C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº 8362

BARÓN DE LEY, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

Deloitte

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8362

Portales, 71
26001 Logroño
España

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

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

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 24 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

3. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad como dominante de un grupo de sociedades está obligada a formular separadamente cuentas anuales consolidadas, sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 25 de marzo de 2004 sin salvedades. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo, en comparación con las cuentas individuales adjuntas supone un incremento de las reservas y del resultado del ejercicio de 102.806 y de 19.835 miles de euros respectivamente, así como un incremento de los activos de 154.919 miles de euros.

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

AENOR
Empresa Registrada

Deloitte & Touche España, S.L. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54414, inscripción 41, C.I.F.: B-79104469. Domicilio Social: Raimundo Fernández Villaverde, 65. 28003 Madrid

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

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

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

A. Rueda.

Antonio Rueda

25 de marzo de 2004

BARÓN DE LEY, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

ACTIVO	2003	2002
	(En miles de euros)	
INMOVILIZADO:		
Gastos de establecimiento	9	17
Inmovilizaciones inmateriales	34	35
Inmovilizaciones materiales (Nota 5)	7.012	7.931
Inmovilizaciones financieras (Nota 6)	10.677	10.676
Total inmovilizado	17.732	18.659
ACTIVO CIRCULANTE:		
Existencias (Nota 7)	18.230	17.535
Deudores:		
Clientes	4.573	4.347
Empresas del grupo	7.634	6.231
Otros deudores	14	1
Administraciones Públicas (Nota 11)	19	18
Provisión por insolvencias	(190)	(190)
Tesorería	108	5
Total activo circulante	30.388	27.947
TOTAL ACTIVO	48.120	46.606

PASIVO	2003	2002
	(En miles de euros)	
FONDOS PROPIOS:		
Capital suscrito (Nota 8)	4.638	4.638
Prima de emisión (Nota 8)	10.292	10.292
Reserva de revalorización (Nota 8)	528	528
Reservas (Nota 8)	16.280	15.095
Beneficio del ejercicio (Nota 4)	1.583	1.185
Total fondos propios	33.321	31.738
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:		
Subvenciones de capital (Nota 9)	585	724
ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Deudas a largo plazo con entidades de crédito (Nota 10)	301	601
ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Deudas con entidades de crédito (Nota 10)	9.580	9.403
Deudas con empresas del grupo	102	100
Acreedores comerciales	3.082	3.056
Otras deudas no comerciales	545	566
Administraciones Públicas (Nota 11)	599	413
Ajustes por periodificación	5	5
Total acreedores a corto plazo	13.913	13.543
TOTAL PASIVO	48.120	46.606

Léase con la memoria adjunta.
24 de marzo de 2004

Consejo de Administración:

D. Eduardo Santos-Ruiz Díaz

D. Julián Díez Blanco

D. Julio Ocaín Sainz

D. Jaime Echavarri Olavarría

D. José María García- Hoz Rosales

D. Valentín Cuervo Montero

D. Jesús María Elejalde Cuadra

BARÓN DE LEY, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

DEBE	2003	2002
	(En miles de euros)	
GASTOS		
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	1.114	496
Aprovisionamientos (Nota 13.2)	4.078	6.010
Personal:		
Sueldos, salarios y asimilados	1.457	1.218
Seguridad Social	282	232
Amortizaciones	1.491	1.360
Variación de las provisiones de tráfico	-	69
Otros gastos de explotación:		
Servicios exteriores	1.325	1.325
Tributos	13	13
Total gastos de explotación	9.760	10.723
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	2.529	1.673
Gastos financieros	331	393
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	2.199	1.282
Gastos extraordinarios:		
Pérdidas procedentes de inmovilizado	333	-
Otros	58	134
Total gastos extraordinarios	391	134
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	-	185
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	2.062	1.467
Impuesto de Sociedades (Nota 12.1)	479	282
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	1.583	1.185

HABER	2003	2002
	(En miles de euros)	
INGRESOS		
Importe neto de la cifra de negocio (Nota 13.1)	12.243	12.337
Otros ingresos de explotación	46	59
Total ingresos de explotación	12.289	12.396
Ingresos financieros	1	2
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	330	391
Ingresos extraordinarios:		
Beneficios en enajenación de inmovilizado	11	29
Subvenciones de capital (Nota 9)	139	155
Otros	104	135
Total ingresos extraordinarios	254	319
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	137	-

Léase con la memoria adjunta.
24 de marzo de 2004

Consejo de Administración:

D. Eduardo Santos-Ruiz Díaz

D. Julián Díez Blanco

D. Julio Noain Sainz

D. Jaime Echavarri Olavarria

D. José María García- Hoz Rosales

D. Valentín Cuervo Montero

D. Jesús María Elejalde Cuadra

BARÓN DE LEY, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

1. CONSTITUCIÓN Y NATURALEZA DEL NEGOCIO

La constitución de la Sociedad fue elevada a escritura pública el 24 de julio de 1985. Su domicilio social está en Mendavia (Navarra).

La Sociedad está sometida al régimen fiscal y tributario de Navarra.

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1643/1990 y adaptado al Real Decreto Legislativo 1564/1989, que aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, así como por las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas del sector vitivinícola aprobadas por Orden Ministerial del Ministerio de Economía de 11 de mayo de 2001.

La Sociedad es dominante de un grupo de sociedades y de acuerdo con el Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre ha formulado separadamente cuentas anuales consolidadas. Los fondos propios y el resultado consolidado a 31 de diciembre de 2003 ascienden respectivamente a 136.127 y a 21.418 miles de euros, y el total de activo a 203.039 miles de euros.

3. NORMAS DE VALORACIÓN

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

3.1. Gastos de establecimiento - Corresponden a gastos de constitución y se encuentran contabilizados por los costes incurridos. Se presentan en el balance de situación netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente en un plazo de 5 años.

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

3.3. Inmovilizaciones materiales - Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se valoran al precio de adquisición, más el importe de la actualización de valor practicada al amparo de la Ley Foral 23/1996.

La amortización se calcula linealmente, en función de los años de vida útil. Los coeficientes aplicados son los siguientes:

Descripción	% amortización anual
Edificios y otras construcciones	5
Maquinaria e instalaciones	15
Mobiliario y enseres	15
Instalaciones complejas especializadas	15
Otro inmovilizado (viñas)	4
Elementos de transporte	20

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

3.4. Inmovilizaciones financieras - Las acciones sin cotización oficial se encuentran valoradas a su coste de adquisición o al valor teórico-contable, si éste fuese menor, una vez reconocidas las plusvalías tácitas existentes en la inversión.

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

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

- Materias primas y auxiliares: a precio de coste medio ponderado.

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

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

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

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

3.8. Impuesto sobre Sociedades - El gasto por el Impuesto sobre Sociedades se calcula sobre el resultado económico, modificado, en su caso, por las diferencias permanentes, y por las deducciones fiscales existentes.

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

3.9. Empresas del grupo - Se clasifican como empresas del grupo aquellas sociedades que están vinculadas por una relación de dominio.

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

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

4. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

Las Cuentas Anuales se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas, esperándose su aprobación sin cambios significativos.

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2003, que el Consejo de Administración elevará a la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros (En miles)
Base de reparto:	
Beneficio del ejercicio	1.583
Distribución de resultados:	
Reservas voluntarias	433
Reserva especial para inversiones. Ley Foral 24/96	1.150
Total	1.583

5. INMOVILIZACIONES MATERIALES

El movimiento de las diferentes cuentas durante este ejercicio ha sido el siguiente:

	31/12/02	Adiciones	Retiros	31/12/03
	(En miles de euros)			
Coste				
Terrenos	741	-	(333)	408
Construcciones	3.431	168	-	3.599
Instalaciones técnicas y maquinaria	9.696	594	(84)	10.206
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	269	18	(2)	285
Otro inmovilizado (viñas)	360	14	-	374
Inmovilizado en curso	292	93	-	385
	14.789	887	(419)	15.257
Amortización acumulada				
Construcciones	(1.452)	(160)	-	(1.612)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(5.151)	(1.259)	84	(6.326)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(155)	(39)	2	(192)
Otro inmovilizado (viñas)	(100)	(15)	-	(115)
	(6.858)	(1.473)	86	(8.245)
Neto	7.931	(586)	(333)	7.012

5.1. La Sociedad efectuó la actualización de balances al amparo de lo establecido en la Ley Foral 23/1996. Los criterios usados en la actualización fueron efectuados conforme al Decreto Foral 9/1997 (Nota 8.4.2).

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

	Coste	Amortización acumulada al 31/12/02	Amortización anual	Neto
	(En miles de euros)			
Terrenos, edificios y construcciones	374	(338)	(3)	33
Instalaciones técnicas, maquinaria y otro inmovilizado	80	(63)	(3)	14
	454	(401)	(6)	47

5.2. El coste del inmovilizado material totalmente amortizado es de 2.087 miles de euros.

5.3. Los compromisos de adquisición de inmovilizado material al 31 de diciembre de 2003, ascienden a 762 miles de euros.

6. INMOVILIZADO FINANCIERO

Su detalle, en ambos ejercicios, es el siguiente:

	Euros (En miles)
Acciones sin cotización oficial	10.673
Otros.	4
	10.677

6.1. Al 31 de diciembre de 2003, las acciones sin cotización oficial corresponden a la participación del 99,99% en el capital social de El Coto de Rioja, S.A., cuyo domicilio social está en Oyón (Álava). El objeto social de esta sociedad es similar al de la sociedad Barón de Ley, S.A.

No se han percibido dividendos durante el ejercicio.

La principal información sobre los fondos propios de dicha sociedad, al 31 de diciembre de 2003, es la siguiente:

	Euros (En miles)
Capital suscrito	11.880
Reservas	82.230
Beneficio del ejercicio 2003	19.790

7. EXISTENCIAS

7.1. La Sociedad comercializa vinos exclusivamente con la Denominación de Origen Calificada Rioja.

7.2. El detalle de las existencias al cierre del ejercicio es el siguiente:

	Euros (En miles)
Materias primas y otros aprovisionamientos	448
Productos en proceso de crianza y envejecimiento:	
- Graneles	5.290
- Barricas	4.823
- Botellero	6.993
	17.106
Producto terminado (vinos)	407
Producto terminado (otros)	269
	18.230

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

Añadas	Euros (En miles)
1994	4
1995	263
1996	727
1997	6
1998	862
1999	2.865
2000	2.742
2001	3.361
2002	3.038
2003	3.645
Total	17.513

7.3. Al cierre del ejercicio no hay compromisos de compras de uvas o vinos.

8. FONDOS PROPIOS

8.1. Capital Social

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

8.1.1. Cotización

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

8.1.2. Derechos

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

8.2. Autorizaciones de la Junta General de Accionistas

En la Junta General, de fecha 25 de junio de 2003, se acordó dejar sin efecto las autorizaciones concedidas al Consejo de Administración en la Junta General celebrada el 25 de junio de 2002 y conceder nueva autorización sobre lo siguiente:

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

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

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

8.3. Participaciones significativas

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

8.4. Reservas

El movimiento habido durante el ejercicio en las reservas, ha sido el siguiente:

	31/12/02	Aplicación Beneficios 2002	31/12/03
	(En miles de euros)		
Prima emisión de acciones	10.292	-	10.292
Reserva de revalorización. Ley Foral de Actualización de Valores de 1996	528	-	528
Reserva legal	929	-	929
Reserva voluntaria	6.251	296	6.547
Reserva especial para inversiones utilizada. Ley Foral 12/93	1.048	-	1.048
Reserva especial para inversiones. Ley Foral 24/1996	6.859	889	7.748
Reserva de diferencias por ajuste del capital a euros	8	-	8
	25.915	1.185	27.100

8.4.1. Prima de emisión de acciones

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

8.4.2. Reserva de revalorización. Ley Foral 23/1996

Se origina como consecuencia de las revalorizaciones del inmovilizado material (Nota 5.1). Al haber transcurrido el plazo de comprobación, el saldo de la cuenta puede aplicarse actualmente a:

a) Ampliación de capital social. Simultáneamente a la capitalización se podrá dotar la reserva legal en una cuantía del 20% de la cifra incorporada al capital social.

b) Reservas de libre disposición, una vez transcurridos diez años a partir de la fecha del balance en el que se efectuaron las operaciones de actualización y, además, que la plusvalía monetaria haya sido realizada.

8.4.3. Reserva Legal

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

8.4.4. Reserva especial para inversiones. Ley Foral 12/1993

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

8.4.5. Reserva especial para inversiones. Ley Foral 24/1996

El importe de esta reserva deberá materializarse en inmovilizado material en el plazo de dos años a contar desde el cierre del ejercicio con cuyos beneficios se dotó la misma. Los importes afectados en cada año han sido los siguientes:

	Euros (En miles)
1996	513
1997	488
1998	1.417
1999	678
2000	1.660
2001	926
2002	1.202
2003	889

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

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

9. SUBVENCIONES DE CAPITAL

El movimiento de esta cuenta ha sido el siguiente:

	Euros (En miles)
Saldo al 31/12/02	724
Disminuciones	(139)
Saldo al 31/12/03	585

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

Su detalle es como sigue:

	Largo plazo	Corto plazo
	(En miles de euros)	
Deudas por efectos descontados	-	820
Créditos dispuestos	301	8.725
Intereses a pagar no vencidos	-	35
Total	301	9.580

Al 31 de diciembre de 2003 estaban sin utilizar pólizas de crédito y líneas de descuento de efectos por un importe de 1.949 y 1.041 miles de euros, respectivamente.

El tipo de interés establecido está relacionado con el MIBOR para operaciones de esta naturaleza y plazo.

El crédito a largo plazo tiene su vencimiento, en el año 2005.

11. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Su detalle es el siguiente:

	Euros (En miles)
Saldos deudores	
Hacienda Pública, deudor por retenciones y pagos a cuenta	15
Hacienda Pública, deudor por otros conceptos	4
	19
Saldos acreedores	
Hacienda Pública, acreedor por I.V.A.	129
Hacienda Pública, acreedor por Impuesto sobre Sociedades (Nota 12.1)	397
Hacienda Pública, acreedor por I.R.P.F.	40
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	33
	599

12. SITUACIÓN FISCAL

12.1. La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Euros (En miles)
Resultado contable del ejercicio	1.583
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	479
Diferencias permanentes:	
- Por aplicación Ley Foral 24/1996 sobre reserva especial para inversiones	(518)
- Otros	(11)
Base imponible	1.533
Cuota sobre resultado fiscal (35%)	536
Deducciones	(57)
Pagos a cuenta	(82)
Hacienda Pública, acreedor por Impuesto sobre sociedades (Nota 11)	397

12.2. En cumplimiento del artículo 36 de la Ley Foral 24/1996 sobre requisitos formales para los supuestos de reinversión de beneficios extraordinarios, se informa que la Sociedad no ha integrado en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2003 un importe de 11 miles de euros. En este ejercicio se han efectuado las inversiones comprometidas por este concepto.

12.3. La Sociedad tiene abiertas a inspección por parte de las autoridades fiscales, todas las declaraciones de impuestos realizadas durante los últimos cuatro ejercicios. Aunque la normativa fiscal aplicable está sujeta a diferentes interpretaciones, se estima que de surgir pasivos fiscales adicionales en caso de futuras inspecciones, éstos no tendrían un efecto significativo sobre las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

13. INGRESOS Y GASTOS

13.1. La distribución de la cifra de negocios correspondiente a su actividad ordinaria y por mercados, en el ejercicio, es como sigue:

	Euros (En miles)
Mercado nacional	7.512
Mercado extranjero	4.731
	12.243

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

	Euros (En miles)
Existencias iniciales	8.752
Compras	5.887
Existencias finales	(10.561)
	4.078

13.3. Los saldos y transacciones efectuadas con empresas del grupo durante el ejercicio fueron las siguientes:

Saldos	Deudor	Acreedor
	(En miles de euros)	
El Coto de Rioja, S.A.	7.613	-
Bodegas Máximo, S.L.	21	-
Bodegas El Mesón, S.L.	-	102
	7.634	102

Transacciones	Euros (En miles)
Ventas	893
Compras	1.891
Servicios prestados	54

13.4. La Sociedad no ha realizado transacciones en moneda extranjera durante el ejercicio.

13.5. La plantilla media durante 2003 ha sido la siguiente:

Categoría profesional	Número de empleados
Personal directivo	2
Personal administrativo	2
Personal técnico	4
Comerciales	5
Otro personal	24
Total	37

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

	Euros (En miles)
Sueldos y salarios	382
Asistencia a Juntas y dietas	24

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

13.7. Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a las distintas sociedades que componen el grupo de Barón de Ley y sociedades dependientes por el auditor, han ascendido a 33 miles de euros, de los cuales 14 miles de euros corresponden a servicios prestados a la Sociedad Barón de Ley, S.A. Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del grupo por otras entidades vinculadas al mismo ascendieron en el ejercicio 2003 a 8,7 miles de euros, de los cuales 2,9 miles de euros corresponden a servicios prestados a la Sociedad Barón de Ley, S.A.

14. PARTICIPACIONES Y CARGOS DE LOS ADMINISTRADORES

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

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

Las Sociedades arriba indicadas son filiales de Barón de Ley, S.A., que tiene un participación total del 100% sobre las mismas. Según se indica en la nota 2 de la memoria, se han formulado separadamente cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003.

Adicionalmente ningún miembro del Consejo de Administración mantiene participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Barón de Ley, S.A.

Los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad ni con ninguna otra sociedad del grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o con condiciones diferentes a las normales de mercado.

15. ACTIVIDADES EN MATERIA DE MEDIO AMBIENTE

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

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

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

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

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

Para los residuos sólidos urbanos, mantenemos la recogida separada y la contratación con empresas autorizadas como gestoras de residuos, de vidrio, de cartón y plástico, residuos orgánicos, palets, etc.

16. CUADRO DE FINANCIACIÓN

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es como sigue:

	2003	2002
	(En miles de euros)	
Resultado del ejercicio	1.583	1.185
Partidas que no representan variación en el capital circulante:		
- Dotaciones a la amortización		
- Gastos de establecimiento	8	15
- Inmovilizado inmaterial	10	7
- Inmovilizado material	1.473	1.338
- Subvenciones en capital aplicadas	(139)	(155)
- Beneficio/pérdida enajenación de inmovilizado material	322	(29)
Recursos procedentes de las operaciones	3.257	2.361

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

APLICACIONES	2003	2002	ORÍGENES	2003	2002
	(En miles de euros)			(En miles de euros)	
Adquisiciones de inmovilizado:			Recursos procedentes de las operaciones	3.257	2.361
- Inmaterial	9	30			
- Material	887	2.089			
- Financiero	1	-	Enajenación inmovilizado:		
			- Material	11	52
Traspaso a corto de deudas a largo plazo	300	301			
Total aplicaciones	1.197	2.420	Total orígenes	3.268	2.413
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (aumento del capital circulante)	2.071		Exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución del capital circulante)		7

Variación del capital circulante

	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
	(En miles de euros)			
Existencias	695	-	-	1.404
Deudores	1.643	-	1.834	-
Tesorería	103	-	3	-
Acreedores	-	370	-	40
	2.441	370	1.837	1.844
Variación del capital circulante	2.071			7

24 de marzo de 2004

Consejo de Administración:

D. Eduardo Santos-Ruiz Díaz

D. Julián Díez Blanco

D. Julio Noaín Sainz

D. Jaime Echavarri Olavarría

D. José María García-Hoz Rosales

D. Valentín Cuervo Montero

D. Jesús María Elejalde Cuadra

BARÓN DE LEY, S.A.

INFORME DE GESTIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS. SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD

En el ejercicio 2003 Barón de Ley, S.A., logró una Cifra de Negocios de 12,24 millones de euros. Las ventas de vino embotellado han ascendido a 11,12 millones de euros, cifra superior en un 14% a la obtenida en el ejercicio anterior.

Las exportaciones crecieron un 17% hasta los 4,73 millones de euros y representan el 43% del total de las ventas de vino embotellado. Por áreas geográficas, la Unión Europea absorbe con un 78% la mayor parte de las ventas de exportación, siendo Alemania y Reino Unido los principales clientes. Por su parte, las exportaciones hacia países de la O.C.D.E. han experimentando un aumento que supera el 20%.

El beneficio bruto de explotación (ebitda) ha crecido por encima de cómo lo ha hecho la cifra de ventas, hasta los 4,02 millones de euros, lo que significa una mejora del margen y llega a representar el 33% de las ventas.

Las dotaciones para amortización del inmovilizado siguen en aumento, en la medida que van entrando en funcionamiento y producción las inversiones materializadas en ejercicios anteriores. Concretamente el incremento de esta partida ronda el 10%.
Por su parte, la disminución de los tipos de interés ha hecho que los gastos financieros desciendan un 16%, de manera que el beneficio de actividades ordinarias alcanza la cifra de 2,20 millones de euros.

El beneficio antes de impuestos, a pesar de los mayores resultados extraordinarios negativos, queda cifrado en 2,06 millones de euros, lo que significa un aumento del 40% respecto al obtenido un año antes.

Finalmente, el beneficio del ejercicio se sitúa en 1,58 millones de euros, lo que significa un rendimiento neto del 13% sobre las ventas.

Los fondos generados, como beneficio del ejercicio más amortizaciones y dotaciones del periodo, ascendieron a 3,07 millones de euros, lo que representa el 25% de las ventas netas.

El volumen y destino de las inversiones en inmovilizado material realizadas durante el año 2003, en miles de euros, fue el siguiente:

Viñas	14
Maquinaria y construcciones	464
Barricas y durmientes	366
Otras inversiones	43
Total inversiones	887

Respecto a la estructura de financiación, los fondos propios con 33,32 millones de euros, alcanzan a financiar la totalidad del inmovilizado más un 51% del activo circulante.

En el 2003 la financiación ajena con coste ha descendido y ya sólo financia el 20% del total del balance y representan el 29% de los fondos propios.

A modo de síntesis de lo que ha significado este ejercicio para Barón de Ley, podemos mencionar que el resultado del ejercicio ha crecido un 34% respecto al año anterior, cumpliendo así las expectativas previstas.

2. ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

En el área de investigación vitícola lo más destacado en este ejercicio ha sido, la realización en el laboratorio de Barón de Ley de investigaciones para la detección de posibles contaminaciones con " brettanomyces" en los vinos.

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

3. ADQUISICIONES DE ACCIONES PROPIAS

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

4. ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES DESDE EL CIERRE DEL EJERCICIO

No se han producido hechos reseñables desde el cierre del ejercicio

---

24 de marzo de 2004

Consejo de Administración:

D. Eduardo Santos-Ruiz Díaz D. Julián Díez Blanco D. Julio Noaín Sainz

D. Jaime Echavarri Olavarría D. José María García-Hoz Rosales D. Valentín Cuervo Montero

D. Jesús María Elejalde Cuadra

Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión adjuntos han sido aprobados por el Consejo de Administración de Barón de Ley, S.A en su reunión del 24 de marzo de 2004, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Junta General. Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión adjuntos están extendidos en 19 y 3 folios respectivamente, visados por mí en señal de identificación.

Firmado

D. Francisco Javier Acebo Sánchez
(Secretario del Cosejo de Administración)

COMERCIAL DEL
REGIS
Nº 2004 058519

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8362

BARÓN DE LEY, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

Deloitte

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8362

Portales, 71
26001 Logroño
España

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

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

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación consolidados, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 24 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

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

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

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

A. Rueda.

Antonio Rueda

25 de marzo de 2004

BARÓN DE LEY, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

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

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

Léase con la memoria adjunta.

24 de marzo de 2004

Consejo de Administración:

D. Eduardo Santos-Ruiz Díaz

D. Julián Díez Blanco

D. Julio Noaín Sainz

D. Jaime Echavarri Olavarría

D. José María García- Hoz Rosales

D. Valentín Cuervo Montero

D. Jesús María Elejalde Cuadra

BARÓN DE LEY, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

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

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

Léase con la memoria adjunta.

24 de marzo de 2004

Consejo de Administración:

D. Eduardo Santos-Ruiz Díaz

D. Julián Díez Blanco

D. Julio Noaín Sainz

D. Jaime Echavarri Olavaria

D. José María García- Hoz Rosales

D. Valentín Cuervo Montero

D. Jesús María Elejalde Cuadra

BARÓN DE LEY, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

1. CONSTITUCIÓN Y NATURALEZA DEL NEGOCIO

1.1. SOCIEDAD DOMINANTE

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

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

1.2. SOCIEDADES FILIALES

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

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

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

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

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

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

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

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN

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

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

3. NORMAS DE VALORACIÓN

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

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

3.2. Inmovilizaciones inmateriales - Corresponden a:

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

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

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

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

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

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

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

- Materias primas y auxiliares: a precio de coste medio ponderado.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

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

	Euros (En miles)
Base de reparto:	
Beneficio del ejercicio	1.583
Distribución de resultados:	
Reservas voluntarias	433
Reserva especial para inversiones. Ley Foral 24/96	1.150
Total	1.583

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

5. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Su detalle es el siguiente:

	31/12/02	Adiciones	Traspasos	31/12/03
	------- (En miles de euros) -------			
Coste				
Derechos de replantación	1.417	1.497	3	2.917
Propiedad industrial	180	15	-	195
	1.597	1.512	3	3.112
Amortización acumulada				
Propiedad industrial	(93)	(19)	-	(112)
Neto	1.504	1.493	3	3.000

6. INMOVILIZACIONES MATERIALES

El movimiento de las diferentes cuentas ha sido el siguiente:

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

6.1. Revalorización

6.1.1. Sociedad Dominante

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

2. El movimiento habido durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

	Coste	Amortización acumulada al 31/12/02	Amortización anual	Neto
	(En miles de euros)			
Terrenos, edificios y construcciones	374	(338)	(3)	33
Instalaciones técnicas, maquinaria y otro inmovilizado	80	(63)	(3)	14
	454	(401)	(6)	47

6.1.2. Sociedades Filiales

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

	Coste	Amortización acumulada al 31/12/02	Amortización anual	Neto
	(En miles de euros)			
Terrenos, edificios y construcciones	52	(35)	(3)	14
Instalaciones técnicas, maquinaria y otras instalaciones	327	(327)	-	-
Otro inmovilizado	4	(4)	-	-
	383	(366)	(3)	14

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

	Euros (En miles)
Terrenos	3.720
Edificios	1.004
Maquinaria	52
Otros	3
	4.779

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

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

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

7. EXISTENCIAS

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

7.2. El detalle de las existencias al cierre del ejercicio y por denominaciones es el siguiente:

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

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

Añadas	Euros (En miles)
1994	39
1995	915
1996	1.571
1997	30
1998	1.751
1999	7.369
2000	9.070
2001	31.554
2002	20.150
2003	27.447
Total	99.896

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

8. FONDOS PROPIOS

8.1. Capital Social

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

8.1.1. Cotización

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

8.1.2. Derechos

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

8.2. Autorización de la Junta General de Accionistas

En la Junta General, de fecha 25 de junio de 2003 se acordó dejar sin efecto las autorizaciones concedidas al Consejo de Administración en la Junta General celebrada el 25 de junio de 2002 y conceder nueva autorización sobre lo siguiente:

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

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

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

8.3. Participaciones significativas

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

8.4. Reservas

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

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

8.4.1. Prima de emisión de acciones

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

8.4.2. Reserva de revalorización. Ley Foral 23/1996

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

a) Ampliación de capital social. Simultáneamente a la capitalización se podrá dotar la reserva legal en una cuantía del 20% de la cifra incorporada al capital social.

b) Reservas de libre disposición, una vez transcurridos diez años a partir de la fecha del balance en el que se efectuaron las operaciones de actualización y, además, que la plusvalía monetaria haya sido realizada.

8.4.3. Reserva Legal

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

8.4.4. Reserva especial para inversiones. Ley Foral 12/1993

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

8.4.5. Reserva especial para inversiones. Ley Foral 24/1996

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

Los importes afectados en cada año han sido los siguientes:

	Euros (En miles)
1996	513
1997	488
1997	1.417
1999	678
2000	1.660
2001	926
2002	1.202
2003	889

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

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

8.4.6. Reserva en sociedades consolidadas por integración global

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

	Euros (En miles)
El Coto de Rioja, S.A.	83.433
Bodegas Máximo, S.L.	(392)
Bodegas El Mesón, S.L.	(70)
Dehesa Barón de Ley, S.L.	-
Total	82.971

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

9. SUBVENCIONES DE CAPITAL

El movimiento de esta cuenta ha sido el siguiente:

	Euros (En miles)
Saldo al 31/12/02	3.872
Aumentos	300
Disminuciones	(691)
Saldo al 31/12/03	3.481

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

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

Su detalle es como sigue:

	Largo plazo	Corto plazo
	(En miles de euros)	
Préstamos	1.059	410
Deudas por efectos descontados	-	6.527
Créditos dispuestos	301	15.084
Intereses a pagar no vencidos	-	110
Total	1.360	22.131

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

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

Años	Euros (En miles)
2005	711
2006	410
2007	185
2008	54
	1.360

11. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Los saldos con Administraciones Públicas se desglosan del siguiente modo:

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

12. SITUACIÓN FISCAL

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

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

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

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

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

	Euros (En miles)
Resultado contable consolidado	21.418
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	3.220
Diferencias permanentes:	
- Por aplicación Ley Foral 24/1996, sobre reserva especial para inversiones	(518)
- Otras	(28)
Diferencias temporales:	
- De las sociedades individuales:	
- Con origen en ejercicios anteriores:	
- Previsión libertad amortización. Norma Foral 9/90	33
- Otros	3
Base imponible agregada	24.128
Cuotas sobre el resultado fiscal	7.879
Deducciones	
- Inversiones	(4.461)
- Otros	(187)
Cuotas líquidas	3.231

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

	Euros (En miles)
Gasto por impuesto sobre Sociedades	3.220
Impuesto diferido	11
Pagos a cuenta	(82)
Hacienda Pública, acreedor por Impuesto sobre Sociedades (Nota 11)	3.149

13. INGRESOS Y GASTOS

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

	Euros (En miles)
Mercado nacional	56.673
Mercado extranjero	19.601
	76.274

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

	Euros (En miles)
Existencias iniciales	62.592
Compras	43.486
Existencias finales	(75.743)
	30.335

13.3. La aportación a la cifra de negocios y al beneficio consolidado por las sociedades del grupo es como sigue:

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

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

13.5. La plantilla media durante 2003, ha sido la siguiente:

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

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

	Euros (En miles)
Sueldos y salarios	464
Asistencia a Juntas y Dietas	24

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

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

14. PARTICIPACIONES Y CARGOS DE LOS ADMINISTRADORES

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

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

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

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

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

15. ACTIVIDADES EN MATERIA DE MEDIO AMBIENTE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

16. CUADRO DE FINANCIACIÓN

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones que se muestran en el siguiente cuadro de financiación es como sigue:

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

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

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

Variación del capital circulante

	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
	(En miles de euros)			
Existencias	12.577	-	10.179	-
Deudores	3.839	-	1.294	-
Acreedores	-	5.096	225	-
Inversiones financieras temporales	-	-	5	-
Tesorería	573	-	15	-
Ajustes por periodificación	257	-	-	134
	17.246	5.096	11.718	134
Variación del capital circulante	12.150		11.584	

24 de marzo de 2004

Consejo de Administración:

D. Eduardo Santos-Ruiz Díaz D. Julián Díez Blanco D. Julio Noaín Sainz

D. Jaime Echavarri Olavarría D. José María García-Hoz Rosales D. Valentín Cuervo Montero

D. Jesús María Elejalde Cuadra

BARÓN DE LEY, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS. SITUACIÓN DEL GRUPO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2. ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

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

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

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

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

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

3. ADQUISICIONES DE ACCIONES PROPIAS

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

4. ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES DESDE EL CIERRE DEL EJERCICIO

No se han producido hechos reseñables desde el cierre del ejercicio

24 de marzo de 2004

Consejo de Administración:

D. Eduardo Santos-Ruiz Díaz D. Julián Díez Blanco D. Julio Noaín Sainz

D. Jaime Echavarri Olavarría D. José María García-Hoz Rosales D. Valentín Cuervo Montero

D. Jesús María Elejalde Cuadra

Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión Consolidados adjuntos han sido aprobadas por el Consejo de Administración de Barón de Ley, S.A en su reunión del 24 de marzo de 2004 , con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Junta General. Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión Consolidados adjuntos están extendidos en 24 y 5 folios respectivamente, visados por mí en señal de identificación

Firmado

D. Francisco Javier Acebo Sánchez
(Secretario del Cosejo de Administración)