.930
Pagos proyectados durante un año, incluido el dividendo a cuenta Projected payments for one year, including dividend on account	(126.550)
Saldos proyectados en cuentas de tesorería al 12 de enero de 2006 Projected cash and cash equivalents at 12 January 2006	154

Subsequent Events

On 27 January 2005, as agreed by the directors of the Company at their meeting held on 11 January 2005, a gross dividend on account of Euros 0.078 per share was distributed for all shares comprising the share capital of the Company.

The legally required cash flow statement prepared by the directors of the Company for the distribution of the dividend on account of 2004 profits, which considers own shares, is as follows:

Cuadros de Financiación

25

Los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2004 y 2003 se presentan en el Anexo III, el cual forma parte integrante de esta nota.

Source and Application of Funds

The statements of source and application of funds for the years ended 31 December 2004 and 2003 are shown in Appendix III, which form an integral part of this note.

Medio Ambiente

26

La Sociedad mantiene ciertas inmovilizaciones materiales afectas a proyectos medioambientales, cuyo coste y amortización acumulada a 31 de diciembre de 2004 asciende a 9.354.000 y 2.644.000 euros, respectivamente.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2004 la Sociedad ha incurrido en gastos cuyo fin es la protección y mejora del medioambiente por un importe de 1.156.000 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.

Environmental Issues

The Company has certain tangible assets involved in environmental projects, the cost and accumulated depreciation of which total Euros 9,354,000 and Euros 2,644,000, respectively, at 31 December 2004.

During 2004 the Company has incurred expenses on environmental protection and improvements amounting to approximately Euros 1,156,000.

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

Otra Información

27

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 2004 honorarios por servicios profesionales de auditoría por importe de 51.639 euros.

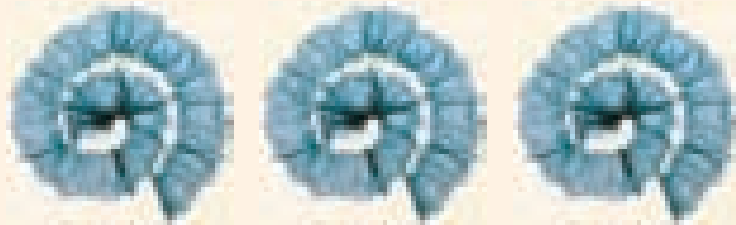
Los importes indicados en el cuadro anterior incluyen la totalidad de los honorarios relativos al ejercicio 2004, con independencia del momento de su facturación.

Other Information

KPMG Auditores, S.L., the auditors of the annual accounts of the Company and other related companies as defined in the fourteenth additional disposition of legislation governing the reform of the financial system have agreed with the Company fees for professional audit services for the year ended 31 December 2004 of Euros 51,639.

These amounts include the total fees for 2004, irrespective of when they were invoiced.





Anexos
Appendix

Informe de gestión
Directors' report

1 ANEXO - APPENDIX		Valor de coste en libros Net book value	
EMPRESAS DEL GRUPO - GROUP COMPANIES	Porcentaje de participación Percentage ownership	Miles de euros Thousands of euro	Moneda Currency
Industrias Alimentarias de Navarra, S.A.	100,00%	15.590	EUR
Naturin GmbH & Co	100,00%	89.436	EUR
Naturin Inc Delaware	100,00%	7.219	USD
Naturin Verwaltung, GmbH	100,00%	21	EUR
Viscofan do Brasil	100,00%	53.138	USD
Viscofan Poland Sp.z.o.o.	100,00%	447	PLN
Gamex CB Sro	100,00%	7.498	CZK
Viscofán USA Inc.	100,00%	34.729	USD
Naturin LTD	100,00%	1.841	GBP
Viscofan CZ, S.r.o.	100,00%	10.503	CZK
Viscofan de México S.R.L.C.V.	99,99%	5.918	USD
Viscofan Centramérica Comercial, S.A.	100,00%	166	USD
		226.506	
EMPRESAS ASOCIADAS - ASSOCIATED COMPANIES			
Tripasin, AB	40,00%	767	SEK



EMPRESAS DEL GRUPO - GROUP COMPANIES	Porcentaje de participación Percentage ownership
IAN Perú S.A.	100,00%
Naturin Vertriebs GmbH	100,00%
Naturin Canadá Vertriebs GmbH	100,00%
Stephan & Hoffmann AG	100,00%
Viscofan de México S.R.L.C.V.	0,01%

Este anexo forma parte integrante de la nota 7 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2004, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 7 to the annual accounts for 2004, in conjunction with which it should be read.

DETALLE DE PARTICIPACIONES DIRECTAS EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

DETAILS OF DIRECT SHAREHOLDINGS IN GROUP AND ASSOCIATED COMPANIES

(Translation from the original in spanish)

Fondos propios Shareholders' equity		
Importe en miles Amount in thousands	Actividad Activity	Domicilio social Registered offices
34.401	Fabricación y comercialización de conservas vegetales Manufacture and marketing of tinned vegetables	Villafranca (Navarra, España - Spain)
61.426	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales Manufacture and marketing of artificial casings	Weinheim (Alemania - Germany)
1.017	Financiera Financial activities	Dover (EEUU - USA)
25	Financiera Financial activities	Weinheim (Alemania - Germany)
44.988	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales Manufacture and marketing of artificial casings	Sao Paulo (Brasil - Brazil)
1.800	Comercial Commercial activities	Cracovia (Polonia - Poland)
297.848	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales Manufacture and marketing of artificial casings	Ceske Budejovice (República Checa - Czech Republic)
32.873	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales Manufacture and marketing of artificial casings	Montgomery (Alabama, EEUU - USA)
1.819	Comercial Commercial activities	Seven Oaks (Reino Unido - United Kingdom)
373.320	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales Manufacture and marketing of artificial casings	Ceske Budejovice (República Checa - Czech Republic)
6.980	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales Manufacture and marketing of artificial casings	San Luis de Potosí (México)
184	Comercial Commercial activities	Lagunilla Heredia (Costa Rica)
17.197	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales Manufacture and marketing of artificial casings	Malmoe (Suecia - Sweden)

DETALLE DE PARTICIPACIONES INDIRECTAS EN EMPRESAS DEL GRUPO

DETAILS OF INDIRECT SHAREHOLDING IN GROUP COMPANIES

(Translation from the original in spanish)

	Actividad Activity	Domicilio social Registered offices
	Producción de espárragos Asparagus production	Cañete (Perú)
	Comercial Commercial activities	Weinheim (Alemania - Germany)
	Comercial Commercial activities	Weinheim (Alemania - Germany)
	Cartera Holding company	Weinheim (Alemania - Germany)
	Fabricación y comercialización de envolturas artificiales Manufacture and marketing of artificial casings	San Luis de Potosí (México)

2

ANEXO - APPENDIX

Este anexo forma parte integrante de la nota 10 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2004, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 10 to the annual accounts for 2004, in conjunction with which it should be read.

Miles de euros - Thousands of euro

	Capital social	Prima de emisión	Reservas	
	Share capital	Share premium	Reserva legal Legal reserve	Reserva para acciones propias Own share reserve
Saldos a 31 de diciembre de 2003 Balances at 31 December 2003	14.650	64.478	2.935	2.616
Distribución del beneficio de 2003 Distribution of 2003 profit				
A reservas voluntarias Voluntary reserves	-	-	-	-
Dividendo a cuenta y reparto de prima de emisión Dividend on account and share premium	-	(4.932)	-	-
Reducción de capital Share capital reduction	(146)	-	-	(3.022)
Bajas reservas revalorización Release of revaluation reserve	-	-	-	-
Traspasos a reservas para acciones propias Transfer to own shares reserves				
Por constitución Creation	-	-	-	872
Por cancelación Write-back	-	-	-	(37)
Provisión por acciones propias Provision for own shares	-	-	-	(179)
Beneficios del ejercicio 2004 Profit for 2004	-	-	-	-
Saldos a 31 de diciembre de 2004 Balances at 31 December 2004	14.504	59.546	2.935	250

DETALLE Y MOVIMIENTO DE FONDOS PROPIOS

DETAIL AND MOVEMENT IN SHAREHOLDERS' EQUITY (Translation from the original in spanish)

Reserva especial Special reserve	Reserva de fusión Merger reserve	Reservas voluntarias Voluntary reserves	Reserva de revalorización L.F. 23/1996 1996 Revaluation reserve	Resultado del ejercicio Profit for the year	TOTAL
25	119	96.874	8.995	21.059	211.751
-	-	17.286	-	(17.286)	0
-	-	-	-	(3.773)	(8.705)
-	-	146	-	-	(3.022)
-	-	-	(4)	-	(4)
-	-	37	-	-	909
-	-	(872)	-	-	(909)
-	-	-	-	-	(179)
-	-	-	-	8.451	8.451
25	119	113.471	8.991	8.451	208.292

3 ANEXO - APPENDIX

Miles de euros - Thousands of euro

Este anexo forma parte integrante de la nota 25 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2004, junto con la cual debería ser leído.

This Appendix forms an integral part of note 25 to the annual accounts for 2004, in conjunction with which it should be read.

APLICACIONES - APPLICATIONS	2004	2003
Adquisiciones de inmovilizado Acquisitions of fixed assets		
Inmovilizaciones inmateriales Intangible assets	354	731
Inmovilizaciones materiales Tangible assets	5.419	8.262
Inmovilizaciones financieras Investments	7.695	8.004
Trasposos de crédito a inmovilizado financiero Transfer of loans to investments	-	225
Bajas en reservas de revalorización por enajenación de inmovilizado Write-down of revaluation reserve on disposal of fixed assets	4	-
Reducción de capital Share capital reduction	3.022	-
Dividendos distribuidos Dividends	8.705	8.726
Provisión por acciones propias Provision for own shares	179	-
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo Cancellation or transfer to short term of long-term debt	12.591	10.897
Total aplicaciones Total applications	37.969	36.845
Aumento en el capital circulante Increase in working capital	-	6.640
	37.969	43.485

Variaciones en el capital circulante Movement in working capital	2004		2003	
	Aumentos Increases	Disminuciones Decreases	Aumentos Increases	Disminuciones Decreases
Existencias Stocks	-	3.053	485	-
Deudores Debtors	749	-	-	2.016
Acreedores a corto plazo Current liabilities	-	3.396	8.666	-
Inversiones financieras temporales Short-term investments	-	12	-	109
Acciones propias a corto plazo Own shares held in the short-term	-	2.366	436	-
Tesorería Cash in hand and at banks	-	653	-	786
Ajustes por periodificación Prepayments	32	-	-	36
Variación en el capital circulante Movement in working capital	781	9.480	9.587	2.947
	8.699	-	-	6.640
	9.480	9.480	9.587	9.587

CUADROS DE FINANCIACIÓN PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

STATEMENTS OF SOURCE AND APPLICATION OF FUNDS FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2004 AND 2003

(Translation from the original in spanish)

ORÍGENES - SOURCES

2004

2003

Recursos procedentes de las operaciones Funds generated from operations

Beneficios del ejercicio
Profit for the year

8.451 21.059

Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado
Amortisation and depreciation

11.448 11.961

Beneficios netos en la enajenación del inmovilizado
Net profit on disposal of fixed assets

(34) -

Variación de las provisiones del inmovilizado inmaterial
Changes in provisions for intangible assets

(275) (276)

Variación de las provisiones del inmovilizado material
Changes in provisions for tangible assets

(77) (70)

Variación de las provisiones del inmovilizado financiero
Changes in provisions for investments

8.833 (3.420)

Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios
Amortisation of deferred expenses

- 1

Subvenciones de capital transferidas a resultados
Capital grants taken to income

(66) (58)

28.280 29.197

Deudas a largo plazo
Long-term debt

917 14.110

Subvenciones capital recibidas netas
Net capital grants received

(7) 162

Enajenación de inmovilizado
Disposal of fixed assets

Inmovilizaciones materiales
Tangible assets

67 7

Inmovilizaciones financieras
Investments

13 9

Total orígenes
Total sources

29.270 43.485

Disminución en el capital circulante
Decrease in working capital

8.699 -

37.969

43.485

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

Viscofan, S.A. (la Sociedad), ha obtenido unas ventas de 115,9 millones de euros, superiores en un 3,1% a las del ejercicio precedente. Estas ventas se han logrado pese a la constante revalorización del euro frente al resto de divisas durante este año y al entorno competitivo de nuestros mercados en cuanto a precio se refiere. Estos dos factores han compensado negativamente el incremento de volumen en ventas en todas nuestras líneas.

Se ha conseguido mantener todas las partidas de gasto: aprovisionamientos, personal y gastos externos por debajo de los niveles de 2003, con una política de contención y ahorro de costes que va a reforzarse durante el próximo año 2005.

Por su novedad en cuanto a la línea de gastos mencionamos la prima de asistencia a la Junta General de accionistas que, por un importe de 0,4 millones de euros, se ha repartido por primera vez este año.

La vigilancia de las principales partidas de balance ha conseguido una mejora de la situación financiera y con ello una reducción del gasto financiero cercano al 28%.

Los ingresos financieros han sido inferiores a los del 2004 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 negativo con respecto al año 2003, debido en gran parte a los gastos de reconversión que van a tener lugar en nuestra filial Naturin y que han sido recogidos por la misma en el presente ejercicio. Asimismo ha influido en la necesidad de dotación la evolución del euro frente a las demás divisas en que están nominados los recursos propios de las filiales extranjeras del grupo.

La Sociedad, siguiendo la normativa del Plan General Contable español, ha decidido activar deducciones pendientes en el Impuesto de Sociedades por un total de 3,9 millones de euros en base a la expectativa de recuperación de los mismos.

El resultado después de impuestos es de 8,5 millones de euros, con una disminución del 59,8% sobre los 21 millones obtenidos el 2003.

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 quiere dar 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 esta tendencia continúe 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.

2. Acontecimientos importantes

Destacamos como acontecimientos importantes del ejercicio 2004:

- Puesta en marcha de una planta en San Luis Potosí (México), que se ocupa de las ventas en el mercado mexicano, y que está en funcionamiento desde mediados de 2004.
- Ampliación de la capacidad de producción de nuestra planta en Brasil.
- Reducción continuada de su endeudamiento bancario. Su situación financiera permite a la compañía estudiar cualquier tipo de nueva inversión en un futuro próximo.
- Revalorización del euro frente al dólar.

3. Evolución previsible de la Sociedad.

La sociedad centra su estrategia en consolidar su posición en los mercados de envolturas artificiales de celulosa y de ampliar sus ventas y participación en el área de colágeno.

3.1 - Ventas.

Esperamos seguir obteniendo un cierto crecimiento en ventas, si bien será prioritaria

1. Business Performance and Situation of the Company

In 2004 Viscofan, S.A. (hereinafter the Company) has recorded sales of Euros 115.9 million, up 3.1% on the previous year. These sales have been achieved despite this year's constant appreciation of the Euro against other currencies and the competitive sales environment of our markets. Both these factors have slowed down sales growth on all of the Company's lines.

All expense items have been controlled: stocks, personnel and external expenses are down on 2003, a result of the cost-control and savings policy, which will be reinforced in 2005.

For the first time this year the shareholders have received a bonus for attending the annual general meeting. These expenses totalled Euros 0.4 million.

Monitoring the main balance sheet items has resulted in an improved financial situation and a reduction in financial expenses of almost 28%.

Financial income is down on 2004 as a result of lower dividends received from subsidiary companies in line with the different investment needs of group companies.

Provisions for investments have increased compared to 2003 mainly due to restructuring expenses that our subsidiary Naturin will incur and which were recorded this year. Provisions have also been affected by the strength of the Euro against the other currencies in which foreign Group subsidiaries' equity are stated.

The Company, following Spanish accounting principles, has decided to capitalise available income tax deductions of Euros 3.9 million based on management's expectations that these will be recovered.

Profit after tax was Euros 8.5 million, down 59.8% on the Euros 21 million obtained in 2003.

Higher cellulose casing sales have improved the Company's market share in the sector. In view of the Group's consolidation and penetration in this market sector, the Company intends to undertake efforts to raise price levels overall, particularly in the lower-end price markets.

Collagen casing sales continue on the rise, a trend which the Company expects to continue this year.

The Company considers that the collagen-based product market offers significant growth potential as a substitution for natural casings.

2. Significant Events

The most significant events in 2004 are as follows:

- The opening of a plant in San Luis Potosí (Mexico) in mid-2004, overseeing sales to the Mexican market.*
- Production capacity increases in the Brazilian plant.*
- Continued reduction of bank debt, which allows the Company to consider all types of investment for the near future.*
- Appreciation of the Euro against the Dollar.*

3. Outlook for the Company

The Company's strategy is to consolidate its position in artificial cellulose casing markets and increase its sales and share in collagen markets.

3.1.- Sales

The Company expects sales increases to continue to rise, although

la mejora del nivel general de precios sobre la obtención de volumen.

3.2 - Inversiones.

No esperamos inversiones en incrementos de capacidad en este ejercicio sino en mejoras de eficiencia y en mejoras de la protección medioambiental.

3.3 - Sector.

El Consejo entiende que la Sociedad y su grupo de empresas se encuentran bien situadas dentro de un sector que sigue inmerso en un proceso de consolidación y reestructuración.

En este proceso de consolidación, la sociedad pretende que el grupo Viscofan sea actor destacado y, por ello, permanece atento a cualquier oportunidad que se pueda dar de mejora de su posición en el conjunto de la industria.

4. Actividades en materia de investigación y desarrollo.

Las actividades de Investigación y Desarrollo de la Sociedad siguen gozando de atención prioritaria, manteniéndolos al nivel adecuado, de forma que le permitan seguir en vanguardia del sector en nuevos productos, nuevas aplicaciones e incrementos de productividad.

Estas actividades, además del soporte que, tradicionalmente, vienen recibiendo de los organismos oficiales implicados: Gobierno de Navarra, CDTI etc., siguen siendo objeto de solicitudes de patentes cuando sus características lo han aconsejado.

5. Adquisición de acciones propias

Según acuerdo tomado en Junta General de Accionistas se procedió a la reducción de capital en la cantidad de 146.504,70 euros por la amortización de 488.349 acciones en cartera de la propia sociedad. La cantidad destinada a la adquisición de las acciones amortizadas ascendió a 3.023.551,73 euros.

Al amparo de la autorización otorgada por la pasada Junta General de Accionistas, la Sociedad ha comprado, a lo largo del ejercicio 2004, 110.923 acciones propias.

La autocartera mantenida por la Sociedad a la fecha de confección del presente informe asciende a 361.076 acciones, un 0,747% 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 2004, 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, 28 de Marzo de 2005.

more emphasis will be placed on achieving overall price increases than on securing greater sales volume.

3.2.- Investments

The Company does not foresee investments in capacity this year and will instead focus on efficiency improvements and environmental protection.

3.3.- Sector

The board understands that the Company and its subsidiaries are well-positioned in the sector, which is still undergoing restructuring and consolidation.

The Company strives to make the Viscofan Group an important player in this consolidation process and is therefore on the lookout for opportunities to improve its position within the industry.

4. Research and Development Activities

The Company places priority on maintaining adequate levels of research and development activities to ensure its leadership position in the sector in terms of new products, applications and productivity gains.

These activities are traditionally financed through grants from official organisations such as the Regional Government of Navarra and the Ministry of Industry (CDTI), and patents are applied for where relevant.

5 Acquisition of Own Shares

At their annual general meeting the shareholders agreed to decrease share capital by Euros 146,504.70 through redemption of 488,349 own shares, utilising Euros 3,023,551.73 for the subsequent acquisition of these redeemed shares.

As authorised, in 2004 the Company purchased 110,923 own shares.

At the date of this report the Company holds 361,076 own shares (0.74% of share capital).

6. Operations of Directors, or persons acting on their behalf, carried out during 2004, with the quoted company or a Group company when operations are different to the Company's ordinary activity or are not carried out in normal market conditions.

The Directors have not participated in any operations different to the ordinary activity of the Company or Group companies or carried out in abnormal market conditions.

7. Interests held by the board of directors in the share capital of companies with statutory activities identical, similar or complementary to those of the Company, positions held, duties and activities performed in these companies.

The directors of Viscofan, S.A. hold no shares and perform no functions in companies with an identical, similar or complementary statutory activity to that of the Company.

Pamplona, 28 March 2005



Propuesta de acuerdos e informes que
el Consejo de Administración presenta
a la Junta General de Accionistas



Convocatoria

1

El Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado convocar a los señores accionistas a la Junta General que se celebrará con el doble carácter de Ordinaria y Extraordinaria, en primera convocatoria, el día 26 de junio de 2.005 a las 12:00 horas en el Hotel Iruña Park (C/ Ronda Ermitagaña s/nº) de Pamplona y, para el caso de que, por no haberse alcanzado el quórum legalmente necesario, dicha Junta General no pueda celebrarse en primera convocatoria, en segunda convocatoria, el día **27 de junio de 2.005**, a las 12:00 horas, en el mismo lugar, para deliberar y resolver sobre los siguientes asuntos del

Orden del día

1º.- Lectura de la convocatoria.

2º.- Nombramiento, en su caso, de interventores para la elaboración del acta de la reunión.

3º.- Examen y aprobación, en su caso, del Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Propuesta de Distribución de Resultados incluyendo, en su caso, la devolución parcial de la prima de emisión, la Memoria Explicativa, el Informe de Gestión y la gestión social, tanto individual como, en su caso, consolidados, todos ellos correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2004.

4º.- Nombramiento, o renovación en su caso, de auditores para la revisión de los estados financieros de la Sociedad y de su grupo de empresas.

5º.- Nombramiento o, en su caso, renovación de Consejeros.

6º.- Reducción de capital en la cantidad de 116.031,90 euros por amortización de 386.773 acciones en cartera de la propia sociedad, con la consiguiente modificación del artículo 5º de los estatutos sociales.

7º.- Renovación de la autorización para adquirir acciones propias de la Sociedad de acuerdo con lo preceptuado en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas.

8º.- Otorgamiento de facultades para la ejecución de los acuerdos adoptados y, en lo necesario, delegación en el Consejo de Administración de la adecuada interpretación, subsanación, aplicación, complemento, desarrollo y ejecución de los acuerdos adoptados.

A) DERECHO DE ASISTENCIA

Tendrán derecho de asistencia (de acuerdo con el artículo 22º de los estatutos sociales y el artículo 14 del Reglamento de la Junta General) los accionistas que posean acciones con un nominal global de, al menos, 450 euros nominales y que, con al menos cinco días de antelación a la Junta, las tengan inscritas en el correspondiente registro. La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) o, en su caso, las entidades adheridas al mismo, deberán proporcionarles los correspondientes certificados. Los accionistas que no reúnan la cantidad de acciones exigida para la asistencia podrán agruparse al indicado fin.

B) DERECHO DE REPRESENTACIÓN

Todo accionista con derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona.

La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que garanticen debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho al voto, con carácter especial para cada Junta.

De conformidad con los estatutos sociales, el Reglamento de Junta General y las normas de desarrollo aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad sobre delegación y voto por medios de comunicación a distancia, la representación podrá conferirse:

a) Mediante correspondencia postal, por escrito bajo firma autógrafa. El accionista deberá cumplimentar y firmar el apartado correspondiente a la delegación de la tarjeta de asistencia emitida en papel obtenida de las correspondientes entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima (Iberclear). El representante deberá aceptar la representación, firmando a tal fin la tarjeta de asistencia y delegación que el accionista le habrá hecho llegar. La persona en quien delegue el voto sólo podrá ejercerlo asistiendo personalmente a la Junta.

Cuando la representación se confiera a algún Consejero, y/o al Presidente, y/o al Secretario del Consejo de Administración, bastará la recepción por la Sociedad de dicha delegación.

En el caso de que en la tarjeta de asistencia no figure el nombre del representante, se entenderá que la representación se otorga al Consejo de Administración o a la persona designada por este órgano.

b) Por medios telemáticos bajo firma electrónica. El accionista deberá acreditar su identidad mediante firma electrónica reconocida y avanzada, en los términos previstos en la Ley 59/2003, de 19 de diciembre, siempre que esté basada en un certificado electrónico reconocido que haya sido emitido por la Autoridad Pública de Certificación Española (CERES) dependiente de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre y que esté en vigor. El accionista utilizará el formulario puesto a disposición de los accionistas por la sociedad en su página web: www.viscofan.com, que cumplimentará y firmará con su firma electrónica reconocida, y que enviará al representante y a la Sociedad a la dirección que ésta ha establecido: "jg2005@viscofan.com". El representante deberá aceptar la representación firmando a tal fin la impresión del formulario electrónico. El representante hará una copia del documento electrónico suscrito al efecto de su presentación y entrega a la Sociedad en la mesa de registro de entrada de accionista, en el lugar y fecha señalados para la celebración de la Junta General.

Cuando la representación se confiera a algún Consejero, y/o al Presidente, y/o al Secretario del Consejo de Administración, bastará la recepción por la Sociedad de dicha delegación electrónica.

La delegación electrónica no será válida si no se recibe por la Sociedad, al menos, veinticuatro horas antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta en primera convocatoria.

En el caso de que un accionista realice válidamente varias delegaciones, prevalecerá la última recibida por la Sociedad.

C) EJERCICIO DEL DERECHO DE VOTO

Los accionistas con derecho de asistencia podrán emitir su voto de las propuestas relativas a puntos comprendidos en el orden del día de cualquier clase de Junta General a través de los siguientes medios de comunicación a distancia:

a) Mediante correspondencia postal, remitiendo la tarjeta de asistencia, delegación y voto emitida en papel obtenida de la Sociedad o de las correspondientes entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima (Iberclear), debidamente firmada y completada al efecto. Los accionistas deberán cumplimentar y firmar el apartado "Voto a Distancia Postal" de dicha tarjeta. Una vez cumplimentada y firmada con firma manuscrita la tarjeta de asistencia, delegación y voto, en la que conste con claridad la identidad del accionista, el número de acciones de las que es titular, el sentido de su voto para cada uno de los puntos del Orden del Día, y adjuntando copia del DNI o pasaporte, si el accionista es persona física y, además documento que acredite la representación, en caso de que el accionista sea persona jurídica, deberá remitir todo ello en sobre cerrado al domicilio social: C/ Iturrama 23, Entreplanta, 31007 Pamplona a la atención del Secretario del Consejo.

En el supuesto de que la tarjeta de asistencia no incorpore el apartado "Voto a Distancia Postal", el accionista que desee votar a distancia mediante voto postal deberá descargar de la página web de la Sociedad

e imprimir en papel la Tarjeta de Voto, cumplimentándola y firmándola junto con la tarjeta de asistencia obtenida de las correspondientes entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima (Iberclear). Una vez cumplimentadas y firmadas ambas tarjetas con firma manuscrita, y, adjuntando copia del DNI o pasaporte, si el accionista es persona física y, además, documento que acredite la representación, en caso de personas jurídicas, deberá remitir todo ello en un sobre cerrado al domicilio social: C/ Iturrana 23, Entreplanta, 31007 Pamplona a la atención del Secretario del Consejo.

b) Mediante otros medios de comunicación electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, siempre que para tales casos el Consejo de Administración considere que garantizan debidamente la identidad de la persona que ejerce su derecho de voto y la constancia de modo inequívoco de la identidad y condición (accionista o representante) de los votantes, del número de acciones con las que vota y del sentido de voto o, en su caso, de la abstención. El accionista deberá rellenar el formulario establecido al efecto en la página web de la Sociedad. Dicho formulario se adjuntará a un correo electrónico que será firmado digitalmente con firma electrónica reconocida y avanzada, en los términos previstos en la Ley 59/2003, de 19 de diciembre, siempre que esté basada en un certificado electrónico reconocido que haya sido emitido por la Autoridad Pública de Certificación Española (CERES) dependiente de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre y que esté en vigor. El accionista deberá remitir dicho formulario a la dirección de correo electrónico que la Sociedad ha establecido: "jg2005@viscofan.com".

El voto emitido por los sistemas a que se refieren los párrafos anteriores no será válido si no se recibe por la Sociedad, al menos, veinticuatro horas antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta en primera convocatoria.

Los accionistas que emitan su voto a distancia en los términos indicados en este artículo serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta de que se trate. En consecuencia, sus delegaciones emitidas con anterioridad se entenderán revocadas y aquellas que ellos confirieran con posterioridad se tendrán por no efectuadas.

El voto emitido a distancia a que se refiere el presente artículo sólo podrá dejarse sin efecto:

- Por revocación posterior y expresa efectuada por el mismo medio empleado para la emisión, y dentro del plazo establecido para ésta.
- Por asistencia a la reunión del accionista que lo hubiera emitido.
- Por la venta de las acciones cuya titularidad confiere el derecho al voto, de que tenga conocimiento la Sociedad al menos cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta.

El accionista podrá votar válidamente a distancia una sola vez en relación con cada posición de valores. En el caso de que un accionista efectúe varios votos a distancia respecto de las mismas acciones, sea por vía electrónica o mediante correo postal, prevalecerá el voto que primero haya sido recibido por la Sociedad, quedando invalidados los recibidos en fecha posterior.

En caso de emplearse medios electrónicos, sólo cabrá una actuación electrónica para cada tipo de operación (una votación y una delegación).

La Sociedad contrastará la información proporcionada por cada accionista con la que facilite la Sociedad de Gestión de los sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), en su calidad de entidad encargada del registro contable de las acciones de la Sociedad.

Es responsabilidad exclusiva del accionista la custodia del Certificado de Usuario, así como los datos de creación de firma y del dispositivo para votar o delegar de forma electrónica.

Suspensión de los sistemas electrónicos/fallos interconexión: la Sociedad se reserva el derecho a modificar, cancelar, suspender, o restringir los mecanismos de voto y delegación electrónicos cuando razones técnicas o de seguridad lo requieran o impongan.

Si por circunstancias técnicas no imputables a la Sociedad o por razones de seguridad derivadas de circunstancias sobrevenidas ajenas a aquella, se produjeran averías, fallos en la conexión, caídas de líneas o cualquier otra eventualidad de igual o similar índole, la Sociedad no será responsable de los perjuicios que pudieran ocasionarse al accionista, no pudiendo invocar esta circunstancia como privación ilegítima de los derechos del accionista.

D) DERECHO DE INFORMACIÓN

De acuerdo con los artículos 11 a 13 del Reglamento de la Junta General y el artículo 25 de los estatutos sociales, desde el momento de la convocatoria de la Junta General, estarán a disposición de los señores accionistas para su consulta y obtención de forma gratuita, tanto en papel en el domicilio social: C/ Iturrana 23, Entreplanta, 31007 Pamplona, como en formato electrónico en la página web de la Sociedad, el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Memoria, el Informe de Auditoría, tanto individuales como consolidados, el Reglamento del Consejo, el Reglamento de Junta General, el Informe de Gobierno Corporativo, el informe de los administradores sobre la modificación de estatutos propuesta, así como la demás documentación e informes que, conforme a la legislación vigente, han tenido que elaborar los administradores relativos a los puntos que se someten a su aprobación de acuerdo con el presente orden del día. Dicha información se enviará de forma gratuita a los accionistas que lo soliciten.

Desde la publicación de la convocatoria, los accionistas, acreditando debidamente su condición, podrán realizar sugerencias o propuestas sobre los asuntos comprendidos en el orden del día a través del servicio de atención al accionista, respecto de las cuales el Consejo de Administración decidirá la procedencia y forma mas adecuada de que sean trasladadas a la Junta, y en su caso, sometidas a votación.

Hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta General, y durante el transcurso de la misma con relación a los asuntos incluidos en el orden del día, los accionistas podrán asimismo solicitar de los administradores informaciones o aclaraciones y podrán formular preguntas acerca de la información facilitada, así como de cualquier otra información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad desde la última Junta General. Los administradores facilitarán esta información en ese momento o por escrito, a menos que esto perjudique los intereses sociales.

E) PRIMA DE ASISTENCIA.

La Sociedad abonará una prima de asistencia de 0,005 € por acción a las acciones presentes o representadas en la Junta General que hayan acreditado debidamente su asistencia o representación en la misma.

Nota: Aunque en este anuncio están previstas dos convocatorias de acuerdo con la legislación vigente, se recuerda a los señores accionistas que, tradicionalmente, no ha sido posible celebrar la Junta General en primera convocatoria, por no haberse alcanzado el quórum exigido por la Ley para la adopción de los acuerdos que componen el orden del día, por lo que es previsible que la Junta General se celebre en segunda convocatoria, es decir, el día **27 de junio de 2005**.

Pamplona, 9 de mayo de 2005.
El Consejo de Administración



Propuesta de acuerdos a la junta general

2

PROPUESTA DE ACUERDOS QUE EL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE VISCOFAN, SOCIEDAD ANÓNIMA FORMULA A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD, A CELEBRAR EN PRIMERA CONVOCATORIA EL DÍA 26 DE JUNIO DE 2.005 Y, EN SEGUNDA CONVOCATORIA, EL DÍA 27 DE JUNIO DE 2.005.

A) TERCER PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Tercer Punto del Orden del día: Examen y aprobación, en su caso, del Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Propuesta de Distribución de Resultados incluyendo, en su caso, la devolución parcial de la prima de emisión, la Memoria Explicativa, el Informe de Gestión y la gestión social, tanto individual como, en su caso, consolidados, todos ellos correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2.004.

Se propone a los señores accionistas aprobar el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Memoria explicativa, el Informe de Gestión y la Gestión Social llevada a cabo durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2.004 tanto de la Sociedad Viscofan, S.A. como el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Memoria explicativa, el Informe de Gestión y la Gestión Social llevada a cabo durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2.004 consolidados del Grupo de empresas del que es matriz dicha Sociedad.

Se propone, en el balance individual de Viscofan, destinar a dividendos con cargo a los resultados del ejercicio 2.004 la cantidad de 3.762.212,76 Euros, y a reservas voluntarias la cantidad de 4.689.220,77 Euros. Por consiguiente, se propone declarar el dividendo repartido en el mes de enero de 2005 en la cuantía de 0,078 Euros por acción como dividendo único con cargo a los resultados del ejercicio 2004.

Asimismo se propone llevar a cabo una devolución parcial de la prima de emisión de acciones en la cuantía de 0,102 Euros por acción, lo que representa una cifra total de 4.891.900,21 Euros, las cuales se harán efectivas a los señores accionistas el día 5 de julio de 2.005.

En el reparto de dividendo propuesto está ya incluida la atribución del importe correspondiente a las acciones de autocartera según el art. 79, 1º de la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

B) CUARTO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Cuarto Punto del Orden del día: Nombramiento, o renovación, en su caso, de auditores para la revisión de los estados financieros de la sociedad y de su grupo de empresas.

Se propone nombrar auditores de las cuentas de Viscofan, Sociedad Anónima y de las cuentas consolidadas del grupo de sociedades de los que dicha Sociedad es Sociedad dominante, para el ejercicio 2.005, a la entidad KPMG Auditores S.L., inscrita con el número S0702 en el Registro oficial de Auditores de Cuentas, que tiene domicilio social en Paseo de la Castellana nº 95, 28046 Madrid, con C.I.F. B-78510153, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 11 de marzo de 1.997, en el tomo 11961, Folio 84, Sección 8, Hoja M 188007, inscripción primera.

D) QUINTO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Quinto Punto del Orden del día: Nombramiento o, en su caso, renovación, de Consejeros.

El Consejo propone la reelección un periodo de 5 años a partir del día de la fecha de D. Jaime Echevarría abona como Consejero de la Sociedad.

E) SEXTO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Sexto Punto del Orden del día: Reducción de capital en la cantidad de 116.031,90 euros por amortización de 386.773 acciones en cartera de la propia sociedad, con la consiguiente modificación del artículo 5º de los estatutos sociales.

El Consejo de Administración propone a la Junta General reducir el capital de la sociedad, con la finalidad de amortizar acciones propias, en 116.031,90 euros (ciento dieciséis mil treinta y un euros con noventa céntimos de euro), por amortización de 386.773 (trescientas ochenta y seis mil setecientos setenta y tres) acciones propias de la Sociedad, lo que implica una modificación del artículo 5º de los estatutos sociales, cuya redacción hasta el momento era la siguiente:

“Artículo 5º: El capital social es de 14.503.973,70 euros (catorce millones quinientos tres mil novecientos setenta y tres euros con setenta céntimos de euro) representado por 48.346.579 acciones (cuarenta y ocho millones, trescientas cuarenta y seis mil quinientas setenta y nueve acciones) de 0,30 euros (30 céntimos de euro) de valor nominal cada una de ellas.

El capital se halla totalmente suscrito y desembolsado en su integridad.”

Una vez tomado el acuerdo y, a partir de entonces, pasará a tener la siguiente redacción:

“Artículo 5º: El capital social es de 14.387.941,80 euros (catorce millones trescientos ochenta y siete mil novecientos cuarenta y un euros con ochenta céntimos de euro) representado por 47.959.806 acciones (cuarenta y siete millones, novecientos cincuenta y nueve mil ochocientos seis acciones) de 0,30 euros (30 céntimos de euro) de valor nominal cada una de ellas.

El capital se halla totalmente suscrito y desembolsado en su integridad.”

F) SÉPTIMO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Séptimo Punto del Orden del día: Renovación de la autorización para adquirir acciones propias de acuerdo con lo preceptuado en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Se propone dejar sin efecto la autorización para adquirir acciones propias que se concedió al Consejo de Administración en la Junta General de accionistas de la Sociedad de 14 de junio de 2.004.

Se propone autorizar al Consejo de Administración para que, mediante la persona, Sociedad o entidad que estime oportunas, compre y venda en el mercado acciones de la propia sociedad, al precio de cotización del día en que se lleve a cabo la transacción, en el número de acciones máximo que permite la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes con ella, a un precio mínimo del 100 % y máximo del 5.000 % del valor nominal.

La autorización propuesta lo es por un periodo máximo de 18 meses desde la fecha del acuerdo y se concede al Consejo de Administración sujeta a las limitaciones legales existentes para la adquisición de acciones propias y, más específicamente, a las contenidas en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

En el supuesto de necesitar el Consejo de Administración hacer uso de la autorización que le concede la Junta General, las acciones en cartera de la propia Sociedad estarían sujetas al régimen que para ellas marca el artículo 79 del citado texto legal.

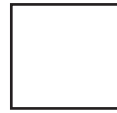
G) OCTAVO PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA

En relación con el Octavo Punto del Orden del día: Otorgamiento de facultades para la ejecución de los acuerdos adoptados y, en lo necesario, delegación en el Consejo de Administración de la adecuada interpretación, subsanación, aplicación, complemento, desarrollo y ejecución de los acuerdos adoptados.

Se propone:

- Delegar, en lo que fuera necesario, en el Consejo de Administración la adecuada interpretación, subsanación, aplicación, complemento, desarrollo y ejecución de los acuerdos adoptados.

- Facultar a D. Jaime Echevarría Abona y a D. Juan Ignacio Villegas Díaz para que, con carácter solidario e indistinto, puedan elevar a públicos los acuerdos de entre los adoptados que lo precisen así como llevar a cabo los depósitos de cuentas o solicitudes de inscripción que la Ley prescribe. Se les faculta para que efectúen las gestiones necesarias para lograr la inscripción de los mismos en el Registro Mercantil y en cualquier otra instancia, registro u organismo en que sea necesario o conveniente, así como para llevar a cabo las gestiones que sean precisas en relación a los mismos ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, y todo ello con facultades de subsanación, en su caso.



**Informe de los administradores
sobre reducción de capital**

3

A) OBJETIVO DEL INFORME

El Consejo de Administración cumple, con el presente informe, con su obligación de informar a los accionistas del cambio de estatutos sociales que entiende debe llevarse a cabo.

Este informe lo emite y aprueba el Consejo de Administración de la Sociedad en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 144.1.1a) de la Ley de Sociedades Anónimas en relación con la modificación del artículo 5º de los estatutos sociales, cuya aprobación se propone a la Junta General de Accionistas convocada para los días 26 y 27 del mes de junio de 2.005.

B) CONTENIDO DE LA MODIFICACION ESTATUTARIA QUE SE PROPONE

La Sociedad es propietaria de un número de acciones propias que se han ido adquiriendo en virtud de la autorización otorgada al Consejo de Administración de la Sociedad por las Juntas Generales celebradas en los últimos años, dentro de los límites establecidos por la propia Junta General y por las limitaciones legales existentes para la adquisición de acciones propias y, más específicamente, por las contenidas en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Estas acciones en cartera de la propia Sociedad están sujetas al régimen que para ellas marca el artículo 79 del citado texto legal.

El Consejo de Administración considera conveniente en este momento proceder a la amortización de 386.773 acciones adquiridas que no han sido todavía enajenadas, como medio adicional de remuneración al accionariado.

En consecuencia, el Consejo de Administración propone a la Junta General reducir el capital de la sociedad, con la finalidad de amortizar acciones propias, en 116.031,90 euros, por amortización de 386.773 acciones propias de la Sociedad, lo que implica una modificación del artículo 5º de los estatutos sociales, cuya redacción hasta el momento era la siguiente:

“Artículo 5º: El capital social es de 14.503.973,70 euros (catorce millones quinientos tres mil novecientos setenta y tres euros con setenta céntimos de euro) representado por 48.346.579 acciones (cuarenta y ocho millones, trescientas cuarenta y seis mil quinientas setenta y nueve acciones) de 0,30 euros (30 céntimos de euro) de valor nominal cada una de ellas.

El capital se halla totalmente suscrito y desembolsado en su integridad.”

Una vez tomado el acuerdo y, a partir de entonces, pasará a tener la siguiente redacción:

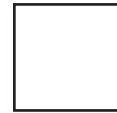
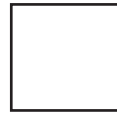
“Artículo 5º: El capital social es de 14.387.941,80 euros (catorce millones trescientos ochenta y siete mil novecientos cuarenta y un euros con ochenta céntimos de euro) representado por 47.959.806 acciones (cuarenta y siete millones, novecientos cincuenta y nueve mil ochocientos seis acciones) de 0,30 euros (30 céntimos de euro) de valor nominal cada una de ellas.

El capital se halla totalmente suscrito y desembolsado en su integridad.”

C) APROBACIÓN DEL INFORME

El presente informe ha sido emitido y aprobado por unanimidad por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión celebrada el día 9 de mayo de 2.005.

En Pamplona, a 9 de mayo de 2.005.



Informe anual sobre gobierno corporativo

4



INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO.

En cumplimiento de la Ley 26/2003 de 17 de Julio, de la orden ECO/3722/2003 de 26 de Diciembre que la desarrolla y de la circular 1/2004 de 17 de Marzo de la CNMV que establece su contenido y estructura para las sociedades cotizadas, Viscofan ha elaborado la presente Memoria Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al año 2004, estructurada en los siguientes apartados:

A.- Estructura de la propiedad

1. Capital Social.
2. Participaciones significativas
3. Consejo de Administración y participación accionarial del Consejo de Administración
4. Relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas.
5. Relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas y Viscofan
6. Pactos Parasociales
7. Ejercicio de control de la sociedad
8. Autocartera

B.- Estructura de la administración de la sociedad

1. Consejo de Administración.
2. Comisiones del Consejo de Administración.

C.- Operaciones vinculadas

D.- Sistemas de control de riesgo.

E.- Junta General

F.- Grado de seguimiento de las recomendaciones de buen gobierno



Estructura de la propiedad

A.1) CAPITAL SOCIAL

A fecha 31 de Diciembre de 2004 el capital social de Viscofan SA es de 14.503.973,70 euros compuesto por 48.346.579 acciones de 0,30 euros nominales por acción, totalmente suscrito y desembolsado

Las acciones son ordinarias y están representadas mediante anotación en cuenta. La sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de valores, S.A. – IBERCLEAR, lleva el registro contable de las mismas.

En Agosto de 2004 se procede a la reducción del capital de la sociedad, con la finalidad de amortizar acciones propias, en 146.504,70 euros, por amortización de 488.439 acciones propias.

Fecha última Modificación	Agosto de 2004
Capital Social (Euros)	14.503.973,70
Número de acciones	48.346.579

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el mercado continuo español.

A.2) TITULARES DIRECTOS E INDIRECTOS
DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

De acuerdo con la información hecha pública a la Comisión Nacional del mercado de Valores, los principales accionistas de Viscofan SA a Diciembre de 2004.

Nombre	Acciones directas	Acciones indirectas (*)	% sobre el capital social
Bestinver Gestión SGIC	0,00	4.138.312	8,56
QMC Development Capital Fund PLC	2.860.774	0,00	5,91

(*) A través de:

Nombre del titular directo	Acciones directas	% sobre el capital social
TIBEST CINCO SICAV	50.896	0,11%
BESTINFOND F.I.	869.078	1,80%
BESTINVER RENTA F.I.	41.875	0,09%
TEXRENTA INVERSIONES SICAV	76.133	0,16%
BESTINVER BOLSA F.I.	2.399.454	4,96%
BESTINVER MIXTO F.I.	224.314	0,46%
RODAON INVERSIONES SICAV	29.311	0,06%
PASGOM INVERSIONES SICAV	11.375	0,02%
TIGRIS INVERSIONES SICAV	15.688	0,03%
INV. EN BOLSA SIGLO XXI SICAV	22.520	0,05%
ATON INVERSIONES SICAV	13.521	0,03%
ENTRECAR INVERSIONES SICAV	12.330	0,03%
LINKER INVERSIONES SICAV	7.250	0,01%
DIVALSIA INVERSIONES SICAV	10.503	0,02%
MAXIMUS INVERSIONES SICAV	11.894	0,02%
PERICLES INVERSIONES SICAV	17.435	0,04%
ACC. CUP. Y OB. SEGOVIANAS SICAV	90.083	0,19%
CORFIN INVERSIONES SICAV	20.689	0,04%
CAMPO DE ORO SICAV	7.300	0,02%
DINERINVER SICAV	93.264	0,19%
SOIXA SICAV	94.854	0,20%
CARTERA MILLENNIUM SICAV	7.269	0,02%
H202 INVERSIONES SICAV	11.276	0,02%

Los movimientos en la estructura accionarial más significativos acontecidos durante el 2004 han sido los siguientes:

Nombre o denominación social del accionista	Fecha de la operación	Descripción de la operación
QMC Development Capital Fund PLC	Marzo 2004	Comunicación de participación superior al 5%

No hay relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas y la sociedad Viscofan y/o su grupo de Empresas.

A.3) CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Nombre	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Acciones directas	Acciones indirectas (*)	% sobre el capital social
D. Jaime Echevarría Abona	17/10/1975	22/06/2000	111.954	57.897 ⁽¹⁾	0,351 %
D. José María Cuevas Salvador	09/01/1987	17/06/2002	10.640	-	0,022 %
D. Néstor Basterra Larroudé	29/07/1997	05/05/2003	65.299	12.236 ⁽²⁾	0,160 %
D. Iñigo Solaun Garteiz-Goxeascoa	19/01/1998	05/05/2003	24.666	15.922 ⁽³⁾	0,084 %
D ^a Agatha Echevarría Canales	24/06/1998	05/05/2003	16.749	-	0,035 %
D. José Cruz Pérez Lapazarán	24/06/1998	05/05/2003	210	-	0 %
D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis	29/01/1999	05/05/2003	-	-	0 %

(*) A través de:

Nombre del titular directo	% Acciones directas
⁽¹⁾ D ^a M ^a Concepción Canales Jaureguibeitia	57.897
⁽²⁾ D. Néstor Basterra Martínez D. Ignacio Basterra Martínez	12.236
⁽³⁾ D ^a M ^a Ángeles Bustillo Basterra	15.922

El porcentaje del capital social en poder del consejo de administración es de un: 0,652%.

No existen derechos sobre acciones de la sociedad.

A.4) RELACIONES DE ÍNDOLE FAMILIAR, COMERCIAL, CONTRACTUAL O SOCIETARIA ENTRE LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN LA MEDIDA EN QUE SEAN CONOCIDAS POR LA SOCIEDAD, SALVO QUE SEAN ESCASAMENTE RELEVANTES O DERIVEN DEL GIRO O TRAFICO COMERCIAL ORDINARIO

No se tiene conocimiento de la existencia de relaciones de ninguna índole: familiar, comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas de la sociedad.

A.5) RELACIONES DE ÍNDOLE COMERCIAL, CONTRACTUAL O SOCIETARIA ENTRE LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS Y LA SOCIEDAD, SALVO QUE SEAN ESCASAMENTE RELEVANTES O DERIVEN DEL GIRO O TRAFICO COMERCIAL ORDINARIO

No existen relaciones de ninguna índole: familiar, comercial, contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas y las entidades del Grupo Viscofan.

A.6) PACTOS PARASOCIALES CELEBRADOS ENTRE ACCIONISTAS QUE HAYAN SIDO COMUNICADOS A LA SOCIEDAD.

La sociedad no tiene conocimiento de la existencia de pactos parasociales ni de acciones concertadas entre accionistas.

A.7) EJERCICIO DE CONTROL DE LA SOCIEDAD

No existe en este momento ninguna persona física o jurídica que ejerza el control sobre la sociedad en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

A.8) AUTOCARTERA

Según acuerdo tomado en la pasada Junta General de Accionistas con fecha 14 de Junio de 2004, se procedió en Agosto de 2004 a la reducción de capital en la cantidad de 146.504,70 euros por la amortización de 488.349 acciones en cartera de la propia sociedad. La cantidad destinada a la adquisición de las acciones amortizadas ascendió a 3.023.551,73 euros.

Al amparo de la autorización otorgada por la pasada Junta General de Accionistas, la Sociedad ha comprado, a lo largo del ejercicio 2004, 110.923 acciones propias.

La autocartera mantenida por la Sociedad al 28 de Marzo de 2005 asciende a 361.076 acciones, un 0,747% del capital social.

Al cierre del ejercicio 2004 la situación de la autocartera era:

Acciones directas	Acciones indirectas	% sobre el capital social
58.065	0,00	0,12%

A.9) CONDICIONES Y PLAZO DE LA AUTORIZACIÓN DE LA JUNTA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN PARA LLEVAR ACABO LA ADQUISICIÓN O TRANSMISIÓN DE ACCIONES PROPIAS.

El Consejo de Administración de Viscofan S.A. recibió autorización en la pasada Junta General de Accionistas celebrada el 14 de Junio de 2004 para que, mediante la persona, Sociedad o entidad que estime oportuna, compre y venda en el mercado acciones de la propia sociedad, al precio de cotización del día en que se lleve a cabo la transacción, en el número de acciones máximo que permite la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes con ella, a un precio mínimo del 100% y máximo del 5.000% del valor nominal.

Esta autorización tiene un periodo máximo de 18 meses desde la fecha del acuerdo, y está sujeta a las limitaciones legales existentes para la adquisición de acciones propias y más específicamente a las contenidas en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

A.10) RESTRICCIONES LEGALES Y ESTATUTARIAS AL EJERCICIO DE LOS DERECHOS DE VOTO ASI COMO LAS RESTRICCIONES LEGALES A LA ADQUISICIÓN O TRANSMISIÓN DE PARTICIPACIONES EN EL CAPITAL SOCIAL

No hay restricciones legales o estatutarias al ejercicio del derecho de voto salvo las inherentes a la situación de autocartera. No hay restricciones legales o estatutarias a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social.



**Estructura de la administración
de la sociedad**

Los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración vigentes regulan la estructura de administración y funcionamiento de la sociedad y de sus órganos. Esta información es accesible al público general y a los accionistas en la página web de la compañía (www.viscofan.com), en la página web de la CNMV, así como en el Registro Mercantil de Navarra donde se ha procedido a su inscripción.

B.1) CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

B.1.1) Número máximo y mínimo de consejeros previstos en los estatutos

El Consejo de Administración de Viscofan está compuesto por siete miembros siguiendo las indicaciones y criterios que se indica en los estatutos sociales en los que se especifica que estará compuesto por un mínimo de tres miembros y un máximo de nueve.

B.1.2) La composición del Consejo de Administración es la siguiente:

Nombre	Cargo	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Procedimiento de elección
D. Jaime Echevarría Abona	Presidente Ejecutivo	17/10/1975	22/06/2000	Elección por la JGA(*) y nombramiento para el cargo por el Consejo de Administración
D. José María Cuevas Salvador	Vicepresidente Primero	09/01/1987	17/06/2002	Elección por la JGA y nombramiento para el cargo por el Consejo de Administración
D. Néstor Basterra Larroudé	Vocal	29/07/1997	05/05/2003	Elección por la JGA
D. Iñigo Solaun Garteiz Goxeascoa	Vocal	19/01/1998	05/05/2003	Elección por la JGA
D. José Cruz Pérez Lapazarán	Vocal	24/06/1998	05/05/2003	Elección por la JGA
Dña. Agatha Echevarría Canales	Vocal	24/06/1998	05/05/2003	Elección por la JGA
D. Gregorio Maraión Bertrán de Lis	Vocal	29/01/1999	05/05/2003	Elección por la JGA

Número total de consejeros: 7

(*) JGA: Junta General de Accionistas de la sociedad.

No se ha producido durante el año 2004 ningún cese en el Consejo de Administración.

B.1.3) Condición de los miembros del Consejo

El Consejo está formado un Consejero ejecutivo (el Presidente) y el resto son Consejeros Externos (Dominicales e Independientes), siguiendo lo indicado en el artículo 8 del Reglamento del Consejo de Administración que dispone que "incluirán la presencia en el Consejo de un número razonable de consejeros independientes y tenderá a mantener mayoría de consejeros externos a la gestión".

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Nombre	Comisión que propone nombramiento	Cargo en el organigrama de la sociedad
D. Jaime Echevarría Abona	Comisión de Nombramientos	Presidente

CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES

Nombre	Comisión que propone nombramiento	Nombre del accionista a quien representa
D. Néstor Basterra Larroudé	Comisión de Nombramientos	Unidad Familiar
D. Iñigo Solaun Garteiz-Goxeascoa	Comisión de Nombramientos	Unidad Familiar

CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES

Nombre	Comisión que propone nombramiento	Perfil
D. José María Cuevas Salvador	Comisión de Nombramientos	Abogado
Dña. Agatha Echevarría Canales	Comisión de Nombramientos	Abogado Economista
D. José Cruz Pérez Lapazarán	Comisión de Nombramientos	Ingeniero Agrónomo
D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis	Comisión de Nombramientos	Abogado

No se han producido variaciones durante el periodo en la tipología de los consejeros.

B.1.4) Correspondencia de la calificación anterior con la distribución prevista en el reglamento del consejo.

Siguiendo lo indicado en el artículo 8 del Reglamento del Consejo de Administración que dispone que "incluirán la presencia en el Consejo de un número razonable de consejeros independientes y tenderá a mantener mayoría de consejeros externos a la gestión" el consejo de administración de Viscofan está compuesto en su mayoría por consejeros externos (dominicales e independientes)

B.1.5) Facultades delegadas del Consejero Delegado.

No existe, actualmente, Consejero Delegado de la sociedad.

B.1.6) Miembros del Consejo que asumen cargos de administradores o directivos en otras sociedades que forman parte del grupo Viscofan

En el cuadro siguiente se detallan los consejeros de Viscofan que asumen cargos como administradores en las compañías que forman parte del grupo Viscofan.

Nombre	Denominación social de la entidad del grupo	NIF o CIF de la entidad del grupo	Cargo
D. Jaime Echevarría Abona	IAN SA	A31204175	Presidente
	Naturin GmbH & Co KG	DE144463669	Presidente
	Stephan & Hoffman AG	4702007210	Presidente
	Naturin Inc. (Delaware)	133165779	Presidente
	Viscofan USA Inc	631196441	Presidente
	Viscofan Poland SP.z.o.o	6792738551	Presidente
	Gamex CB	07700172162	Presidente
	Viscofan CZ	7726021145	Presidente
	Viscofan de México S de SL de CV	VME0309012PA	Presidente
	Viscofan Centroamérica Comercial S.A.	3-101-334823	Presidente
D. Néstor Basterra Larroudé	IAN SA	A31204175	Consejero
	Naturin GmbH & Co KG	DE144463669	Consejero
	Stephan & Hoffman AG	4702007210	Vice-Presidente
	Viscofan USA Inc.	631196441	Consejero

B.1.7) Miembros del consejo de la sociedad que asumen cargos de administradores en otras sociedades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distintas de su grupo, que han sido comunicadas a la sociedad.

En el cuadro siguiente se detallan los consejeros de Viscofan que asumen cargos como administradores en otras sociedades cotizadas.

Nombre	Entidad cotizada	Cargo
D. Jaime Echevarría Abona	Iberpapel Gestión S.A.	Presidente
D. José María Cuevas Salvador	Iberpapel Gestión S.A.	Consejero
D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis	Promotora de Informaciones S.A. (Prisa)	Consejero
	Sogecable S.A.	Consejero
	Altadis S.A.	Consejero
	Compañía de distribución integral Logista S.A.	Consejero
D. Néstor Basterra Larroudé	Iberpapel Gestión S.A.	Consejero
D. Iñigo Solaun Garteiz Goxeascoa	Iberpapel Gestión S.A.	Consejero

B.1.8) Remuneración de los miembros del consejo de administración durante el ejercicio.

El Consejo de Administración de Viscofan percibe la remuneración prevista en sus estatutos sociales en sus artículos 27º y 30º es decir, un 1,5% de su beneficio antes de impuestos para el Consejo de Administración, que ha ascendido en el ejercicio 2004 a 68.756 euros y un 1,5% de su beneficio antes de impuestos para el Comité Ejecutivo que ha ascendido en el ejercicio 2004 a 68.756 euros.

El presidente ejecutivo no recibe retribución por su carácter ejecutivo distinta del resto de los consejeros.

Es competencia del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo, de acuerdo con los artículos citados de los estatutos, decidir sobre su reparto entre los miembros respectivos de uno y otro órgano. En ambos casos, el acuerdo unánime adoptado ha sido el reparto igualitario entre ellos.

A) EN LA SOCIEDAD OBJETO DEL PRESENTE INFORME.

Concepto retributivo	Datos en miles de Euros
Retribución fija	-
Retribución variable	-
Dietas	-
Atenciones estatutarias	142
Opciones s/acciones y/o otros instrumentos financieros	-
Otros	-
TOTAL	142

A ningún miembro del Consejo de la compañía se le han concedido anticipos o créditos, ni Viscofan tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida con dichos miembros. No existe tampoco ningún tipo de garantía otorgada por Viscofan a favor de miembro alguno del consejo de administración, ni sistema de remuneración ligado a la evolución del valor de la acción.

Otros beneficios	Datos en miles de Euros
Anticipos	-
Créditos concedidos	-
Fondos y Planes de Pensiones	-
Aportaciones	-
Fondos y planes de Pensiones	-
Obligaciones contraídas	-
Primas de seguros de vida	-
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	-

B) POR LA PERTENENCIA DE LOS CONSEJEROS DE LA SOCIEDAD A OTROS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN Y/O A LA ALTA DIRECCIÓN DE SOCIEDADES DEL GRUPO:

Los consejeros de Viscofan pertenecientes a otros consejos de administración de sociedades que forman parte del Grupo Viscofan perciben las siguientes remuneraciones:

Concepto retributivo	Datos en miles de Euros
Retribución fija	-
Retribución variable	-
Dietas	-
Atenciones estatutarias	-
Opciones s/acciones y/o otros instrumentos financieros	-
Otros	-
TOTAL	-

C) REMUNERACIÓN TOTAL POR TIPOLOGÍA DE CONSEJERO:

Tipología consejeros	Por sociedad (miles de Euros)	Por grupo (miles de Euros)
Ejecutivos	33	-
Externos Dominicales	44	-
Externos Independientes	65	-
Otros Externos	-	-
TOTAL	142	-

D) RESPECTO AL BENEFICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE:

Remuneración total consejeros (en miles de euros)	142
Remuneración total consejeros / beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)	0,647%

B.1.9) Miembros de la alta dirección que no son a su vez consejeros ejecutivos. Remuneración total devengada a su favor en el ejercicio.

A continuación se detalla un cuadro con las personas que ocupan cargos de alta dirección en la compañía

Nombre	Cargo
D. Juan Ignacio Villegas Díaz	Director General
D. José Antonio Moriones Guinda	Director de Fabricación Viscofan SA
D. José Vicente Sendín Azanza	Director de Fabricación Viscofan SA
D. Ricardo Royo Ruiz	Director Financiero de Viscofan S.A
D. Gabriel Larrea Lalaguna	Director Comercial
D. José Ignacio Recalde Irurzun	Director de I+D de Viscofan S.A.
D. Juan José Rota Arrieta	Director de RRHH de Viscofan S.A.
D. Manuel Nadal Machin	Director de Información y Sistemas de Viscofan S.A.
D. Miguel Abad Roger	Geschäftsführer Técnico de Naturin GmbH and Co KG
D. Achim Walter	Geschäftsführer de Administración y Ventas de Naturin GmbH and Co KG
D. Matthias Goehrig	Geschäftsführer de Producción de Naturin GmbH and Co KG
D. John Sydney McEwen	Director General de Naturin Ltd
D. Waldemar Szymanski	Director General de Viscofan Polonia Sp Z.o.o.
D. Jan Bauer	Director General de Gamex y Viscofan CZ
D. Miloslav Kamis	Director de producción Gamex y Viscofan CZ
D. J.Domingo Otamendi Zabala	Consejero Adjunto al Presidente de IAN S.A.
D. Alejandro Martínez Campo	Director General de IAN S.A.
D. José Antonio Canales García	Director General de Viscofan do Brasil
D. Luis Bertoli	Director Administrativo Financiero de Viscofan do Brasil
D. Ely Miguel Weinstein	Director de producción de Viscofan do Brasil.
D. José María Fernández Martín	Presidente y Director General de Viscofan USA Inc.
D. David Lambert	Vicepresidente y Director de Ventas de Viscofan USA Inc.
D. Antonio Armendáriz García	Director General de Viscofan De México S de RL de CV

Remuneración total alta dirección durante el año 2004 ha sido de: 2.387.622,27 euros.

B.1.10) Cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la sociedad o de su grupo.

No existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, de la sociedad o de su grupo, estando sujetas estas contingencias a la legislación local que resulte aplicable en cada caso.

B.1.11) Procedimiento para establecer las remuneraciones de los miembros del consejo de administración y las cláusulas estatutarias relevantes al respecto.

Según el Artículo 27 de los estatutos sociales *“la retribución del Consejo consistirá en el uno coma cinco por ciento de los beneficios líquidos antes de impuestos con los requisitos establecidos en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas.*

Su distribución entre los miembros del consejo se efectuará con arreglo al acuerdo que a este respecto adopte el consejo de administración en cada caso”

Y en el artículo 30 establece sobre la retribución del Comité Ejecutivo: *“La retribución del Comité Ejecutivo será del uno coma cinco por ciento de los beneficios líquidos antes de impuestos con los límites del artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas.*

Su distribución entre los miembros del Comité se hará con arreglo al acuerdo que a este respecto adopte el Comité en cada caso”.

Asimismo, dentro del Consejo de Administración funciona una Comisión de Retribuciones cuya misión es la de determinar y supervisar la política de remuneraciones de los altos ejecutivos así como la propuesta de reparto de la retribución de los consejeros.

B.1.12) Miembros del Consejo que sean a su vez miembros del Consejo de Administración o directivos de sociedades que ostenten participaciones significativas en Viscofan y/o en su grupo de empresas.

Ningún miembro del consejo de administración de Viscofan es miembro de un consejo de administración o directivo de otra sociedad que ostente participación significativa en Viscofan y/o en entidades del Grupo Viscofan.

No hay relaciones relevantes que vinculen a los miembros del consejo de administración de Viscofan con los accionistas significativos antes mencionados y/o entidades del grupo.

B.1.13) Modificaciones en el Reglamento del consejo durante el ejercicio.

El Consejo de Administración de Viscofan, Sociedad Anónima, en su reunión de fecha 23 de febrero de 2.004 procedió a la adaptación de sus reglas de funcionamiento, elaboradas en su reunión de 30 de marzo de 1999, para adecuarlas a las reformas introducidas por la Ley 26/2003 y normativa concordante en lo que entiende es aplicable a la sociedad.

El Reglamento con el nuevo texto refundido se encuentra a disposición en la página web de la compañía, y fue inscrito en el Registro mercantil con fecha 9 de Mayo de 2004.

B.1.14) Procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros. Órganos competentes, trámites a seguir y criterios a emplear en cada uno de los procedimientos

Según se recoge en el artículo 26 de los Estatutos sociales: *“La representación y administración de la Sociedad estará encomendada a un Consejo de Administración, compuesto por tres miembros como mínimo y nueve como máximo.*

Su nombramiento corresponde a la Junta General, debiendo observarse lo establecido en el artículo 137 de la Ley de Sociedades Anónimas”.

Y el artículo 27 establece que: *“Para ser nombrado consejero no se requiere la condición de accionista. Sin embargo, la composición del Consejo se adaptará siempre a las exigencias legales necesarias para que la Sociedad mantenga su condición navarra.*

La duración del cargo de Consejero es por cinco años desde la fecha de su nombramiento.

La Junta General y, en su defecto el mismo Consejo, podrán nombrar entre los Consejeros un Presidente, un Vicepresidente Primero, un Vicepresidente Segundo, un Vicepresidente Tercero y un Secretario (el cual no necesitará ostentar la condición de Consejero) del Consejo de Administración, que también actuarán como tales en la Junta General. La designación del Presidente y de cualquiera de los Vicepresidentes por el mismo Consejo deberá cumplir los requisitos del artículo 141.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, a los efectos del artículo 30 de estos estatutos”

El Reglamento del Consejo recoge al respecto en el artículo 6 :

“El Consejo de Administración estará formado por el número de Consejeros que determine la Junta General dentro de los límites fijados por los estatutos sociales.

El Consejo propondrá a la Junta General el número que, de acuerdo con las cambiantes circunstancias de la compañía, resulte más adecuado para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del mismo”.

Y en el artículo 8 se establece que: *“Los nombramientos de Consejeros los realizará la Junta General o el propio Consejo de Administración en los casos previstos por la Ley.*

Las propuestas que el Consejo eleva a la Junta General relativas a los nombramientos o reelecciones de consejeros, dentro de los límites que marcan los estatutos, se hacen previa propuesta de la Comisión de Nombramientos, incluirán la presencia en el Consejo de un número razonable de consejeros independientes y tenderá a mantener mayoría de consejeros externos a la gestión”.

Asimismo el artículo 14 del Reglamento del consejo de Administración recoge la comisión de nombramientos y se expresa: *“Dentro del Consejo de Administración funcionará una Comisión de Nombramientos.*

Será misión de la Comisión de Nombramientos el cuidar la idoneidad e integridad en la selección de Consejeros y altos ejecutivos.

Sus miembros serán nombrados por el Consejo en pleno y su número no será inferior a tres.

Corresponderá al Consejo de Administración tanto el nombramiento de sus miembros como la remoción de los mismos. Los miembros de la Comisión cesarán automáticamente cuando lo hagan en su condición de consejeros de la Sociedad”

B.1.15) Supuestos de dimisión de consejeros.

Según el artículo 27 del Reglamento del Consejo de Viscofan, *“los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si este lo considera conveniente, su dimisión en los siguientes casos:*

a) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.

b) Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad o cuando desaparezcan los motivos por los que fue nombrado”.

B.1.16) Explique si la función del primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo de presidente del consejo. En su caso, medidas que se han tomado para mitigar el riesgo de acumulación de poderes en los casos en que la función del primer ejecutivo de la sociedad recae sobre el Presidente.

La función del primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo del Presidente del Consejo. Todas las operaciones relevantes de la sociedad son estudiadas previamente por el Comité Ejecutivo y, en su caso, por el Consejo de Administración.

B.1.17) Existencia de mayorías reforzadas distintas de las legales. Adopción de acuerdos en el Consejo de Administración.

No se exigen mayorías reforzadas distintas a las legales en ningún tipo de decisión.

Esto queda regulados en el Artículo 7 del Reglamento del Consejo, y 28 de los estatutos sociales y que se expresan en los mismos términos:

“El Consejo de administración queda válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presente o representados, la mitad mas uno de los componentes

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la reunión y será dirimente el voto del Presidente en caso de empate.

Los acuerdos se harán constar en el libro de actas de la Sociedad, debiendo ser firmadas por el Presidente y por el Secretario de dicho organismo, al igual que las certificaciones que se expidan de los acuerdos adoptados”.

B.1.18) Requisitos específicos distintos de los relativos a los consejeros para ser nombrado presidente.

No existen requisitos específicos distintos de los relativos a los consejeros para ser nombrado presidente.

B.1.19) ¿El presidente tiene voto de calidad?

El presidente tiene voto de calidad.

Según el artículo 28 de los Estatutos Sociales;“los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la reunión y será dirimente el voto del Presidente en caso de empate”.

En iguales términos se expresa el artículo 7 del Reglamento del Consejo.

B.1.20) Límite de edad de los consejeros establecido en el reglamento del consejo o estatutos.

No existe límite de edad.

B.1.21) Mandato limitado para los consejeros independientes establecido en el reglamento del consejo a estatutos.

No se establece un mandato limitado específico para los consejeros independientes. La duración del cargo de Consejero es de cinco años desde la fecha de su nombramiento, y no se hace distinción por tipo de consejero.

B.1.22) Procesos formales para delegación de votos en el consejo de administración.

No existe ningún proceso formal reglamentado para delegación de votos en el consejo de administración.

B.1.23) Reuniones mantenidas por el consejo de administración durante el ejercicio y veces que se ha reunido sin asistencia de su Presidente.

Reuniones del Consejo de Administración

Número de reuniones del Consejo de Administración

En el año 2004 se ha reunido en 9 ocasiones

Número de reuniones del Consejo de Administración sin asistencia del Presidente.

Ninguna

Reuniones de las comisiones del Consejo de Administración

Comisión Ejecutiva	En el año 2004 se ha reunido en 8 ocasiones.
Comité de Auditoría	Durante el 2004 se han reunido en 4 ocasiones.
Comisión de nombramiento y retribuciones	En el año 2004 se ha reunido en 1 ocasión.

B.1.24) Las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan para su aprobación al consejo, ¿están previamente certificadas?

Las cuentas anuales individuales y consolidadas, con carácter previo a su formulación, son revisadas por los auditores en su versión proforma.

B.1.25) Mecanismos establecidos por el Consejo de administración para evitar que las cuentas individuales y consolidadas por él formuladas se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría

El Consejo de Administración, para evitar que las cuentas formuladas por él se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría, tiene como norma que se elaboren de acuerdo con los principios contables que sean de aplicación.

Con carácter previo a su formulación, los auditores revisan las cuentas en su versión proforma.

La comisión de auditoría se reúne con los auditores para, además de velar por su independencia, lograr que las cuentas anuales no contengan salvedades y se hagan con los principios contables que sean de aplicación.

B.1.26) Medidas adoptadas para que la información difundida al mercado de valores se transmita de forma equitativa y simétrica.

El Reglamento del Consejo de Administración en el artículo 34 recoge la actuación del consejo en lo relativo a comunicaciones con los accionistas y con los mercados de valores: *"El Consejo velará porque se ofrezca información precisa y fiable a los accionistas de la Sociedad y al mercado de cualquier información de la que haya tenido conocimiento sobre las actividades de la sociedad, su resultado, accionistas titulares de participaciones significativas, operaciones vinculadas, pactos parasociales, autocartera y cualquiera otra que deba hacerse pública por Ley o de acuerdo con los estatutos de la Sociedad, así como toda aquella que el Consejo entienda que pueda ser de interés público.*

La información financiera periódica será homogénea y fiable y será sometida, en su caso, a la correspondiente comisión"

Asimismo y en cumplimiento de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, el Consejo de Administración de Viscofan, S.A. aprobó el 24 de Julio de 2003 el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas al mercado de valores, y que fue puesto a disposición de los accionistas e inversores en el registro público de la CNMV, y además puede consultarse en la página web de la compañía (www.viscofan.com)

En este Reglamento se especifica que la información relevante deberá difundirse inmediatamente al mercado mediante comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con carácter previo a su difusión por cualquier otro medio y tan pronto como sea conocido el hecho, se haya adoptado la decisión o se haya firmado el acuerdo o contrato con terceros.

La información que se suministre al mercado ha de ser veraz, clara, completa y, cuando así lo exija la naturaleza de la información, cuantificada, de manera que no induzca a confusión o engaño. La información se difundirá también en la página web de Viscofan (www.viscofan.com).

Cuando Viscofan considere que la información no deba ser hecha pública por afectar a sus intereses legítimos, informará inmediatamente a la CNMV, y solicitará la dispensa de la difusión de conformidad con lo previsto en el artículo 91 LMV.

El Consejo de Administración procura el cumplimiento estricto de esta normativa de la que se ha dotado así como cualquiera otra de carácter general que pueda resultar de aplicación.

B.1.27) ¿El Secretario del Consejo tiene la condición de consejero?

El Secretario del Consejo de Administración no es consejero de la compañía.

B.1.28) Mecanismos establecidos por la sociedad para preservar la independencia del auditor, de los analistas financieros, de los bancos de inversión y agencias de calificación.

Se ha procedido a la rotación de socio de auditoría de acuerdo con la Ley Financiera (Ley 44/2002 de 22 de noviembre).

Existe una total colaboración y puesta a disposición de los auditores de la información con que cuenta la sociedad y su grupo.

En lo referente a analistas y bancos de inversión son los mecanismos previstos en el artículo 34 del Reglamento del Consejo, además del seguimiento de la normativa aplicable.

No se han solicitado los servicios de agencias de calificación.

B.1.29) Trabajos realizados por la firma de auditoría para la sociedad y /o su grupo distintos de los de auditoría. Importe de los honorarios recibidos por dichos trabajos y porcentaje sobre los honorarios facturados a la sociedad y/o su grupo.

La firma de auditoría realiza también funciones de asesoramiento en algunos aspectos relacionados con la auditoría tanto para la sociedad como, si así se requiere, para las compañías del grupo.

(*) Excluido Viscofan SA	Sociedad	Grupo*	Total
Importe de otros trabajos distintos de los de auditoría. (miles de euros)	0,82	20,7	21,52
Importe trabajos distintos de auditoría / importe total facturado por la firma de auditoría. (Expresado en %)	0,38%	9,5%	9,88%

B.1.30) Años que lleva la firma de auditoría actual ininterrumpidamente realizando la auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo. Porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de auditoría sobre el total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas.

	Sociedad	Grupo
Número de años ininterrumpidos	12	12

	Sociedad	Grupo
Nº de años auditados por la firma actual /nº de años que la sociedad o grupo ha sido auditada (%)	12/22=54,5%	12/15= 80%

La firma actual de auditoría KPMG Auditores SL es la empresa auditora de Viscofan SA desde el año 1993.

B.1.31) Participaciones de los miembros del consejo de administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, de la sociedad como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la sociedad.

Ninguno de los miembros del consejo de administración de Viscofan tiene participaciones ni ocupa cargos en entidades con igual, análogo o complementario género de actividad del objeto social de la propia sociedad y de su grupo de empresas.

B.1.32) Existencia y detalle del procedimiento por el que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo.

Según el artículo 18 del Reglamento del Consejo de Viscofan: "Los consejeros podrán solicitar, a través del Presidente, la contratación de aquellos asesores externos que consideren necesarios para el correcto desarrollo de su labor de consejeros.

Corresponde al Consejo en pleno la adopción del acuerdo que corresponda, en caso, sobre la realización o no de dicho asesoramiento externo, sobre la persona o entidad a prestarlo, sobre los límites al acceso a la información reservada de la compañía que dicho asesor ha de tener y sobre la aprobación, en su caso, de la correspondiente partida de gasto".

B.1.33) Procedimiento para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para la preparación de los órganos de administración.

El Reglamento del Consejo de Administración de Viscofan en su artículo 17 expone que "Los consejeros recibirán la información precisa para el desarrollo de su labor a tiempo y con la profundidad adecuada a los asuntos de que se trate. Podrán recabar información adicional cuando lo estimen conveniente, la cual se canalizará a través del Secretario del Consejo de Administración".

B.1.34) Existencia de un seguro de responsabilidad a favor de los consejeros de la sociedad.

Existe un seguro de responsabilidad civil en el que se incluyen como asegurados a los consejeros de la sociedad.

B.2) COMISIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

B.2.1) Órganos de Administración

Dentro del Consejo de Administración, por delegación del mismo, funcionan, al menos, un Comité Ejecutivo, o Comisión Ejecutiva, y una Comisión o Comité de Auditoría, según se recogen en los artículos del 12 al 16 del Reglamento del Consejo de Administración de la compañía y en el artículo 30 de los Estatutos sociales:

- I) La Comisión Ejecutiva
- II) La comisión de Auditoría
- III) Además existe una comisión de Retribuciones y de Nombramientos.

B.2.2) Comisiones del Consejo de Administración y sus miembros.

Indicamos en este cuadro la composición de la COMISIÓN EJECUTIVA DE VISCOFAN.

Nombre	Cargo
D. Jaime Echevarría Abona	Presidente
D. José María Cuevas Salvador	Vocal
D. Néstor Basterra Larroudé	Vocal

La composición del COMITÉ DE AUDITORÍA en la actualidad es la siguiente.

Nombre	Cargo*
D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis	Presidente
Dña. Agatha Echevarría Canales	Vocal
D. José Cruz Pérez Lapazarán.	Vocal

(*) La presidencia es rotatoria.

La composición actual de la COMISIÓN DE RETRIBUCIONES es la siguiente:

Nombre	Cargo
D. Jaime Echevarría Abona	Presidente
D. José María Cuevas Salvador	Vocal
D. José Cruz Pérez Lapazarán	Vocal

B.2.3) Descripción de las reglas de organización y funcionamiento así como responsabilidades de las comisiones del consejo y B.2.4) Facultades de asesoramiento, consulta y delegaciones.

I) LA COMISIÓN EJECUTIVA

La comisión Ejecutiva está compuesta por entre tres y cinco miembros del Consejo de Administración. Forman parte de la misma el Presidente, el Vicepresidente Primero y entre uno y tres consejeros nombrados por el mismo Consejo.

El Comité Ejecutivo adoptará sus acuerdos por mayoría de votos y será dirimente el voto del Presidente. Será Presidente del Comité el que lo sea del Consejo. Al Comité Ejecutivo corresponderán, como delegación permanente del Consejo de Administración, todas las facultades de éste excepto las siguientes: Venta, permuta y gravamen de bienes inmuebles, instalaciones industriales o mercantiles y negocios de todas clases, constitución y modificación de derechos reales sobre dichos bienes inmuebles, instalaciones y negocios, enajenación, disposición, dominio y gravamen de bienes inmuebles, constitución y modificación de hipotecas inmobiliarias, someter cuestiones a arbitrajes privados y las indelegables legalmente.

Durante el ejercicio 2004 la comisión ejecutiva se reunió en ocho ocasiones.

II) LA COMISIÓN DE AUDITORÍA

La Comisión de Auditoría fue creada por acuerdo del Consejo de Administración de la sociedad del día 8 de enero de 1.999 y su regulación se incluyó en el Reglamento de funcionamiento del propio Consejo, aprobado en su reunión de 30 de marzo de 1.999.

Posteriormente, la Junta General de accionistas celebrada el 5 de mayo de 2003 aprobó la modificación del artículo 30 de los estatutos sociales para incorporar a los mismos la Comisión de Auditoría, en cumplimiento del artículo 47 de la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

Además su funcionamiento está regulado en el artículo 13 del Reglamento del Consejo aprobado por el Consejo de Administración de Viscofan, en su reunión de fecha 23 de febrero de 2.004, para adecuarlo a las reformas introducidas por la Ley 26/2003 y normativa concordante en lo que entiende es aplicable a la sociedad.

La comisión de auditoría está formada por un mínimo de tres miembros que son nombrados por el Consejo de Administración. Los miembros de la Comisión de auditoría nombran entre ellos a un Presidente, que es sustituido cada cuatro años y puede ser reelegido una vez transcurrido un año desde el cese.

Esta comisión se reúne cada vez que la convoque su Presidente, por decisión del Consejo de Administración, a petición de la mayoría de sus miembros, o cuando corresponda de acuerdo con las previsiones legales o estatutarias de la compañía.

Sin perjuicio de otras funciones que le asigne el Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría tiene las siguientes responsabilidades:

- Informar en la Junta General de accionistas sobre las cuestiones que planteen los accionistas en materias de su competencia.
- Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General, la designación de Auditor de Cuentas a que se refiere el Artículo 204 de la Ley de Sociedades anónimas.
- Supervisar, cuando proceda, los servicios de auditoría interna.
- Conocer el proceso de información financiera y de los sistemas internos de control de la Sociedad.
- Mantener las relaciones con el Auditor de Cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el Auditor de Cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría y en las normas técnicas de auditoría.

Esta Comisión está formada por consejeros externos y se ha reunido durante el año 2004 en cuatro ocasiones.

III) COMISIÓN DE RETRIBUCIONES

La misión de la Comisión de Retribuciones es la de determinar y supervisar la política de remuneración de los altos ejecutivos así como la propuesta de reparto de la retribución de los consejeros.

Los miembros de esta comisión son nombrados por el Consejo en pleno y su número no puede ser inferior a tres.

B.2.5) Reglamento de las comisiones del consejo. Lugar disponible para consulta. Modificaciones realizadas durante el ejercicio. Informe anual voluntario sobre las actividades de cada comisión.

No existen reglamentos de las comisiones del Consejo.

B.2.6) Comisión ejecutiva. Grado de delegación y de autonomía de la que dispone en el ejercicio de sus funciones para la adopción de acuerdos sobre la administración y gestión de la sociedad.

Según se recoge en el artículo 30 de los estatutos sociales "Al Comité Ejecutivo corresponderán, como delegación permanente del Consejo de Administración, todas las facultades de éste excepto las siguientes: Venta, permuta y gravamen de bienes inmuebles, instalaciones industriales o mercantiles y negocios de todas clases, constitución y modificación de derechos reales sobre dichos bienes inmuebles, instalaciones y negocios, enajenación disposición, dominio y gravamen de bienes inmuebles, constitución y modificación de hipotecas inmobiliarias, someter cuestiones a arbitrajes privados y las indelegables legalmente".

B.2.7) Indicar si la composición de la comisión ejecutiva refleja la participación en el consejo de los diferentes consejeros en función de su condición

La composición de la comisión ejecutiva no refleja la participación en el consejo de los diferentes consejeros en función de su condición por razones de operatividad y eficiencia para que su composición responda a su carácter de Ejecutivo y no sea meramente una repetición del mismo Consejo.

B.2.8) Comisión de nombramientos. Indicar si todos sus miembros son consejeros externos.

No, forma parte de esta comisión el Presidente que es Consejero Ejecutivo.



Operaciones vinculadas

C.1) OPERACIONES RELEVANTES QUE SUPONGAN UNA TRANSFERENCIA DE RECURSOS U OBLIGACIONES REALIZADAS ENTRE LA SOCIEDAD O ENTIDADES DE SU GRUPO, Y LOS ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS DE LA SOCIEDAD.

No se han producido operaciones relevantes de la Sociedad con accionistas significativos de la sociedad.

C.2) OPERACIONES RELEVANTES QUE SUPONGAN TRANSFERENCIA DE RECURSOS U OBLIGACIONES ENTRE LA SOCIEDAD O ENTIDADES DE SU GRUPO Y LOS ADMINISTRADORES O DIRECTIVOS DE LA SOCIEDAD.

Durante el año 2004 no se han producido operaciones relevantes de la Sociedad o entidades de su grupo con administradores y directivos de la sociedad.

C.3) OPERACIONES RELEVANTES REALIZADAS POR LA SOCIEDAD CON OTRAS SOCIEDADES PERTENECIENTES AL MISMO GRUPO Y QUE NO SE ELIMINAN EN EL PROCESO DE ELABORACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Y NO FORMEN PARTE DEL TRAFICO HABITUAL DE LA SOCIEDAD EN CUANTO A SU OBJETO Y CONDICIÓN.

No se han producido operaciones significativas de estas características.

C.4) IDENTIFICACIÓN DE LOS CONFLICTOS DE INTERÉS EN QUE SE ENCUENTREN LOS CONSEJEROS DE LA SOCIEDAD SEGÚN LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 127 DE LA L.S.A.

No se han dado situaciones de este tipo.

C.5) MECANISMOS ESTABLECIDOS PARA DETECTAR, DETERMINAR Y RESOLVER LOS CONFLICTOS DE INTERESES ENTRE LA SOCIEDAD Y/O SU GRUPO, Y SUS CONSEJEROS, DIRECTIVOS O ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS.

El artículo 22 del Reglamento del Consejo expresa el deber de lealtad al que están sometidos los consejeros y que les obliga a “informar al Consejo, previamente a su ocurrencia o tan pronto como tengan conocimiento de su existencia de cualquier situación de conflicto de intereses con la sociedad y su grupo de empresas, con obligación de dimisión inmediata en caso de persistencia de tal conflicto o de que su presencia en el consejo sea contraria a los intereses de la sociedad.

Asimismo, los consejeros se abstendrán de votar en los asuntos en que tengan interés.

Las situaciones de conflicto de intereses en que se encuentren los Consejeros se incluirán en el informe anual de gobierno corporativo.

Los consejeros no podrán tampoco desempeñar, por sí o por persona interpuesta, cargos de cualquier orden en empresas o sociedades competidoras de Viscofan y su grupo de sociedades, ni tampoco prestar a favor de las mismas servicios de representación o asesoramiento.

Este deber de lealtad del consejero en sus distintas facetas abarca, igualmente, las actividades realizadas por personas vinculadas a él, de acuerdo con la definición contemplada en este reglamento”.

Además los consejeros están sometidos por el artículo 25 del Reglamento del Consejo al deber de pasividad por el que “no podrán utilizar el nombre de la Sociedad ni prevalerse de su condición para realizar operaciones por cuenta propia o por personas vinculadas.

El deber de pasividad del consejero implica no hacer uso privado de las informaciones reservadas recibidas en ejercicio de su cargo de consejero ni llevar a cabo, en beneficio propio o de personas vinculadas a él, inversiones u operaciones comerciales surgidas en conexión con el ejercicio del mismo.

Los Consejeros se abstendrán de realizar o de sugerir su realización a cualquier persona, operaciones sobre valores de la Sociedad o de sus sociedades vinculadas sobre las que disponga por razón de su cargo de información privilegiada”.

El Reglamento interno de conducta obliga asimismo en su artículo 8º a: “comunicar al Consejo de Administración de la Sociedad las vinculaciones económicas, familiares o de otro tipo que puedan dar lugar a conflictos de interés, para lo cual valorarán particularmente los supuestos que puedan tener tal consideración.

En cualquier caso, tendrán la consideración de vinculación económica, familiar o de otro tipo que pueda dar lugar a conflictos de interés aquellas que, en opinión de un observador externo y ecuánime, podrían comprometer la actuación imparcial del sujeto en cuestión, aunque a juicio de éste no sea así”.



Sistema de control del riesgo

D.1.) DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA POLÍTICA DE RIESGO DE LA SOCIEDAD Y/O SU GRUPO. DETALLE Y EVALUACIÓN DE LOS RIESGOS CUBIERTOS POR EL SISTEMA JUNTO CON LA JUSTIFICACIÓN DE LA ADECUACIÓN DE DICHS SISTEMAS AL PERFIL DE CADA TIPO DE RIESGO.

Los riesgos principales a los que se ve sometida la actividad de la sociedad podemos enunciarlos como sigue:

A) RIESGOS DE MERCADO. EVOLUCIÓN TECNOLÓGICA.
B) RIESGOS DE CRÉDITO.
C) RIESGOS CAMBIARIOS.
D) RIESGOS DAÑOS MATERIALES.
E) RIESGOS DE PÉRDIDA DE BENEFICIO POR DAÑOS MATERIALES.
F) RIESGOS DE RESPONSABILIDAD CIVIL.
G) RIESGOS DE TRANSPORTE DE MERCANCÍAS.
H) RIESGOS MEDIOAMBIENTALES
I) RIESGOS LABORALES.

Además de estos riesgos existen otros riesgos propios, inherentes a la actividad que la compañía desarrolla, y que por sus características necesitan un seguimiento de control distintos, estos riesgos se detallan a continuación

A.- Por ser su actividad clave una actividad alimentaria y más concretamente cárnica, tenemos que tener en cuenta los riesgos derivados de posibles apariciones de casos de enfermedades dentro de este ámbito que puedan provocar una reducción fuerte en la demanda, cambio en los hábitos de los consumidores, o escasez de materia prima.

B.- En cuanto a la industria conservera cabe destacar el riesgo por imprevistos en las cosechas, que pueden derivar en un aumento del precio de la materia prima o en una escasez de la misma.

D.2) SISTEMAS DE CONTROL ESTABLECIDOS PARA EVALUAR, MITIGAR O REDUCIR LOS PRINCIPALES RIESGOS DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO.

La política de Viscofan es proceder a la oportuna cobertura de estos riesgos cuando existen pólizas en el mercado disponibles para lograr esa cobertura y su coste es asumible. Así, se llevan a cabo, en ocasiones a nivel global del grupo y en ocasiones a nivel de compañía individual, las correspondientes coberturas mediante pólizas suscritas con compañías aseguradoras en los casos de:

- Riesgos de daños materiales.
- Riesgos de pérdida de beneficios por daños materiales.
- Riesgos de responsabilidad civil.
- Riesgos de transporte de mercancías.
- Riesgos de crédito.

En lo que se refiere a los riesgos cambiarios la política del grupo es el asegurar los cobros en divisa distinta de aquella en la que opera la filial que ha hecho la venta con carácter de saldo neto, es decir, el saldo de los ingresos y los pagos a efectuar en la misma divisa. Este seguro del neto se contrata en el momento en que se genera el derecho al cobro, es decir en el momento de la entrega de la mercancía que da origen a ese derecho de cobro.

El riesgo cambiario tiene una segunda faceta que es la dependencia de la evolución de las divisas. Para reducir nuestra dependencia de las divisas y, en especial, del dólar estadounidense, la política que se sigue es la de distribuir geográficamente la producción y flexibilizar la ubicación de los procesos productivos en función del mercado de destino de la producción para atemperar en lo posible el efecto de estas fluctuaciones.

En lo que se refiere a los riesgos de mercado y evolución tecnológica, la sociedad tiene sus correspondientes departamentos de Investigación y Desarrollo a los que compete la tarea de vigilancia de los desarrollos.

Tiene, asimismo, contratadas tareas de vigilancia tecnológica en los campos en los que el grupo está activo con distintos centros tecnológicos que le permiten estar al día de las líneas de desarrollo que puedan afectar a sus actividades.

Finalmente, los riesgos medioambientales se cubren por los correspondientes departamentos responsables en los centros productivos que, encuadrados en las respectivas Direcciones de Producción, tienen como responsabilidad la tarea de cumplimiento de las exigencias de respeto al medioambiente que sean de aplicación en cada caso. Dichos departamentos pueden, llegado el caso, proceder a la parada de la producción si las circunstancias lo aconsejan.

En cuanto a aquellos riesgos consecuencia de las características del negocio alimentario en que la sociedad opera, la política es la de llevar a cabo la implantación de Planes de calidad y de sistemas de gestión normalizados según el estándar ISO9001. Estos sistemas de gestión normalizados, exigen la planificación previa de los procesos de producción, cumplimentar el seguimiento, y efectuar procesos para comprobar la calidad final del producto.

Asimismo, como actividad relacionada con la industria cárnica se ha implantado un sistema de trazabilidad del producto que permite detectar desde el origen cada materia prima para la identificación de posibles problemas.

Igualmente, se ha procedido al establecimiento del correspondiente control de puntos críticos y pautas de higiene para regular las condiciones en las que se deben llevar a cabo la producción así como el comportamiento del personal.

Se ha procedido a implantar nuevos métodos de control e incremento de controles sanitarios.

Con el fin de minimizar, asimismo el efecto de las crisis sanitarias, se ha llevado a cabo la búsqueda de fuentes fiables y competitivas de suministro de materia prima, y una adecuada diversificación de las fuentes de suministro que reduzca el riesgo ante crisis alimentarias.

En lo que se refiere a los efectos que estas crisis puedan tener en la demanda de los productos del grupo, la política seguida para tratar de minimizar sus efectos es la de una diversificación de los mercados en que se venden los productos del grupo de forma que el grupo se pueda adaptar a las circunstancias de cada momento.

Las unidades productivas tienen, integradas la seguridad y salud laboral dentro de la estructura jerárquica. Cuenta con un servicio de prevención propio. Ha realizado la Evaluación de Riesgos y la planificación de las Actividades Preventivas, lo que implica valoración de los procesos susceptibles de generar riesgos y la toma de las medidas necesarias para evitarlos, tanto técnicas como humanas, y su sistema de prevención es auditado por una entidad externa.

D.3) EN EL SUPUESTO DE HABERSE MATERIALIZADO ALGUNOS DE LOS RIESGOS QUE AFECTAN A LA SOCIEDAD Y/O GRUPO, INDICAR LAS CIRCUNSTANCIAS QUE LOS HAN MOTIVADO Y SI HAN FUNCIONADO LOS SISTEMAS DE CONTROL ESTABLECIDOS.

En el año 2001, la política de diversificación de mercados de venta y de suministro logró superar las dificultades creadas por la aparición de casos de encefalopatía espongiforme bovina en Europa continental,

dificultades tanto en demanda como en suministro de materia y terminar el ejercicio con un ligero aumento de resultados sobre los obtenidos el ejercicio precedente.

D.4) EXISTENCIA DE ALGUNA COMISIÓN U OTRO ÓRGANO DE GOBIERNO ENCARGADO DE ESTABLECER Y SUPERVISAR ESTOS DISPOSITIVOS DE CONTROL Y DETALLE CUALES SON SUS FUNCIONES.

La función última de supervisión corresponde al Consejo de Administración. Dentro de él la comisión de Auditoría tiene funciones de control de determinados riesgos de los indicados para lo que se encuentra asistida por el departamento de auditoría interna (en proceso de puesta en marcha) y por el equipo auditor externo del grupo.

D.5) IDENTIFICACIÓN Y DESCRIPCIÓN DE LOS PROCESOS DE CUMPLIMIENTO DE LAS DISTINTAS REGULACIONES QUE AFECTAN A SU SOCIEDAD Y/O GRUPO.

La sociedad cuenta con un departamento de asesoría jurídica que, conjuntamente con los asesores externos contratados según la materia de que se trate, velan por el cumplimiento de las regulaciones que son aplicables al grupo.



Junta general

E.1) QUÓRUM DE CONSTITUCIÓN DE LA J.G.A. ESTABLECIDO EN LOS ESTATUTOS. DIFERENCIA CON EL RÉGIMEN DE MÍNIMOS PREVISTO EN LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS.

El Reglamento de la Junta General de Accionistas de Viscofan SA se expresa de la siguiente forma en su Capítulo VI.

Artículo 17**Quórum de constitución**

“La Junta General de Accionistas quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el 25 por 100 del capital suscrito con derecho a voto.

En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

A efectos de constitución de la Junta, los accionistas que emitan sus votos a distancia serán tenidos en cuenta como presentes”.

Artículo 18**Quórum especial**

“No obstante, para que la Junta General, Ordinaria o Extraordinaria, pueda acordar válidamente sobre la emisión de obligaciones, el aumento o la disminución de capital social, la transformación, la fusión, la escisión o la disolución de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los estatutos sociales, será precisa, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50 por 100 del capital suscrito con derecho a voto.

En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25 por 100 de dicho capital.

Cuando concurran accionistas que representen menos del 50 por 100 del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el apartado anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.”

En los siguientes términos se expresa en los estatutos sociales de Viscofan:

Artículo 20

“la Junta General de Accionistas quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos el 25 por 100 del capital suscrito con derecho a voto.

En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma”.

Artículo 21 de los estatutos sociales

“No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, para que la Junta General, Ordinaria o Extraordinaria, pueda acordar válidamente sobre la emisión de obligaciones, el aumento o la disminución de capital social, la transformación, la fusión, la escisión o la disolución de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los estatutos sociales, será precisa, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50 por 100 del capital suscrito con derecho a voto.

En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25 por 100 de dicho capital.

Cuando concurran accionistas que representen menos del 50 por 100 del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se

refiere el apartado anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta”.

No hay diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.

E.2) RÉGIMEN DE ADOPCIÓN DE ACUERDOS SOCIALES. DIFERENCIA CON EL RÉGIMEN PREVISTO EN LA LSA.

El Artículo 22 del Reglamento de la Junta General de Accionistas de Viscofan recoge el apartado C) la adopción de acuerdos y proclamación de resultados y se expresa en los siguientes términos:

“C) Adopción de acuerdos y proclamación del resultado.

1.- La aprobación de los acuerdos requerirá las siguientes mayorías:

a) *Con carácter general, los acuerdos se adoptaran por mayoría, es decir, que las propuestas de acuerdos quedarán aprobadas cuando el número de votos a favor de cada propuesta sea mayor que el número de votos en contra de la misma (cualquiera que sea el número de votos en blanco y abstenciones).*

b) *Para acordar la emisión de obligaciones, el aumento o disminución del capital, transformación, fusión o escisión de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesario el voto favorable correspondiente a los dos tercios de las acciones presentes o representadas en la Junta, cuando concurran accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto.*

2.- El Presidente declara aprobados los acuerdos cuando tenga constancia de la existencia de votos a favor suficientes, sin perjuicio de las manifestaciones que los accionistas asistentes hagan al Notario o la Mesa acerca del sentido de su voto.

3.- Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de los supuestos en que la Ley exige el voto a favor de todos o una clase de accionistas para la validez de determinados acuerdos, o impide adoptarlos con la oposición de accionistas que representen un determinado porcentaje del capital.”

Asimismo los Estatutos Sociales en su **artículo 24** recoge que *“los acuerdos se adoptarán por mayoría de votos y se harán constar en el libro de actas de la Sociedad.*

Cada acción da derecho a un voto.

Las actas serán firmadas por el Presidente y el Secretario y las certificaciones que se expidan irán autorizadas con las firmas de ambos”.

No hay diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.

E.3) DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS EN RELACIÓN CON LAS JUNTAS QUE SEAN DISTINTOS A LOS ESTABLECIDOS POR LA L.S.A.

En cuanto a los derechos de los accionistas sobre información, impugnación, procedimientos, aprobación de actas y demás extremos relativos a las Juntas, serán de aplicación las normas contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas, el reglamento de la Junta General de Accionistas de Viscofan SA y demás normativa aplicable.

E.4) MEDIDAS PARA FOMENTAR LA PARTICIPACIÓN EN LAS JUNTAS.

Con el fin de fomentar la participación de los accionistas en las juntas generales el consejo ha acordado el reparto de prima de asistencia de 0,005 euros por acción.

E.5) PRESIDENTE DE LA JUNTA GENERAL – MEDIDAS QUE GARANTICEN LA INDEPENDENCIA Y BUEN FUNCIONAMIENTO DE LA JUNTA GENERAL.

La presidencia de la Junta General de Accionistas recae sobre quien es presidente del Consejo de Administración.

Con respecto a las medidas de independencia y buen funcionamiento el Artículo 23 del Reglamento de la Junta General de Accionistas de Viscofan se recoge en el apartado B) Intervenciones e información y se expresa en los siguientes términos:

“B.-) Intervenciones e información

- 1.- Las intervenciones de los accionistas se producirán por el orden en que sean llamados al efecto por la Mesa. Los accionistas dispondrán inicialmente de un máximo de cinco minutos para cada intervención, sin perjuicio de la facultad de prórroga del Presidente. No obstante lo anterior, cuando el número de intervenciones solicitadas u otras circunstancias así lo aconseje, el Presidente podrá fijar una duración máxima por intervención inferior a cinco minutos, respetando en todo caso la igualdad de trato entre los accionistas intervinientes y el principio de no discriminación.*
- 2.- Los Administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada, salvo que concurra alguna de las circunstancias previstas en el artículo 13 precedente o que la información solicitada no se encuentre disponible en el propio acto de la Junta. En este caso, la información se facilitará por escrito dentro de los siete días siguientes a la terminación de la Junta, a cuyo efecto el accionista indicará el domicilio o la dirección donde hacerle llegar la información.*
- 3.- La información o aclaración solicitada será facilitada por el Presidente o, en su caso y por indicación de éste, por el Presidente del Comité de Auditoría, el Secretario, un Administrador o, si resultare conveniente, cualquier empleado o experto en la materia que estuviere presente.*
- 4.- En ejercicio de sus facultades de ordenación del desarrollo de la Junta, y sin perjuicio de otras actuaciones, el Presidente:
 - (I) podrá solicitar a los intervinientes que aclaren cuestiones que no hayan sido comprendidas o no hayan quedado suficientemente explicadas durante la intervención;*
 - (II) podrá llamar al orden a los accionistas intervinientes para que circunscriban su intervención a los asuntos propios de la Junta y se abstengan de realizar manifestaciones improcedentes o de ejercitar de un modo abusivo u obstruccionista su derecho;*
 - (III) podrá anunciar a los intervinientes que está próximo a concluir el tiempo de su intervención para que puedan ajustar su discurso y, cuando hayan consumido el tiempo concedido para su intervención o si persisten en las conductas descritas en el epígrafe (II) anterior, podrá retirarles el uso de la palabra.”**

E.6) MODIFICACIONES INTRODUCIDAS DURANTE EL EJERCICIO EN EL REGLAMENTO DE LA JUNTA GENERAL.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 1 de la Ley 26/2003 por el que se modifica, entre otros, el artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, elaboró el Reglamento de la Junta General que fue aprobado por la Junta General de Accionistas el pasado 14 de Junio de 2004, se encuentra asimismo inscrito en el Registro Mercantil de Navarra

con fecha 17 de Julio de 2004 y está a disposición en nuestra página web: www.viscofan.com.

E.7) DATOS DE ASISTENCIA A LA JUNTA GENERAL DEL AÑO 2004

Fecha junta general	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia	Total
14 de junio de 2003	7,60 %	67,7 %	0,00 %	75,30 %

E.8) ACUERDOS ADOPTADOS EN LA JUNTA GENERAL CELEBRADA EN EL EJERCICIO 2004. PORCENTAJE DE VOTOS CON LOS QUE SE HA ADOPTADO CADA ACUERDO.

La Junta General de accionistas de Viscofan, S.A. celebrada el día 14 de junio de 2004, en segunda convocatoria, adoptó los siguientes acuerdos:

- 1.- Se aprobaron el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Memoria explicativa, el Informe de Gestión y la Gestión Social llevada a cabo durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2.003 tanto de la Sociedad Viscofan, S.A. como consolidados del Grupo de empresas del que es matriz dicha Sociedad.

Asimismo se aprobó llevar a cabo una devolución parcial de la prima de emisión de acciones en la cuantía de 0,102 Euros por acción, que se harán efectivas a los señores accionistas el día 5 de julio del 2.004.

*(Aprobado por mayoría:
A favor: 34.471.623 acciones
En contra: 2.005.577 acciones
Abstenciones: 275.630 acciones)*

- 2.- Se acordó nombrar auditores de las cuentas de Viscofan, Sociedad Anónima y de las cuentas consolidadas del grupo de sociedades de los que dicha Sociedad es Sociedad dominante, para el ejercicio 2.004, a la entidad KPMG Auditores S.L.

*(Aprobado por mayoría:
A favor: 36.572.330 acciones
En contra: No hay
Abstenciones: 180.500 acciones)*

- 3.- Se acordó modificar los artículos 23º y 24º de los estatutos sociales para incorporar la posibilidad de ejercer el voto o delegarlo mediante correspondencia electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, en cumplimiento de la Ley 26/2003.

La nueva redacción que tienen estos artículos, una vez tomado el acuerdo, es la siguiente:

“Art. 23º: Todo accionista con derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona.

Dicha representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho al voto.

La representación deberá conferirse con carácter especial para cada Junta.

Art. 24º: Los acuerdos se adoptarán por mayoría de votos y se harán constar en el libro de actas de la Sociedad.

El voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día podrá delegarse o ejercitarse por el accionista mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto.

Cada acción da derecho a un voto.

Los accionistas que emitan sus votos a distancia deberán ser

tenidos en cuenta a efectos de constitución de la Junta como presentes.

Las actas serán firmadas por el Presidente y el Secretario y las certificaciones que se expidan irán autorizadas con las firmas de ambos.”

(Aprobado por mayoría:
A favor: 36.572.330 acciones
En contra: No hay
Abstenciones: 180.500 acciones)

- 4.- Se acordó aprobar el Reglamento de la Junta General de Accionistas, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 1 de la Ley 26/2003, por el que se modifica, entre otros, el artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, con el texto que se comunica a la CNMV en documento separado.

(Aprobado por mayoría:
A favor: 36.572.330 acciones
En contra: No hay
Abstenciones: 180.500 acciones)

- 5.- Se acordó reducir el capital de la sociedad, con la finalidad de amortizar acciones propias, en 146.504,70 euros (ciento cuarenta y seis mil quinientos cuatro euros con setenta céntimos de euro), por amortización de 488.349 (cuatrocientas ochenta y ocho mil trescientas cuarenta y nueve) acciones propias de la Sociedad.

El capital resultante como consecuencia de la reducción es de 14.503.973,70 euros (catorce millones quinientos tres mil novecientos setenta y tres euros con setenta céntimos de euro) representado por 48.346.579 acciones (cuarenta y ocho millones, trescientas cuarenta y seis mil quinientas setenta y nueve acciones) de 0,30 euros (30 céntimos de euro) de valor nominal cada una de ellas.

Como consecuencia del acuerdo adoptado, se modifica el artículo 5º de los estatutos sociales, que pasa a tener la siguiente redacción:

“Artículo 5º: El capital social es de 14.503.973,70 euros (catorce millones quinientos tres mil novecientos setenta y tres euros con setenta céntimos de euro) representado por 48.346.579 acciones (cuarenta y ocho millones, trescientas cuarenta y seis mil quinientas setenta y nueve acciones) de 0,30 euros (30 céntimos de euro) de valor nominal cada una de ellas.

(Aprobado por mayoría:
A favor: 36.572.330 acciones
En contra: No hay
Abstenciones: 180.500 acciones)

E.9) ACCIONES NECESARIAS PARA ASISTENCIA A JUNTA. RESTRICCIONES ESTATUTARIAS A LA ASISTENCIA A LAS JUNTAS.

Según consta en el Reglamento de la Junta General de Accionistas en el Capítulo V, se expresa:

Apartado 14 Derecho de asistencia

“Tendrán derecho de asistencia (de acuerdo con el artículo 22º de los estatutos sociales), los accionistas que posean acciones con un nominal global de, al menos, 450 euros y que con al menos cinco días de antelación a la Junta, las tengan inscritas en el correspondiente registro. Los accionistas que no reúnan la cantidad de acciones exigida para la asistencia podrán agruparse al indicado fin.

Artículo 15 Acreditación del accionista

“La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, compensación y Liquidación de Valores SA (Iberclear) o, en su caso, la entidad o entidades que sean competentes para realizar dicha función o las entidades adheridas a las mismas, deberán proporcionarles los

correspondientes certificados o cualquier otro título justificativo de la titularidad de las acciones con posterioridad a la publicación de la convocatoria.”

También los ESTATUTOS SOCIALES EN LOS ARTÍCULOS 22º se expresan de la siguiente forma:

“Tendrán derecho de asistencia a Junta General los accionistas que posean acciones con un nominal global de, al menos, 450 euros y que las tengan inscritas en el correspondiente registro con cinco días de antelación a la fecha prevista de celebración de la Junta.

El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores o, en su caso, las entidades adheridas al mismo, deberán proporcionarles los correspondientes certificados que permitan el ejercicio de los derechos inherentes a su condición de accionistas.

Los accionistas que no reúnen la cantidad de acciones exigida para la asistencia podrán agruparse al indicado fin.

E.10) POLÍTICA DE DELEGACIÓN DE VOTOS EN LA JUNTA GENERAL.

El Reglamento de la Junta General en el Capítulo V – Artículo 16 recoge:

“Representación.

Todo accionista con derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona.

La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que garanticen debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho a voto, con carácter especial para cada Junta.”

En términos semejantes se expresa el artículo 23 de los Estatutos sociales,

“Todo accionista con derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona.

La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta.”

E.11) CONOCIMIENTO DE LA POLÍTICA DE INVERSORES INSTITUCIONALES DE PARTICIPAR O NO EN LAS DECISIONES DE LA SOCIEDAD.

Algunos inversores institucionales se han venido dirigiendo a la Sociedad en cada Junta General de Accionistas con instrucciones precisas de voto sobre cada uno de los puntos del orden del día. El Consejo de Administración ó su Presidente, en quienes se ha delegado, han ejecutado las instrucciones correspondientes en cada caso.

E.12) DIRECCIÓN Y MODO DE ACCESO AL GOBIERNO CORPORATIVO EN LA PÁGINA WEB.

Esta información está accesible al público general y a los accionistas en la página web de la compañía (www.viscofan.com), en el apartado Relación con Inversores – Gobierno corporativo.



**Grado de seguimiento de las
recomendaciones de gobierno
corporativo**

F.-GRADO DE SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO.

El seguimiento de las recomendaciones enumeradas en el llamado Código de buen Gobierno (Código Olivencia) es el que se indica a continuación:

- A) Recomendación 1ª. Se sigue.
- B) Recomendación 2ª. Se sigue.
- C) Recomendación 3ª. Se sigue.
- D) Recomendación 4ª. Se sigue.
- E) Recomendación 5ª. Se sigue.
- F) Recomendación 6ª. Se sigue.
- G) Recomendación 7ª en lo referente a la proporción de miembros del Comité Ejecutivo. No se ha seguido la misma por razones de operatividad y eficiencia para que su composición respondiera a su carácter de Ejecutivo y no fuese meramente una repetición del mismo Consejo.
- H) Recomendación 8ª. No se considera oportuna la creación de una comisión específica de evaluación del sistema de gobierno, pues la autoevaluación de su funcionamiento se entiende que debe corresponder al Consejo en su conjunto, teniendo todos sus miembros capacidad y libertad para evaluar la labor de cada uno de los miembros que lo componen.
- I) Recomendación 9ª. Se sigue.
- J) Recomendación 10ª. Se sigue.
- K) Recomendación 11ª. Se sigue.
- L) Recomendación 12ª. Se sigue.
- M) Recomendación 13ª. El consejo entiende que debe ser la capacidad e idoneidad de las personas involucradas en cada momento la que fije, en su caso, la edad de retiro o de cambio de responsabilidades, ya que tales situaciones no guardan, necesariamente, relación con la edad de dichas personas.
- N) Recomendación 14ª. Se sigue.
- Ñ) Recomendación 15ª. Se sigue.
- O) Recomendación 16ª. Se sigue.
- P) Recomendación 17ª. Se sigue.
- Q) Recomendación 18ª. Se sigue.
- R) Recomendación 19ª. Se sigue.
- S) Recomendación 20ª. Se sigue.
- T) Recomendación 21ª. Se sigue.
- U) Recomendación 22ª. Se sigue.

Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha 09.05.2005.