



ZELTIA, S.A.

Informe de Auditoría, Cuentas Anuales e
Informe de Gestión al 31 de diciembre de 2004



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de Zeltia, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Zeltia, S.A. 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, 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.

Nuestro trabajo no ha incluido la auditoría de las cuentas anuales de Genómica, S.A., N.V. Zeltia Belgique, Cooper Zeltia Veterinaria, S.A., Protección de Maderas, S.A., y Neuropharma, S.A., en las que la sociedad mantiene participaciones directas con un valor neto contable de 12.205 miles de euros. Las cuentas anuales de las mencionadas sociedades han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales de Zeltia, S.A. se basa, en lo relativo a la participación en esas sociedades, en el informe de los otros auditores.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 30 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. La Sociedad es dominante de un grupo de sociedades de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre. La presentación de cuentas anuales consolidadas es requerida, de acuerdo con principios y normas contables generalmente aceptados, para presentar la imagen fiel de la situación financiera y de los resultados de las operaciones del Grupo. Los administradores presentan dichas cuentas anuales consolidadas por separado.

Tal y como se indica en la memoria, la Sociedad controla ciertas empresas de biotecnología en las que mantiene participaciones en capital con un valor neto contable de 80.189 miles de euros y frente a las que mantiene derechos de cobro por financiación concedida por un importe adicional de 90.966 miles de euros, entre las que destaca, atendiendo al volumen de la inversión efectuada, Pharma Mar, S.A.. La actividad de estas sociedades consiste esencialmente en el desarrollo de principios bioactivos, sustentándose su valoración, fundamentalmente, en los gastos de investigación y desarrollo incurridos en los distintos programas de desarrollo de fármacos que mantienen en curso y, en menor medida, en los ingresos asociados con la cesión de derechos sobre los mismos. Sus administradores mantienen capitalizados los gastos correspondientes a dichos programas, teniendo en cuenta que evolucionarán favorablemente aun cuando no exista todavía ningún producto comercializado en el mercado, por considerar que se cumplen las condiciones que el Plan General de Contabilidad y las normas que lo desarrollan establecen al respecto, habiendo reconocido asimismo, dentro del mismo marco normativo contable, los importes obtenidos hasta la fecha por la cesión parcial de derechos asociados a estos programas, correlacionando los ingresos reconocidos con los gastos incurridos.

No obstante, es de destacar por su excepcional importancia, que la adopción por la Sociedad en el ejercicio 2005 de las normas internacionales de contabilidad aprobadas por los reglamentos de la Comisión Europea, de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente para grupos de sociedades, así como las interpretaciones generalmente aceptadas hasta la fecha sobre dichas normas por el segmento de empresas de biotecnología, han puesto de manifiesto la necesidad de dar un tratamiento distinto a los gastos de investigación y desarrollo que figuran capitalizados en las cuentas de estas participadas, así como a los ingresos obtenidos por la cesión parcial de los derechos asociados a los mismos. Así, en el ejercicio 2005, mientras que con objeto de preparar los estados financieros consolidados de Zeltia, S.A. y sus sociedades dependientes de conformidad con la nueva normativa que le es de aplicación a partir de ese ejercicio, el tratamiento contable indicado por los administradores será el de cancelar los importes hasta ahora capitalizados, así como el de revertir parcialmente los mencionados ingresos obtenidos hasta la fecha por la cesión de los derechos asociados a los mismos, el tratamiento contable a aplicar a los mismos con objeto de la preparación de las cuentas anuales individuales de la Sociedad, conforme a la normativa actualmente en vigor, seguirá siendo el establecido por el Plan General de Contabilidad y las normas que lo desarrollan.

5. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Zeltia, S.A. al 31 de diciembre de 2004 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.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de Zeltia, S.A., 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 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Carlos Canela
Socio – Auditor de Cuentas

30 de marzo de 2005

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
**PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.**

Año **2005** Nº **A1-007013**
COPIA GRATUITA

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



Zeltia
SOCIEDAD ANONIMA

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
31 de diciembre de 2004

ZELTIA, S.A.

Balances de Situación

al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de euros)

Activo

	2004	2003
Inmovilizado	98.236	109.534
Gastos de establecimiento (Nota 5)	1.169	3.332
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	149	95
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	1.627	7.610
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	95.291	98.497
Activo Circulante	239.102	233.946
Deudores (Nota 9)	32.420	30.842
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	203.220	199.181
Acciones propias a corto plazo (Nota 11)	3.123	3.864
Tesorería	295	59
Ajustes por periodificación	44	-
Total Activo	337.338	343.480

ZELTIA, S.A.

Balances de Situación

al 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de euros)

Pasivo

	2004	2003
Fondos Propios (Nota 11)	301.230	299.288
Capital suscrito	10.036	10.036
Prima de emisión	225.087	224.378
Reservas	64.738	51.741
Pérdidas y Ganancias	1.369	13.133
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 12)	101	46
Acreeedores a largo plazo	17.304	15.330
Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	17.272	15.187
Otros acreedores	32	143
Acreeedores a corto plazo	18.703	28.816
Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	6.465	5.943
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 8)	4.150	13.966
Acreeedores comerciales	299	238
Otras deudas no comerciales (Nota 14)	7.789	8.669
Total Pasivo	337.338	343.480

ZELTIA, S.A.
Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales
terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de euros)

Gastos

	2004	2003
Gastos de explotación	9.381	11.358
Gastos de personal (Nota 18)	2.808	2.893
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	2.333	3.041
Otros gastos de explotación (Nota 19)	4.240	5.424
Gastos financieros	865	532
Gastos financieros y gastos asimilados (Nota 20)	865	532
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	11.037	11.367
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	2.336	2.367
Pérdidas y gastos extraordinarios	5.915	16.300
Variación de las provisiones por inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	4.458	16.666
Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias	261	3
Gastos extraordinarios	329	62
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	-	9
Variación de la provisión por depreciación de acciones propias	867	(440)
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	-	12.511
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	14.878
Impuesto sobre Sociedades (Nota 22)	(3.409)	1.745
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	1.369	13.133

ZELTIA, S.A.
Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales
terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de euros)

Ingresos	2004	2003
Ingresos de Explotación	680	2.358
Importe neto de la cifra de negocios (nota 15)	669	2.356
Otros ingresos de explotación	11	2
PERDIDAS DE EXPLOTACION	8.701	9.000
Ingresos Financieros	11.902	11.899
Ingresos de participaciones en capital	7.352	7.245
Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	2.011	2.363
Otros intereses e ingresos asimilados	2.539	2.291
Beneficios e ingresos extraordinarios	1.539	28.811
Beneficios por enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 16)	466	28.742
Beneficios por operaciones con acciones propias	624	-
Ingresos extraordinarios	21	3
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	428	66
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	4.376	-
PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	2.040	-

Memoria de Cuentas Anuales de ZELTIA, S.A.
31 de diciembre de 2003

1.- Naturaleza y Actividades Principales

Zeltia, S.A. (en adelante Zeltia o la Sociedad) se constituyó como Sociedad Anónima en España, el 3 de agosto de 1939, por un período de tiempo indefinido, no habiendo modificado su denominación social desde su constitución.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la calle Príncipe, 24 - 6º de VIGO (Pontevedra).

Su objeto social y principal actividad consiste en la gestión, apoyo y promoción de sus compañías participadas, fundamentalmente del sector químico-farmacéutico, y en la adquisición y adaptación de bienes inmuebles para su explotación en régimen de arrendamiento.

2.- Bases de Presentación de las Cuentas Anuales

Las cuentas anuales de Zeltia, S.A. se han preparado a partir de los registros de contabilidad de la Sociedad, y son formuladas por los Administradores de la Sociedad de conformidad con los principios, criterios y políticas contables establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas aprobada por el R.D.Legislativo 1564/1989 de 22 de diciembre, y desarrollados en el Plan General Contable aprobado por el Real Decreto 1643/1990 con fecha 20 de diciembre de 1990, y la normativa específica aplicable, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Los Administradores de Zeltia estiman que las cuentas 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 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 General Ordinaria de fecha 29 de junio de 2004.

Al cierre del ejercicio 2004, la Sociedad poseía las participaciones financieras indicadas en la nota 8 de la memoria por lo que, de acuerdo con el Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre, por el que se aprobaron las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas, la Sociedad está obligada a presentar cuentas anuales e informe de gestión consolidados. La Sociedad ha cumplido con este requisito presentando por separado las correspondientes cuentas anuales consolidadas. El efecto de la consolidación al 31 de diciembre de 2004 y para el ejercicio anual finalizado en esta fecha, en comparación con las presentes cuentas anuales individuales, supone un incremento de activos y de la cifra de negocios de 108.963 miles de euros y 78.225 miles de euros, respectivamente, un aumento de las reservas de 26.669 miles de euros y una reducción del beneficio del ejercicio de 1.849 miles de euros.

La Sociedad presenta las cifras de sus cuentas anuales en miles de euros.

3.- Propuesta de Distribución de Resultados

La propuesta de distribución del resultado de 2004 y otras reservas de la Sociedad que se propondrá a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>Miles de Euros</u>
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	1.369
	<u>1.369</u>
Distribución	
Reservas voluntarias	1.369
	<u>1.369</u>

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003, efectuada durante 2004, se presenta en la nota 11.

4.- Principales Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Las cuentas anuales adjuntas han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en el Plan General de Contabilidad.

Los principales son los siguientes:

A.- Gastos de establecimiento

Están formados por los gastos de ampliación de capital y contabilizados por los costes incurridos, netos de su amortización acumulada, la cual se calcula utilizando el método lineal sobre un periodo de cinco años.

B.- Inmovilizaciones inmateriales

Concesiones, patentes y marcas: Contabilizadas por el coste de adquisición de los derechos de las patentes. Se amortizan linealmente en un periodo de cinco años.

Aplicaciones informáticas: Se contabilizan por el coste de adquisición. Recoge los importes satisfechos por la propiedad, o por el derecho al uso de programas informáticos. Se amortizan linealmente en un periodo de cuatro años.

Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero: Se registran como activos inmateriales por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas a pagar más el importe de la opción de compra. Se amortizan atendiendo a la vida útil del bien objeto del contrato. La diferencia entre el valor al contado del bien y el precio total pagado, constituida por los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gastos a distribuir en varios ejercicios, incorporando éstos a la cuenta de pérdidas y ganancias en función de un criterio financiero.

C.- Inmovilizaciones materiales

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se encuentran valorados a su precio de adquisición, actualizado hasta 1983 de acuerdo con lo permitido por la legislación entonces en vigor, menos las amortizaciones acumuladas correspondientes.

Los costes de renovación, modernización, ampliación o mejora de los bienes del inmovilizado material, son incorporados al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad, eficiencia o prolongación de su vida útil.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los gastos de mantenimiento y conservación son cargados directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal, durante los siguientes periodos de vida útil estimados:

	Años de vida útil		%
	Nuevos	Usados	
Edificios y otras construcciones	50	25	2 - 4
Utillaje, mobiliario y otras instalaciones	3 - 10	-	10 - 33
Elementos de transporte	7	-	14
Equipos para procesos de información	4 - 7	-	14 - 25
Otro inmovilizado	10	-	10

En el caso de los edificios no se amortiza la parte del valor que corresponde al terreno.

D. Inmovilizaciones financieras

A efectos de la preparación de las cuentas individuales de la Sociedad, las inversiones en sociedades del Grupo y Asociadas no son consolidadas, siendo valoradas a su coste de adquisición.

Los valores mobiliarios comprendidos en inmovilizaciones financieras de renta fija y variable, figuran valorados a precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la misma, y en su caso, el coste de los derechos de suscripción. En caso de venta de los derechos de suscripción, se da de baja el coste imputable a los derechos vendidos.

Del coste de adquisición se excluyen los dividendos e intereses explícitos devengados y no vencidos en el momento de la compra. Las participaciones en sociedades extranjeras se valoran a los tipos de cambio vigentes en la fecha en que se realiza el desembolso de la inversión.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de las inversiones en sociedades del Grupo y otros valores mobiliarios cuando se producen las siguientes circunstancias:

- a.- Para los títulos admitidos a cotización oficial 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.
- b.- Para los restantes títulos, cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones que se desprende del último balance disponible, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

Como último balance de situación disponible consideramos las Cuentas Anuales formuladas por el órgano de administración de la sociedad participada, aunque no haya sido aprobado por su Junta General, siempre que se haya remitido a Zeltia antes de la formulación de sus cuentas anuales, y que previsiblemente pueda considerarse que va a ser posteriormente aprobado. Si finalmente se aprueba otro balance de situación frente al utilizado para el cálculo de la provisión, la variación de la provisión se corrige en el ejercicio en que se celebra su Junta General de Accionistas.

52
Cuando no se dispone de cuentas anuales de una sociedad participada a la fecha de formulación de las cuentas anuales de Zeltia pero se espera que pueda incurrir en pérdidas, se registra una provisión en base a las pérdidas esperadas en la sociedad participada, siguiendo un criterio de máxima prudencia.

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado. La diferencia entre dicho importe y el nominal de los créditos se computa como ingreso por intereses en el periodo en que se devenga, siguiendo un criterio financiero.

E.- Clientes y efectos comerciales a cobrar

La Sociedad sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

F.- Acciones propias

Las acciones propias no adquiridas para su amortización, se valoran al menor de los tres siguientes valores: adquisición, teórico o mercado. El valor de adquisición (caso de ser superior) debe adecuarse mediante provisión, al que resulte ser el menor de los tres siguientes: cotización del último día del ejercicio, cotización media del último trimestre o valor teórico de las acciones.

En el caso de acciones adquiridas en el ejercicio, la corrección valorativa, caso de resultar necesaria, se realiza en dos tramos:

a.- Cuando el valor de mercado (cotización del último día del ejercicio o cotización media del último trimestre, el menor de los dos) resulta inferior al precio de adquisición, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias la diferencia entre éste, y el valor de mercado, sin que proceda corrección alguna cuando el valor de mercado supere el precio de adquisición.

b.- La diferencia entre el valor de las acciones propias una vez deducida la provisión obtenida de acuerdo con lo indicado en el apartado a) anterior y su valor teórico contable, si este es inferior, se imputa directamente a reservas.

En los ejercicios siguientes, si las acciones son objeto de enajenación, se originará un abono a reservas por el importe de la provisión previamente dotada con cargo a éstas. La diferencia entre el precio de venta y el valor neto contable de las acciones enajenadas, una vez considerado el citado abono a reservas, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios siguientes figuran aún en poder de la Sociedad, y con el objeto de adecuar el valor de las mismas al menor de los tres valores descritos, procede crear o, en su caso aumentar, la correspondiente provisión, o bien, revertir, total o parcialmente, provisiones dotadas en ejercicios anteriores, la correspondiente corrección valorativa se realiza de manera que la cuenta de pérdidas y ganancias de cada ejercicio recoja el correspondiente efecto mercado, reflejándose mediante el movimiento de reservas el efecto correspondiente a las variaciones habidas en las diferencias entre valores de mercado y valores teóricos contables.

La aplicación de este criterio contable supuso en 2004 una reversión de la provisión dotada con cargo a reservas en ejercicios anteriores de 2.557 miles de euros. Asimismo, la aplicación de este criterio en 2003 supuso la reversión de provisiones dotadas con cargo a reservas por importe de 485 miles de euros.

G.- Provisiones para pensiones y obligaciones similares

Incluyen los gastos devengados, calculados en función de las estimaciones actuariales, correspondientes a obligaciones legales o contractuales.

H.- Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran por su contravalor en euros utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan, llevándose a resultados los beneficios y pérdidas realizados en el ejercicio.

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

I.- Corto / largo plazo

En los balances de situación se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses y a largo plazo cuando superan este vencimiento. En el caso de existir prórrogas tácitas en las pólizas de crédito, los importes se clasifican en función de la última prórroga tácita indicada en los contratos, teniendo en cuenta que, hasta la fecha, la experiencia indica que las pólizas son prorrogadas por las mismas entidades con las que se suscribieron en ejercicios anteriores, hasta la última fecha contemplada. Así, al 31 de diciembre de 2004, el epígrafe Deudas con entidades de crédito a largo plazo incluye un importe de 11.671 (nota 13) miles de euros sujetos a prórroga tácita. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, de dicho importe, ya se ha alcanzado la fecha de renovación de créditos por importe de 3.483 miles de euros, que han sido renovados en su totalidad.

J.- Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando son cesados en sus servicios.

Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y, dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se acuerda y se comunica la decisión de efectuar el despido o en el momento en que se genera una expectativa cierta.

K.- Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose eventuales intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso bajo el epígrafe gastos a distribuir en varios ejercicios. Dichos intereses se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

L.- Ingresos y gastos

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

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos preVISIBLES y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidas.

M.- Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto de Sociedades de cada ejercicio se calcula en función del resultado del ejercicio antes de impuestos, considerando las diferencias existentes entre el resultado contable antes de impuestos y el resultado fiscal (base imponible del impuesto), distinguiendo en éstas su carácter de "permanentes" o "temporales" a efectos de determinar el Impuesto sobre Sociedades devengado en el ejercicio.

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

Para el cálculo de la cuota por Impuesto sobre Sociedades devengada en el ejercicio se han tenido en cuenta también las deducciones por doble imposición, bonificaciones y deducción por inversiones a que tiene derecho la Sociedad.

Se reconocen los créditos fiscales por pérdidas compensables en el ejercicio en que éstas se producen y siempre que exista la seguridad de que se compensarán con futuras bases imponibles positivas.

El criterio seguido en el reconocimiento del pasivo por impuestos diferidos es el de provisionar todos, incluso aquellos cuya reversión no ésta prevista de inmediato. Dicha provisión se ajusta para reflejar eventuales cambios en el tipo del Impuesto sobre sociedades. Por otra parte, los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años, o siempre que existan impuestos diferidos que los compensen, a partir de 10 años.

El Ministerio de Economía y Hacienda tiene concedido el disfrute del régimen de tributación consolidada a Zeltia, S.A. y otras sociedades de su grupo. Por ello, la liquidación del Impuesto de Sociedades se realiza en régimen de consolidación fiscal.

Es política del grupo consolidado contabilizar el gasto por impuesto en las sociedades individuales, de acuerdo con la resolución del ICAC de 9 de octubre de 1997.

N.- Medio ambiente

Los elementos incorporados al patrimonio de la Sociedad con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad, cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental así como la protección y mejora del medio ambiente, se capitalizan en el epígrafe correspondiente del inmovilizado material a su precio de adquisición o a su coste de producción y se amortizan en función de su vida útil estimada en base a los coeficientes expuestos para inmovilizaciones materiales similares.

Los gastos medioambientales derivados de las citadas actividades se consideran gastos de explotación del ejercicio en el que se devengan, considerándose como extraordinarios, aquellos que se produzcan fuera de la actividad ordinaria de la Sociedad.

Se registrará una provisión de naturaleza medioambiental cuando se originen gastos en el ejercicio o cuando los gastos provengan de ejercicios anteriores, así como cuando a fecha de cierre de ejercicio, sean probables o ciertos. También se creará una provisión para actuaciones medioambientales, como consecuencia de obligaciones legales o contractuales de la Sociedad, así como para compromisos adquiridos para la prevención y reparación de daños al medio ambiente.

5.- Gastos de establecimiento

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento durante los ejercicios 2004 y 2003 han sido los siguientes:

	<i>Miles de euros</i>
Saldo a 31.12.02	5.826
Altas	-
Amortización	(2.494)
Saldo a 31.12.03	3.332
Altas	-
Amortización	(2.163)
Saldo a 31.12.04	1.169

La totalidad de los gastos incluidos en este epígrafe, son gastos de ampliación de capital que representan, principalmente, honorarios de abogados, notarios y registradores, impuestos, publicidad, comisiones de gestión y otros gastos de valoración de títulos, etc., ocasionados con motivo de las ampliaciones de capital realizadas por Zeltia, en los años 2000 y 2001.

6.- Inmovilizaciones Inmateriales

La composición y el movimiento de las inmovilizaciones inmateriales durante los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	<i>Miles de euros</i>		
	Saldos a		Saldos a
	31/12/03	Altas	31/12/04
Coste			
Propiedad Industrial	15	-	15
Aplicaciones Informáticas	163	109	272
	178	109	287
Amortización			
Propiedad Industrial	15	-	15
Aplicaciones Informáticas	68	55	123
	83	55	138
Valor neto contable	95	54	149

Miles de euros

	Saldos a 31/12/02	Altas	Bajas	Saldos a 31/12/03
Coste				
Propiedad Industrial	15	-	-	15
Aplicaciones informáticas	55	108	-	163
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	16		(16)	-
	86	108	(16)	178
Amortización				
Propiedad Industrial	15	-	-	15
Aplicaciones Informáticas	35	33	-	68
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	16	-	(16)	-
	66	33	(16)	83
Valor neto contable	20	75	-	95

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 los importes de los elementos totalmente amortizados son los siguientes:

Miles de euros

	Saldos a 31/12/04	Saldos a 31/12/03
Propiedad Industrial	15	15
Aplicaciones Informáticas	52	42
	67	57

7- Inmovilizaciones Materiales

El detalle y movimiento del inmovilizado material y de su correspondiente amortización acumulada al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros

	Saldos a 31/12/2003	Altas	Bajas	Saldos a 31/12/2004
Coste				
Terrenos y bienes naturales	48	-	-	48
Edificios y otras construcciones	9.342	-	(7.840)	1.502
Utillaje, mobiliario y otras instalaciones	955	37	(483)	509
Elementos de transporte	2	-	-	2
Equipos para proceso de información	143	11	-	154
Otro inmovilizado	29	-	(1)	28
	10.519	48	(8.324)	2.243
Amortización				
Edificios y otras construcciones	2.210	65	(2.112)	163
Utillaje, mobiliario y otras instalaciones	554	42	(295)	301
Elementos de transporte	1	-	-	1
Equipos proceso de información	132	8	(1)	139
Otro inmovilizado	12	-	-	12
	2.909	115	(2.408)	616
Valor neto contable	7.610	(67)	(5.916)	1.627

Miles de euros

	Saldos a 31/12/2002	Altas	Bajas	Saldos a 31/12/2003
Coste				
Terrenos y bienes naturales	48	-	-	48
Edificios y otras construcciones	17.414	-	(8.072)	9.342
Utillaje, mobiliario y otras instalaciones	2.511	58	(1.614)	955
Elementos de transporte	2	-	-	2
Equipos para proceso de información	132	13	(2)	143
Otro inmovilizado	33	-	(4)	29
	20.140	71	(9.692)	10.519
Amortización				
Edificios y otras construcciones	5.303	313	(3.406)	2.210
Utillaje, mobiliario y otras instalaciones	1.108	191	(745)	554
Elementos de transporte	-	1	-	1
Equipos proceso de información	126	8	(2)	132
Otro inmovilizado	12	1	(1)	12
	6.549	514	(4.154)	2.909
Valor neto contable	13.591	(443)	(5.538)	7.610

Determinados elementos que figuran en estos epígrafes fueron objeto de revalorización de acuerdo con la Ley de Presupuestos de 1983. Dado que la inmensa mayoría de los bienes se adquirieron con posterioridad a ese año y que los coeficientes de actualización utilizados entonces fueron muy bajos, el efecto de dicha revalorización no es significativo.

Todos los edificios y otras construcciones de la sociedad están libres de carga. El detalle de edificios y sus valores netos contables al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

Situación del edificio	Miles de euros	
	Valor neto contable 2004	2003
Alcarria,7. Coslada	-	5.751
Avda. de la Industria, 52. Tres Cantos	1.340	1.381
	1.340	7.132

De acuerdo con la última valoración realizada por la Sociedad, el valor de mercado de sus construcciones o de sus rentas capitalizadas, supera el valor neto contable al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

Durante los ejercicios 2004 y 2003 la Sociedad obtuvo ingresos por alquiler de oficinas por importe de 413 miles euros y 2.209 miles de euros, respectivamente.

Zeltia, tiene contratadas pólizas de seguros para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos de su inmovilizado material.

La disminución en la partida de Edificios y Construcciones tiene su origen en la venta del edificio situado en la calle Alcarria,7 en Coslada (Madrid), venta que generó un beneficio neto de 413 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2004 y 2003 los importes de los elementos totalmente amortizados son los siguientes:

Miles de euros

	Saldos a 31/12/2004	Saldos a 31/12/2003
Utilaje, mobiliario y otras instalaciones	38	235
Equipos para proceso de información	48	112
Otro Inmovilizado	3	3
	89	350

3.- Inmovilizaciones financieras

El detalle y movimiento de las inmovilizaciones financieras durante 2004 y 2003 es el siguiente:

	Saldos a 31/12/03	Altas	Bajas	Saldos a 31/12/04
Participación en empresas del grupo	134.016	1.359	(13)	135.362
Cartera de valores a largo plazo	746	-	(121)	625
Otros créditos	515	120	(1)	634
Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	188	-	(115)	73
	135.465	1.479	(250)	136.694
Provisiones	(36.968)	(4.809)	374	(41.403)
	98.497	(3.330)	124	95.291

Miles de euros

	Saldos a 31/12/02	Altas	Bajas	Traspasos	Saldos a 31/12/03
Participación en empresas del grupo	128.729	5.287	-	-	134.016
Cartera de valores a largo plazo	2.103	234	(1.591)	-	746
Otros créditos	421	68	(2)	28	515
Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	179	38	(29)	-	188
	131.432	5.627	(1.622)	28	135.465
Provisiones	(20.642)	(17.110)	812	(28)	(36.968)
	110.790	(11.483)	(810)	-	98.497

8.1.- Participaciones en empresas del grupo y asociadas

El domicilio social y la actividad de cada una de las Sociedades participadas por Zeltia al 31 de diciembre de 2004 y 2003 se resume a continuación:

<i>Sociedad</i>	<i>Domicilio</i>	<i>Actividad</i>
Pharma Mar, S.A. Sociedad Unipersonal	Poligono Industrial La Mina Avda. de los Reyes,1 Colmenar Viejo (Madrid)	Investigación, desarrollo, producción y comercialización de toda clase de productos bioactivos, para su aplicación en los campos de la medicina humana. En estos momentos la Sociedad está desarrollando diferentes principios activos, sin tener aún ningún producto en el mercado.
Genómica, S.A. Sociedad Unipersonal	Alcarria, 7. Coslada Madrid	Investigación y Desarrollo de aplicaciones de biotecnología, diagnosis y servicios relacionados con estas actividades.
N.V. Zeltia Belgique, S.A.	Avenue Louise 331-333 1050 - Bruselas Bélgica	Adquisición y gestión de participaciones en otras empresas y asesoramiento en su administración y gestión.
Zelnova, S.A.	Torneiros – Porriño Pontevedra	Fabricación y comercialización de productos químicos para uso o consumo doméstico, agrícola e industrial.
Cooper Zeltia Veterinaria, S.A.	Torneiros - Porriño Pontevedra	Prestación de servicios a otras empresas y tenencia de bienes.
Protección de Maderas, S.A.	José Abascal, 2 – Madrid	Prestación de servicios para tratamiento y protección de maderas, reparación y conservación de obras.
Xylazel, S.A.	Las Gándaras – Porriño Pontevedra	Fabricación y venta de productos protectores y decorativos de la madera.
Neuropharma, S.A. Sociedad Unipersonal	José Abascal, 2 – Madrid	Investigación, producción y comercialización de toda clase de productos bioactivos de origen natural y obtenidos mediante síntesis, para su aplicación en los campos de la medicina humana o animal.
Zeltia Luxembourg, S.A.	33,Boulevard du Prince Henri L- 1724 Luxembourg	Adquisición y tenencia de valores

El detalle de las participaciones en las empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2004 y 2003 así como los fondos propios de las mismas según sus cuentas anuales auditadas y no auditadas, es el siguiente:

2004 Miles de euros Sociedades del grupo	Miles de Euros				%Participación			
	Capital Social Suscrito	Prima de Emisión y Reservas	Resultado de 2004	Dividendo A Cuenta	Total Fondos Propios	Directa	Indirecta	Total
PharmaMar	69.805	28.913	(5.899)	-	92.819	78,48%	21,52%	100,00%
Genómica	1.027	860	(703)	-	1.184	100,00%	-	100,00%
N.V. Zeltia Belgique	3.595	61	(730)	-	2.926	100,00%	-	100,00%
Zelnova	3.034	15.734	6.121	(3.300)	21.589	100,00%	-	100,00%
Cooper Zeltia Veterinaria	1.232	(36)	17	-	1.213	100,00%	-	100,00%
Protección de Maderas	721	2.571	(564)	-	2.728	100,00%	-	100,00%
Xylazel	811	1.282	4.777	-	6.870	100,00%	-	100,00%
Neuropharma	7.828	13.849	(641)	-	21.036	75,30%	-	75,30%
Zeltia Luxembourg*	31	(22)	(10)	-	(1)	99,97%	-	99,97%
TOTAL	88.084	63.212	2.368	(3.300)	150.364	-	-	-

*Se encuentra en proceso de disolución

2004 Miles de euros Sociedades del grupo	Valoración de participaciones en empresas del grupo			
	Valor bruto Contable	Provisión por depreciación	Valor neto Contable	Valor teórico Contable
PharmaMar (1)	113.333	(39.972)	73.361	72.844
Genómica(2)	1.630	(447)	1.183	1.184
N.V. Zeltia Belgique (3)	3.027	(101)	2.926	2.926
Zelnova (1)	4.385	-	4.385	21.589
Cooper Zeltia Veterinaria (2)	1.348	(135)	1.213	1.213
Protección de Maderas (2)	55	-	55	2.728
Xylazel (1)	4.725	-	4.725	6.870
Neuropharma (2)	6.828	-	6.828	15.840
Zeltia Luxembourg* (4)	31	-	31	(1)
TOTAL	135.362	(40.655)	94.707	125.193

*Se encuentra en proceso de disolución

- (1) Auditadas por PriceWaterhouseCoopers
- (2) Auditadas por Audinvest
- (3) Auditada por KPMG
- (4) Auditada por L'Alliance Revisión SARL

2003 Miles de euros Sociedades del grupo	Miles de Euros				%Participación			
	Capital Social Suscrito	Prima de Emisión y Reservas	Resultado de 2003	Dividendo A Cuenta	Total Fondos Propios	Directa	Indirecta	Total
PharmaMar	69.805	50.199	(21.285)	-	98.719	78,48%	21,52%	100,00%
Genómica	741	1.388	(528)	-	1.601	100,00%	-	100,00%
N.V. Zeltia Belgique	3.595	359	(216)	-	3.738	100,00%	-	100,00%
Zelnova	3.034	13.539	5.195	(3.000)	18.768	100,00%	-	100,00%
Cooper Zeltia Veterinaria	1.232	98	(134)	-	1.196	100,00%	-	100,00%
Protección de Maderas	721	3.841	(1.270)	-	3.292	100,00%	-	100,00%
Xylazel	811	938	4.349	-	6.098	100,00%	-	100,00%
Neuropharma	5.768	201	(361)	-	5.608	100,00%	-	100,00%
Zeltia Luxembourg	31	(12)	(10)	-	9	99,97%	-	99,97%
TOTAL	85.738	70.551	(14.260)	(3.000)	139.029			

2003 Miles de euros Sociedades del grupo	Valoración de participaciones en empresas del grupo			
	Valor bruto Contable	Provisión por depreciación	Valor neto Contable	Valor teórico Contable
PharmaMar (1)	113.333	(35.857)	77.476	77.475
Genómica(2)	1.344	-	1.344	1.601
N.V. Zeltia Belgique (3)	3.027	-	3.027	3.738
Zelnova (1)	4.385	-	4.385	18.768
Cooper Zeltia Veterinaria (2)	1.348	(152)	1.196	1.196
Protección de Maderas (2)	55	-	55	3.292
Xylazel (1)	4.725	-	4.725	6.098
Neuropharma (2)	5.768	(160)	5.608	5.608
Zeltia Luxembourg (4)	31	-	31	9
TOTAL	134.016	(36.169)	97.847	117.785

- (1) Auditadas por PriceWaterhouseCoopers
- (2) Auditadas por Audinvest
- (3) Auditada por KPMG
- (4) Auditada por L'Alliance Revisión SARL

El valor teórico contable de las participaciones en empresas del grupo y asociadas ha sido calculado según las cuentas anuales auditadas de 2004 y 2003.

La Sociedad recibe periódicamente información económico-financiera de todas las sociedades participadas. En cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 86 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, Zeltia ha presentado las notificaciones requeridas a sus participadas directa e indirectamente en más de un 10%.

Durante el mes de agosto de 2001, PharmaMar concluyó un acuerdo de licencia del producto ET-743-Yondelis™ con la multinacional farmacéutica Ortho Biotech Products L.P. (OBP), filial de la compañía Johnson & Johnson (J&J), que supone la cesión a favor de OBP de los futuros derechos de comercialización en Estados Unidos, Japón y el resto del mundo excepto Europa (retenidos por PharmaMar). Por esta cesión, que no incluye los derechos relacionados con la percepción futura de un royalty por las ventas de J&J, ni los derechos sobre la fabricación en exclusiva del principio activo (sobre una base "cost plus"), OBP se obligó a satisfacer determinadas siguientes contrapartidas.

Desde la firma del mencionado acuerdo, Pharma Mar ha registrado ingresos en relación con dichas contrapartidas por importe de 28 millones de euros. Dicho importe, reconocido en su totalidad en ejercicios anteriores, incluye el "pago inicial" y parte de los "pagos posteriores" contemplados en el mencionado contrato, cuyas características fueron incluidas por la Sociedad en las cuentas anuales de los ejercicios 2002 y 2001.

Durante el ejercicio 2004 Pharma Mar ha procedido a amortizar el saldo correspondiente a gastos capitalizados de patentes de antiguas moléculas sobre las cuales no se ha proseguido el desarrollo, por importe de 3.542 miles de euros.

Durante el ejercicio 2003 Pharma Mar procedió a amortizar un importe de 9.798 miles de euros como consecuencia de la decisión del Comité de Especialidades Farmacéuticas (CPMP) de la Agencia Europea para la Evaluación de los Medicamentos (EMA) de no conceder la autorización inicial para la comercialización del ET-743- Yondelis™ para el tratamiento de sarcoma de tejidos blandos avanzado. Las motivaciones para proceder a dicha amortización así como el criterio seguido en la cuantificación del importe a amortizar fueron incluidos en las cuentas anuales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003.

Por otra parte, durante el ejercicio 2002, Pharma Mar procedió a amortizar el saldo correspondiente a los proyectos en las áreas de inmunosupresores, por importe de 858 miles de euros, y antivirales, por importe de 595 miles de euros, por haber interrumpido en el ejercicio 2002 estos proyectos. Pharma Mar no ha formalizado aún ninguna decisión sobre la continuidad de los mismos en el futuro o sobre la posible venta de los activos intangibles asociados a los mismos.

Asimismo, en el ejercicio 2001 Pharma Mar procedió a amortizar la cantidad de 9.321 miles de euros, en concepto de la porción de los gastos incurridos en ejercicios anteriores y que consideró reembolsados como consecuencia del acuerdo de licencia mencionado.

Pharma Mar no ha comenzado a amortizar las restantes líneas de desarrollo por no haber concluido los proyectos. Por otra parte, para todas las líneas de actividad se reúnen los requisitos establecidos entendiendo los administradores que los proyectos actualmente en desarrollo evolucionarán favorablemente. Hasta la fecha, esta participada no ha terminado el desarrollo de ningún producto.

PharmaMar cuenta con el compromiso de Zeltia de seguir recibiendo apoyo financiero al objeto de que pueda continuar sus operaciones y completar los proyectos de desarrollo que esta sociedad participada mantiene capitalizados al 31 de diciembre de 2004.

El detalle del movimiento de las participaciones en empresas del grupo y asociadas durante 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros

Sociedades del grupo	Saldos a 31/12/03	Altas	Bajas	Saldos a 31/12/04
PharmaMar	113.333	-	-	113.333
Genómica	1.344	286	-	1.630
N.V. Zeltia Belgique	3.027	-	-	3.027
Zelnova	4.385	-	-	4.385
Cooper Zeltia Veterinaria	1.348	-	-	1.348
Protección de Maderas	55	-	-	55
Xylazel	4.725	-	-	4.725
Neuropharma	5.768	1.073	(13)	6.828
Zeltia Luxembourg*	31	-	-	31
TOTAL SOCIEDADES GRUPO	134.016	1.359	(13)	135.362

*Se encuentra en proceso de disolución

Sociedades del grupo	Saldos a 31/12/02	Altas	Saldos a 31/12/03
PharmaMar	113.333	-	113.333
Genómica	1.344	-	1.344
N.V. Zeltia Belgique	3.027	-	3.027
Zelnova	4.385	-	4.385
Cooper Zeltia Veterinaria	1.348	-	1.348
Protección de Maderas	55	-	55
Xylazel	4.725	-	4.725
Neuropharma	481	5.287	5.768
Zeltia Luxembourg	31	-	31
TOTAL SOCIEDADES GRUPO	128.729	5.287	134.016

Las variaciones más significativas en el epígrafe participaciones en empresas del grupo y asociadas durante el ejercicio 2004 se detallan a continuación:

-Neuropharma : ampliación de Capital llevada a cabo el 30 de Julio de 2004, mediante la emisión de 2.060.172 nuevas acciones a un euro de valor nominal y 6,80 euros de prima de emisión. La operación se realiza mediante oferta privada de acciones de las cuales Zeltia suscribió 137.500. El total de la ampliación de capital ascendió a 16.069 miles de euros. Con esta operación Zeltia pasa a tener un 75,30% del capital de Neuropharma.

-Genómica : ampliación de Capital en la cantidad de 286 miles de euros, llevada a cabo el 29 de Octubre de 2004, mediante la emisión de 4.767 nuevas acciones nominativas de 60,10 euros de valor nominal cada una de ellas. El aumento se realiza mediante la compensación del crédito líquido, vencido y exigible que la compañía Zeltia ostentaba frente a esta sociedad.

Las variaciones más significativas en el epígrafe participaciones en empresas del grupo y asociadas durante el ejercicio 2003 se detallan a continuación:

-Neuropharma : ampliación de Capital en la cantidad de 5.287 miles de euros, llevada a cabo el 15 de diciembre de 2003, mediante la emisión de 5.287.107 nuevas acciones de un euro de nominal. El aumento se realiza mediante la compensación del crédito líquido, vencido y exigible que la compañía, Zeltia ostentaba frente a esta sociedad. Todas las acciones han sido suscritas por Zeltia.

El detalle de los saldos con empresas del grupo y asociadas, que se recogen en las partidas Deudores (ver nota 9) y Acreedores a corto plazo al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	Saldos 2004		Saldos 2003	
	Deudores Corto Plazo	Acreedores Corto Plazo	Deudores Corto Plazo	Acreedores Corto Plazo
<i>Sociedades del grupo</i>				
PharmaMar	5	3.146	1	12.524
Genómica	457	368	826	354
N.V. Zeltia Belgique	710	-	527	-
Zelnova	2.878	-	2.642	-
Cooper Zeltia Veterinaria	764	141	1.056	141
Protección de Maderas	266	151	163	49
Xylazel	2.598	(2)	2.879	-
Neuropharma	36	346	28	898
TOTAL	7.714	4.150	8.122	13.966

8.2.-Cartera de valores a largo plazo

El detalle de las cuentas incluidas en el inmovilizado financiero de Zeltia como cartera de valores a largo plazo es el siguiente:

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Acciones	625	746
	625	746

En 2004 se ha procedido a la venta de parte de las acciones en cartera, pertenecientes a una sociedad biotecnológica, obteniendo en las diferentes operaciones un beneficio neto de 41 miles de euros.

8.3.-Otros créditos

El detalle de las cuentas incluidas en el inmovilizado financiero de Zeltia como otros créditos al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Eurozeltifur, S.L.	292	292
Créditos al personal	342	223
	634	515

El incremento en el saldo de Créditos al personal incluye los préstamos al personal por parte de la Sociedad correspondientes al Plan de Incentivos a empleados, desarrollado en la nota 26.

Los vencimientos de los saldos incluidos como Otros créditos en inversiones financieras al 31 de diciembre, son los siguientes:

Vencimiento	Miles de euros	
	2004	2003
2004	-	37
2005	-	117
2006	212	-
Siguientes	422	361
	634	515

8.4.- Provisiones por depreciación de inmovilizaciones financieras

A 31 de diciembre de 2004 y 2003 representa, en su mayor parte, la provisión en inversiones en sociedades del grupo y asociadas constituida por Zeltia (40.655 miles de euros al 31 de diciembre de 2004) presentándose su detalle por sociedades en el apartado 8.1. de esta nota. En el ejercicio 2004, Zeltia ha incrementado la provisión en un importe de 4.487 miles de euros, con la finalidad de adecuar el valor neto contable de su participación en compañías del grupo al teórico contable de la mismas.

9.- Deudores

El detalle de los deudores al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Clientes	75	166
Deudores, empresas del grupo y asociadas (nota 8.1)	7.714	8.122
Deudores varios	19	19
Administraciones públicas	24.510	22.290
Personal	159	302
Provisiones para insolvencias	(57)	(57)
	32.420	30.842

El detalle de las cuentas de Administraciones públicas al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

Hacienda Pública, deudora	Miles de euros	
	2004	2003
Por IVA	672	367
Pagos a cuenta	1	1
Impuesto sobre beneficios anticipado (nota 22)	23.837	21.922
	24.510	22.290

10.- Inversiones Financieras Temporales

El movimiento de las inversiones financieras temporales de Zeltia durante 2004 y 2003 ha sido el siguiente:

Miles de euros

	Saldos a 31/12/03	Altas	Bajas	Trasposos	Saldos a 31/12/04
Otras IFT	110.875	635.368	(652.236)	(293)	93.714
Intereses corto plazo valores renta fija	248	872	(951)	293	462
Créditos en empresas grupo	85.058	30.301	(9.615)	-	105.744
Otros Créditos	3.000	3.300	(3.000)	-	3.300
	199.181	669.841	(665.802)	-	203.220

Miles de euros

	Saldos a 31/12/02	Altas	Bajas	Saldos a 31/12/03
Otras IFT	112.253	1.070.153	(1.071.531)	110.875
Intereses corto plazo valores de renta fija	750	716	(1.218)	248
Créditos en empresas grupo	23.949	63.089	(1.980)	85.058
Otros Créditos	2.705	3.000	(2.705)	3.000
	139.657	1.136.958	(1.077.434)	199.181

La partida Otras inversiones financieras temporales recoge los depósitos realizados por la Sociedad en eurodepósitos e inversiones en deuda pública y pagarés a tipo de interés del mercado. La tasa de rentabilidad de dichas inversiones ha oscilado en 2004 entre el 1,81% y el 2,54% (entre 2,05% y el 2,80% en 2003).

El detalle de Créditos en empresas del grupo al 31 de diciembre de 2004, por sociedad del grupo, es como sigue:

Miles de euros

Sociedad	2004
Zeltia Belgique	5.325
PharmaMar	90.966
Cooper Zeltia Veterinaria	918
Protección de Maderas	6.605
Genómica	1.930
Total	105.744

El epígrafe Otros créditos contiene el dividendo a cobrar de la filial Zelnova, pendiente de recibirse a 31 de diciembre de 2004 y que fue totalmente desembolsado el 10 de febrero de 2005.

11.- Fondos Propios

El detalle del movimiento de los fondos propios de Zeltia durante 2004 y 2003 ha sido el siguiente:

Miles de euros

Concepto	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva Legal	Reserva acciones propias	Reservas Voluntarias	Resultados	TOTAL
Saldo a 1 de enero de 2004	10.036	224.378	2.007	4.260	45.474	13.133	299.288
Trasposos	-	-	-	(430)	430	-	-
Devolución de prima emisión a accionistas	-	(1.984)	-	-	-	-	(1.984)
Ajuste rva.acc.propias a valor teórico	-	2.693	-	-	(136)	-	2.557
Distribución Resultado 2003	-	-	-	-	13.133	(13.133)	-
Beneficio del ejercicio 2004	-	-	-	-	-	1.369	1.369
Saldo a 31 de Diciembre 2004	10.036	225.087	2.007	3.830	58.901	1.369	301.230

Miles de euros

Concepto	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva Legal	Reserva acciones propias	Reservas voluntarias	Resultados	TOTAL
Saldo a 1 de enero de 2003	10.036	225.817	2.007	3.723	40.694	5.376	287.653
Trasposos	-	-	-	537	(537)	-	-
Devolución de prima emisión a accionistas	-	(1.983)	-	-	-	-	(1.983)
Ajuste rva.acc.propias a valor teórico	-	544	-	-	(59)	-	485
Distribución Resultado 2002	-	-	-	-	5.376	(5.376)	-
Beneficio del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	13.133	13.133
Saldo a 31 de Diciembre 2003	10.036	224.378	2.007	4.260	45.474	13.133	299.288

11.1.- Capital Social

A 31 de diciembre de 2004 el capital social de Zeltia estaba representado por 200.726.660 acciones al portador de 0,05 euros de nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos.

En el ejercicio 2004 el número de acciones Zeltia y su nominal no han experimentado ninguna variación.

	Saldos a 31/12/03	Saldos a 31/12/04
Nº de acciones	200.726.660	200.726.660
Nominal (€)	0,05	0,05
Capital Social (€'000)	10.036	10.036

En el ejercicio 2003 tanto las acciones de Zeltia como su valor nominal no experimentaron ninguna variación.

	Saldos a 31/12/02	Saldos a 31/12/03
Nº de acciones	200.726.660	200.726.660
Nominal (€)	0,05	0,05
Capital Social (€'000)	10.036	10.036

El precio de cotización de las acciones de Zeltia en el mercado de valores a 31 de diciembre de 2004 era de 5,15 euros (5,60 euros a 31 de diciembre de 2003).

La totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el mercado continuo de las cuatro Bolsas españolas, en el segmento de Nuevo Mercado.

A diciembre de 2004 y 2003, Bougemar Gestao e Servicios posee más de un 10% del capital de Zeltia.

11.2.- Prima de Emisión

La prima de emisión puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Sociedad, incluyendo su conversión en capital social, no teniendo restricciones en cuanto a su utilización.

Por ello, en el mes de julio de 2004 se procedió a retribuir a los accionistas mediante la devolución de un céntimo de euro de prima de emisión a cada una de las 198.408.308 acciones en circulación a la fecha (excluidas las acciones propias en poder de la Sociedad), es decir, un total de 1.984 miles de euros.

11.3.- Reserva Legal


La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para la compensación de pérdidas en el caso de no tener otras reservas suficientes disponibles. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social, en la parte de su saldo que exceda el 10% del capital social ya aumentado.

A 31 de diciembre de 2004 y 2003 la Sociedad tiene dotada esta reserva en el límite del 20% que marca la Ley.

11.4.- Reserva Acciones Propias

A 31 de diciembre de 2004, la Sociedad tiene constituida una reserva por un importe de 3.830 miles de euros correspondiente al valor de las acciones propias registradas en el activo del Balance, incrementado por el valor de las acciones en garantía de préstamos concedidos por la Sociedad.

El detalle del número de acciones propias y derechos que la Sociedad poseía al 31 de diciembre, así como del valor contable y precio medio de adquisición es el siguiente:



	Nº Acciones	Valor de Mercado (miles €)	Ajuste a Valor teórico (miles €)	Accs. propias a Valor teórico (miles €)	Valor Teórico Unitario por acción (€)	% sobre el capital social
2004	1.927.783	9.928	(6.805)	3.123	1,62	0,96
2003	2.445.561	13.695	(9.831)	3.864	1,58	1,22

El resumen de los movimientos de las acciones propias durante 2004 y 2003 es el siguiente:

	Nº Acciones	Miles de euros
Saldo a 31.12.02	2.581.584	3.683
Ventas	(136.225)	(744)
Ajuste a valor de mercado	-	440
Ajuste a valor teórico contable	-	485
Otros	202	-
Saldo a 31.12.03	2.445.561	3.864
Adquisiciones	5.736.533	32.259
Ventas	(6.254.311)	(34.690)
Ajuste a valor de mercado	-	(867)
Ajuste a valor teórico contable	-	2.557
Saldo a 31.12.04	1.927.783	3.123

En julio de 2004, Zeltia vendió 159.961 acciones propias destinadas al Plan de Incentivos para empleados. Como resultado de esta venta de acciones, la Sociedad ha revertido provisiones dotadas con cargo a reservas por importe de 643 miles de euros.

En el mes de noviembre de 2004, la compañía vendió a la Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián, (KUTXA) 500.000 acciones de su autocartera, al precio de 5,57 euros por acción, representativas del 0,25% del capital de la Compañía (ver nota 21).

A 31 de Diciembre de 2004 las acciones propias aún en poder de la Sociedad están valoradas a valor teórico de 1,62 euros (1,58 € en 2003), siendo el valor de las mismas de 3.123 miles de euros. En aplicación del criterio descrito en la nota 4.F., la Sociedad ha realizado un abono a reservas en relación con la valoración de estas acciones al 31 de diciembre de 2004 por importe de 2.557 miles de euros.

11.5.- Limitaciones a la distribución de dividendos

La distribución de reservas designadas en otros apartados de esta nota como de libre distribución, así como de eventuales resultados de la Sociedad, está sujeta al cumplimiento de lo establecido en el artículo 194 de la Ley de Sociedades Anónimas, que dispone que no deben distribuirse dividendos que reduzcan el saldo de las reservas a un importe inferior al total de los saldos pendientes de amortización de los gastos de establecimiento, de investigación y desarrollo y del fondo de comercio.

12.- Provisiones para riesgos y gastos

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en provisiones para riesgos y gastos han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldos a 31/12/03	Altas	Aplicaciones	Saldos a 31/12/04
Provisión para pensiones	40	103	(48)	95
Provisiones para riesgos y gastos	6	-	-	6
	46	103	(48)	101

	Miles de euros		
	Saldos a 31/12/02	Aplicaciones	Saldos a 31/12/03
Provisión para pensiones	87	(47)	40
Provisiones para riesgos y gastos	6	-	6
	93	(47)	46

La Sociedad está obligada al pago de unas prestaciones adicionales a las pensiones de la Seguridad Social a un ex-administrador en virtud de acuerdo del Consejo de Administración. En el 2004 se han aplicado 48 miles de euros al pago de las pensiones (47 en 2003) y se han dotado 103 miles de euros como nueva provisión para pago de dichas prestaciones.

13. Deudas con Entidades de Crédito

Los siguientes cuadros reflejan el detalle de los préstamos y créditos bancarios a largo y corto plazo, al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

En el saldo dispuesto, se separa la parte que vence a corto plazo (1 año o menos) de la que vence en años sucesivos.

2004

Miles de euros

Tipo	Garantía	Límite	Dispuesto	
			Largo Plazo	Corto Plazo
Pólizas de crédito varias a largo plazo	Personal	25.602	11.671	-
Pólizas de crédito varias a corto plazo	Personal	13.100	-	5.938
Préstamos	Personal	6.000	5.601	399
Intereses devengados vencimiento a C/P	-	-	-	128
		44.702	17.272	6.465

2003

Miles de euros

Tipo	Garantía	Límite	Dispuesto	
			Largo Plazo	Corto Plazo
Pólizas de crédito varias a largo plazo	Personal	27.506	9.187	-
Pólizas de crédito varias a corto plazo	Personal	12.410	-	5.897
Préstamos	Personal	6.000	6.000	-
Otros Préstamos a corto plazo	-	-	-	46
		45.916	15.187	5.943

El detalle por vencimiento de las deudas a largo plazo con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2004 se especifica a continuación:

Miles de euros

Año de vencimiento	2004
2006	1.597
2007	1.597
2008	1.597
2009	810
Pólizas de crédito de renovaciones. tácitas recurrentes	11.671
Total	17.272

Los tipos de interés de las financiaciones a largo plazo obtenidas de entidades de crédito varían entre el 2,10% y el 3,50 %. Las financiaciones a corto plazo varían entre el 2,83% y el 3,00% al 31 de diciembre de 2004.

14.- Otras Deudas no Comerciales a Corto Plazo

El detalle de las otras deudas no comerciales a corto plazo al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Administraciones públicas	6.391	6.365
Fianzas y Depósitos recibidos a corto plazo	-	649
Otras deudas	852	1.005
Remuneraciones pendientes de pago	546	650
	7.789	8.669

La sociedad recibió en diciembre de 2003, una fianza por 649 miles de euros como señal por la venta de uno de sus edificios (ver nota 7).

Los saldos acreedores con Administraciones públicas al 31 de diciembre de 2004 y 2003 son los siguientes:

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Hacienda Pública, Acreedora		
Por IRPF	327	259
Por Impuesto sobre Sociedades	7	49
Por Impuesto sobre Sociedades diferido (nota 22)	6.032	6.032
Seguridad Social	25	25
	6.391	6.365

15.- Importe Neto de la Cifra de Negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria de la Sociedad en los ejercicios 2004 y 2003 es como sigue:

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Prestación de Servicios		
Arrendamiento de oficinas (nota 7)	413	2.209
Servicios de administración y gestión cías. grupo	247	104
Otros	9	43
	669	2.356

Todas las ventas se han realizado en euros y están realizadas en el mercado nacional.

Las ventas o prestación de servicios realizados a empresas del grupo y asociadas se detallan en la nota 17.

16.- Resultados en Enajenación de Inmovilizado

El detalle de los resultados en la enajenación de inmovilizado de los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Beneficio obtenido en la venta de participaciones de cartera de control (nota 8)	53	-
Beneficio obtenido en la venta de Inmovilizado Material (nota 7)	413	28.742
	466	28.742

17. Transacciones con Compañías del Grupo

Las transacciones con Compañías del grupo a 31 de diciembre de 2004 y 2003, son las siguientes :

2004		<i>Miles de euros</i>	
<i>Sociedades del grupo</i>	Ingresos Intereses Corto Plazo	Dividendos y Participación Consejo	Ingresos Prestación Servicios
PharmaMar	2.255	-	-
Genómica	43	-	28
N.V. Zeltia Belgique	140	-	-
Zelnova	-	3.335	-
Cooper Zeltia Veterinaria	4	-	-
Protección de Maderas	-	-	83
Xylazel	-	4.017	3
Neuropharma	42	-	335
Total	2.484	7.352	449

2003		<i>Miles de euros</i>	
<i>Sociedades del grupo</i>	Ingresos Intereses Corto Plazo	Dividendos y Participación Consejo	Ingresos Prestación Servicios
PharmaMar	1.109	-	3
Genómica	16	-	112
N.V. Zeltia Belgique	153	-	-
Zelnova	16	3.045	-
Cooper Zeltia Veterinaria	11	-	-
Protección de Maderas	-	-	11
Xylazel	-	4.200	15
Neuropharma	120	-	229
Total	1.425	7.245	370

18. Gastos de Personal

El detalle de gastos de personal de los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Sueldos, salarios y asimilados	2.345	2.530
Cargas sociales	463	363
	2.808	2.893

En el ejercicio 1997 se formalizaron seguros de jubilación para directivos. El importe de las aportaciones para 2004, que asciende a 48 miles de euros (54 miles de euros en 2003), se incluye en el epígrafe Cargas sociales.

El número medio de empleados, distribuido por categorías, en los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 ha sido el siguiente:

<i>Categoría Profesional</i>	<i>Nº medio de empleados</i>	
	2004	2003
Dirección	6	6
Titulados	6	6
Administrativos	10	10
Otros	3	5
	25	27

19.- Otros Gastos de Explotación

El detalle de los otros gastos de explotación de los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Arrendamientos	467	532
Suministros	88	193
Reparaciones y Conservación	34	132
Trabajos realizados por otras empresas	1.445	1.934
Tributos	163	615
Otros	2.043	2.018
	4.240	5.424

20.- Gastos Financieros y Asimilados

Su detalle para los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Por deudas por préstamos y créditos con terceros	865	509
Pérdidas de inversiones financieras	-	23
	865	532

21.- Remuneración y Saldos con los Miembros del Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2004 las retribuciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, recibidas del conjunto de las sociedades del Grupo de las que son administradores, fueron las siguientes:

- A) Retribuciones percibidas como miembros del Consejo de Administración y Comisiones de Zeltia, (en miles de euros):

2004	<i>Miles de euros</i>				
CONCEPTO	CONSEJO ADMINISTRACIÓN	COMITÉ EJECUTIVO	COMITÉ AUDITORÍA	COMITÉ REMUNERACIONES	TOTAL
Dietas	80	17	21	24	142
Asistencia					
Asignaciones Estatutarias	605	137	67	67	876
TOTAL	685	154	88	91	1.018

2003	<i>Miles de euros</i>				
CONCEPTO	CONSEJO ADMINISTRACIÓN	COMITÉ EJECUTIVO	COMITÉ AUDITORÍA	COMITÉ REMUNERACIONES	TOTAL
Dietas	109	16	25	21	171
Asistencia					
Asignaciones Estatutarias	660	-	55	55	770
TOTAL	769	16	80	76	941

B) Retribución percibida por los miembros del Consejo de Administración con funciones ejecutivas:

- Las retribuciones percibidas, conjuntamente por los miembros del Consejo de Administración con funciones ejecutivas, en concepto de sueldos y salarios registrados por la Compañía como gastos de personal, han sido de 629.905 euros (573.828 en 2003).

C) Retribuciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración de Zeltia, y que a su vez lo son de otras Compañías del Grupo:

- Algunos Consejeros de Zeltia, lo son también de otras Compañías del Grupo que remuneran a sus Consejeros, en concreto Xylazel, Zelnova y PharmaMar. El total percibido por los mismos en el ejercicio 2004 ha ascendido a 152 miles de euros (99 miles de euros en 2003).

D) Operaciones vinculadas:

- Durante el año 2004 la única operación relevante realizada con Consejeros de la Sociedad tuvo lugar en noviembre de 2004 cuando Zeltia vendió a la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián (KUTXA), Consejera de la Sociedad, 500.000 acciones de su autocartera por importe de 2.785.000 euros lo que representa el 0,25% del capital social de la Compañía.
- El resto de operaciones realizadas con Consejeros de la Sociedad en el año 2004 no han sido relevantes y son propias del tráfico habitual de la Sociedad o de sus filiales y disfrutan de condiciones de mercado.
 - Consejeros de la Sociedad dominante han prestado durante 2004 servicios de asesoría a compañías del Grupo por los que devengaron en su conjunto la cantidad de 87 miles de euros. Dichas cantidades no son significativas en el contexto de las operaciones de Zeltia, S.A. y sus participadas.
 - En julio de 2004, Neuropharma, S.A. realizó una ampliación de capital que fue suscrita por 50 nuevos accionistas externos, entre los que se encontraban un Consejero de Zeltia y una sociedad controlada por un descendiente de un Consejero de Zeltia, S.A. quienes suscribieron un total de 105.492 acciones de Neuropharma a un precio de 7,80 € por acción, precio de emisión fijado en dicha emisión en la que actuó como entidad financiera colocadora Banco Banif, S.A.
 - La Sociedad tiene contratado un seguro de jubilación para sus Consejeros Ejecutivos; la prima pagada en 2004 ha ascendido a 36 miles de euros.
- Finalmente a título meramente informativo, debe indicarse que consejeros de sociedades filiales, han prestado durante 2004 servicios de asesoría a compañías del Grupo por los que devengaron en su conjunto la cantidad de 95 miles de euros. Dichas cantidades no son significativas en el contexto de las operaciones de Zeltia, S.A. y sus participadas

Las obligaciones contraídas en materia de pensiones respecto a los antiguos miembros del Consejo de Administración se derivan exclusivamente de su condición de empleados y las retribuciones por este concepto ascendieron en 2004 a 47 miles de euros (47 miles de euros en 2003).

El saldo a 31 de diciembre de los anticipos y créditos concedidos por el Grupo al conjunto de los miembros del Consejo de Administración en 2004 ascienden a 45 miles de euros (200 miles de euros en 2003) por los que no se perciben intereses, de conformidad con lo previsto en las disposiciones transitorias de la Ley del IRPF

22.- Situación Fiscal

En el ejercicio 2004 la Sociedad presenta la declaración del Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado. Las sociedades que forman parte del perímetro de consolidación fiscal son: Zeltia, Protección de Maderas, Cooper Zeltia Veterinaria, Genómica, Zelnova, Xylazel, Neuropharma y PharmaMar.

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de tributación del Impuesto sobre Sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto sobre sociedades individual de Zeltia es la siguiente:

<i>Miles de euros</i>		
Conciliación Resultado Contable-Fiscal	2004	2.003
RTDO. CONTABLE DEL EJERCICIO (Antes de impuestos)	(2.040)	14.878
Diferencias permanentes	(347)	(2.724)
Diferencias permanentes de consolidación	(7.301)	(7.168)
BASE CONTABLE	(9.688)	4.986
Diferencias temporales		
Con origen en el ejercicio	5.518	17.038
Reversión ejercicios anteriores	(48)	(488)
BASE IMPONIBLE FISCAL	(4.218)	21.536
Cálculo cuota Impuesto sobre Sociedades		
CUOTA INTEGRAL (Base imponible x 0,35)	(1.476)	7.538
CUOTA LIQUIDA POSITIVA (NEGATIVA)	(1.476)	7.538
Retenciones y pagos a cuenta	(70)	(48)
IMPUESTO A (DEVOLVER)/INGRESAR	(1.546)	7.490

El detalle del saldo por Impuesto sobre sociedades y de los créditos y débitos registrados por la Sociedad con cada una de las sociedades del grupo como consecuencia del régimen de tributación consolidada es como sigue:

<i>Miles de euros</i>	
Sociedad	Cuota a pagar
Zeltia	(1.564)
Genómica	(368)
Xylazel	2.597
Zelnova	2.873
Protección de Maderas	(99)
Cooper Zeltia Veterinaria	37
Neuropharma	(329)
PharmaMar	(3.140)
	7

El gasto del ejercicio por Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2004 y 2003 se calcula como sigue:

<i>Miles de euros</i>		
	2004	2003
Base contable al 35%	(3.391)	1.745
+/-Deducciones y bonificaciones	(18)	-
Gasto del ejercicio	(3.409)	1.745

El detalle del movimiento de las diferencias temporales para los dos últimos ejercicios correspondiente a los impuestos anticipados de la Sociedad es el siguiente:

Miles de euros

Impuestos Anticipados	2003		Movimientos 2004		2004	
	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo	Diferencia Temporal	Ef. Impositivo	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo
Provisión PharmaMar	50.456	17.659	4.116	1.441	54.572	19.100
Provisión Genómica	54	19	447	156	501	175
Provisión Cooper Zeltia Veterinaria	152	53	(17)	(5)	135	48
Provision Neuropharma	160	56	(160)	(56)	-	-
Provisión Zeltia Belgique	-	-	101	35	101	35
Otros	90	32	-	-	90	32
Provisiones riesgos y gastos	425	149	56	20	481	169
OPV Empleados	63	22	61	21	124	43
Provisión acciones propias	11.235	3.932	867	303	12.102	4.235
TOTAL	62.635	21.922	5.471	1.915	68.106	23.837

Miles de euros

Impuestos Anticipados	2002		Movimientos 2003		2003	
	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo	Diferencia Temporal	Ef. Impositivo	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo
Provisión PharmaMar	33.751	11.813	16.705	5.846	50.456	17.659
Provisión Genómica	54	19	-	-	54	19
Provisión Cooper Zeltia Veterinaria	18	6	134	47	152	53
Provision Neuropharma	-	-	160	56	160	56
Otros	90	32	-	-	90	32
Provisiones riesgos y gastos	472	165	(47)	(16)	425	149
OPV Empleados	-	-	63	22	63	22
Provisión acciones propias	11.675	4.086	(440)	(154)	11.235	3.932
TOTAL	46.060	16.121	16.575	5.801	62.635	21.922

Una parte de las provisiones contables en PharmaMar hasta 2001, nacen como consecuencia de la adquisición de acciones de dicha compañía a un precio por acción superior al teórico contable, por tanto no pueden ser consideradas gasto fiscal, lo que da origen a un impuesto anticipado.

A partir del ejercicio 2001 en que PharmaMar entra a formar parte del Grupo fiscal, todas las provisiones procedentes de las pérdidas del ejercicio, generan un impuesto anticipado. En el ejercicio 2004 la Sociedad ha dotado provisiones por importe total de 4.487 miles de euros, generándose un impuesto anticipado de 1.571 miles de euros (16.999 y 5.949 miles de euros, respectivamente, en 2003).

Según la normativa vigente no resultan fiscalmente deducibles las provisiones contables para ajustar el precio de las acciones propias al precio de mercado. Durante el ejercicio 2004, la Sociedad ha registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias una provisión por importe de 867 miles de euros, habiendo registrado igualmente el correspondiente efecto impositivo, 303 miles de euros.

Miles de euros

Impuestos Diferidos	2003		Movimientos 2004		2004	
	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo
Transmisión acciones Intergrupo	17.235	6.032	-	-	17.235	6.032

Miles de euros

Impuestos Diferidos	2002		Movimientos 2003		2003	
	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo
Transmisión acciones Intergrupo	17.235	6.032	-	-	17.235	6.032

El impuesto diferido surgió como consecuencia de la venta y posterior readquisición de acciones de PharmaMar a otras sociedades del grupo en el ejercicio 2000 a precios de mercado, generándose como consecuencia de ambas transacciones, un beneficio por importe de 17.235 miles de euros y una pérdida por el mismo importe derivada de la provisión dotada al objeto de adecuar el valor de las acciones readquiridas a su valor teórico contable. El beneficio y la pérdida originados en estas operaciones fueron eliminados por la Sociedad en sus cuentas individuales, motivo por el que se generó un impuesto diferido por importe de 6.032 miles de euros, correspondiente al beneficio obtenido y un impuesto anticipado por el mismo importe.

En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 la Sociedad acogió al régimen previsto en el artículo 21 de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades la cantidad de **27.053.614 euros**. Dicho beneficio se obtuvo por la transmisión de ciertos elementos de inmovilizado material, por los que se obtuvo un precio de venta de **36.068.868 euros**. El importe total obtenido ha sido reinvertido en los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2002 (desde el 16 de junio de 2002) por importe de **16.383.963 euros**, en el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003 por importe de **18.891.656 euros** y en el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2004 a que se refieren las presentes cuentas anuales, por importe **2.808.193 euros**. Estas adquisiciones no fueron acogidas a ningún otro beneficio fiscal.

En el ejercicio terminado en 2004, el Grupo acogió al régimen previsto en el artículo 21 de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades la cantidad de **2.097.036 euros**. Dicho beneficio se obtuvo por la transmisión de ciertos elementos de inmovilizado material, por los que se obtuvo un precio de venta de **3.177.895 euros**. El importe obtenido ha sido parcialmente reinvertido en los ejercicios 2004.

El detalle por tipo de activo de las reinversiones mencionadas en euros es como sigue:

	Marcas	Construcciones	Equipos Laboratorio	Otros	Totales
2002(desde junio)		14.506.684	501.677	1.375.602	16.383.963
2003	8.700.000	6.367.712	1.496.460	2.327.484	18.891.656
2004	-	520.607	563.241	1.724.345	2.808.193
Totales	8.700.000	21.395.003	2.561.378	5.427.431	38.083.812

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 36 ter.8 de la Ley 43/1995, reguladora del Impuesto sobre Sociedades, la información análoga correspondiente al ejercicio 2003, es como sigue:

“En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 la Sociedad se acogió al régimen previsto en el artículo 36 ter de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades la cantidad de 27.053.614 euros. Dicho beneficio se obtuvo por la transmisión de ciertos elementos de inmovilizado material, por los que se obtuvo un precio de venta de 36.068.868 euros. El importe total obtenido ha sido reinvertido en los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2002 (desde el 16 de junio de 2002) por importe de 16.383.963 euros, en el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003 por importe de 18.891.656 euros. Estas adquisiciones no fueron acogidas a ningún otro beneficio fiscal.

	Marcas	Construcciones	Equipos Laboratorio	Otros	Totales
2002(desde junio)		14.506.684	501.677	1.375.602	16.383.963
2003	8.700.000	6.367.712	1.496.460	2.327.484	18.891.656
Totales	8.700.000	20.874.396	1.998.137	3.703.086	35.275.619

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido su plazo de prescripción. Con carácter general, se encuentran abiertos a inspección fiscal los cuatro últimos ejercicios para los principales impuestos a los que está sujeta la Sociedad, con excepción del Impuesto de Sociedades, que tiene abiertos los últimos cinco años. En opinión de los Administradores de la Sociedad no existen contingencias de importes significativos que pudieran derivarse de la revisión de los años abiertos a inspección.

23.- Medio ambiente

Durante el presente ejercicio la Sociedad no ha tenido la necesidad de incurrir en gastos significativos para la protección y mejora del medio ambiente.

Debido a que no se ha producido ninguna contingencia relacionada con la protección y mejora del medio ambiente, ni existen riesgos que pudieran haberse transferido a otras entidades, no ha sido preciso en el presente ejercicio realizar dotación alguna en concepto de provisiones para actuaciones medioambientales.

24.- Retribución de los auditores

Los honorarios de PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de las cuentas anuales de Zeltia y de su Grupo consolidado más la auditoría de las cuentas anuales consolidadas bajo los principios contables americanos (USA Gaap's) ascienden a 91 miles de euros.

Los honorarios por otros servicios prestados por otras Sociedades que utilizan la marca PricewaterhouseCoopers consistentes en el análisis previo del impacto de la adaptación de la información financiera del Grupo a los nuevos principios contables internacionales, NIIF, ascienden a 182 miles de euros.

25.- Cuadro de Financiación

Los recursos procedentes de las operaciones durante los ejercicios 2004 y 2003 son los siguientes:

	<i>Miles de euros</i>	
	2004	2003
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficios del ejercicio	1.369	13.133
Reversión de ajuste a reservas por venta de acciones propias	2.557	485
Dotaciones a la amortización	2.333	3.041
Variación de las provisiones por inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	4.458	16.666
Beneficios por enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	(466)	(28.742)
TOTAL	10.251	4.583

Miles de euros

Variación de capital circulante	2004		2003	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	1.578		5.042	-
Acreedores a corto plazo	10.113			17.031
Inversiones financieras temporales	4.039		59.524	-
Acciones propias a corto plazo	-	741	181	-
Tesorería	236		-	589
Ajustes por periodificación pasivo	44		351	-
Total variación	16.010	741	65.098	17.620
Variación de capital circulante	-	15.269	-	47.478
TOTAL	16.010	16.010	65.098	65.098

El cuadro de financiación de los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros

Aplicaciones	2004	2003
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales	109	108
Inmovilizaciones materiales	48	71
Inmovilizaciones financieras	1.479	5.627
Reducción prima de emisión	1.984	1.983
Aplicaciones de provisiones para riesgos y gastos	48	47
Total aplicaciones	3.668	7.836
Aumento del capital circulante	15.269	-
TOTAL	18.937	7.836

Miles de euros

Orígenes	2004	2003
Recursos procedentes de las operaciones	10.251	4.583
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	6.329	34.280
Inmovilizaciones financieras	383	1.254
Deudas a largo plazo	1.974	15.197
Total orígenes	18.937	55.314
Disminución del capital circulante	-	(47.478)
TOTAL	18.937	7.836

26.- Plan de incentivos

Ejercicio 2003 (Plan de Incentivos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 2002)

La Junta General de Zeltia S.A. celebrada el 23 de mayo de 2002 aprobó un nuevo Plan de Incentivos dirigido a empleados y directivos del Grupo (salvo en Zelnova y Xylazel, en que únicamente estaba dirigido a Directivos) que, contando con un contrato indefinido, y habiendo superado el período de prueba, percibieran una retribución variable en los dos ejercicios de vigencia del Plan de Incentivos (2003-2004).

Como característica principal del Plan aprobado en 2002, cabe señalar que Zeltia o, en su caso, la sociedad del Grupo empleadora de los Beneficiarios, ofrecía a éstos la posibilidad de comprar acciones de Zeltia financiando parte del precio mediante la concesión de un préstamo garantizado con prenda sobre las acciones adquiridas por el Beneficiario. Dicho préstamo será condonado por la sociedad prestataria transcurrido el período de permanencia en la empresa fijado en el Plan, cuya duración es de tres y dos años para las acciones que se adquirieron en 2003 y 2004, respectivamente. La cuantía del préstamo que se otorgó dependía del nivel de cumplimiento de objetivos, pudiendo ser igual, el doble o el triple de la retribución variable neta del Beneficiario dedicada al Plan, si el grado de cumplimiento era superior al 50%, al 75% o al 90%, respectivamente.

Con este Plan se perseguía fundamentalmente premiar a los empleados y directivos del Grupo en función del nivel de objetivos alcanzado, y era aplicable a la retribución variable percibida durante los dos ejercicios de vigencia de aquél, es decir, durante los ejercicios 2003 y 2004.

En ejecución de este Plan de Incentivos se transmitieron en el mes de marzo del año 2003 un total de 128.352 acciones a los 96 adjudicatarios finales a un precio de 5,44 € por acción, aproximadamente un 0,063% del capital social. Asimismo durante dicho ejercicio 2003, se adjudicaron 7.873 acciones a 21 empleados en ejecución del Plan de Incentivos aprobado en la Junta General Ordinaria de 2001, también vigente para el año 2003.

Ejercicio 2004 (Plan de Incentivos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 2003)

La Junta General de Zeltia S.A. celebrada el 23 de junio de 2003 aprobó un nuevo Plan de Incentivos para empleados y directivos del Grupo (salvo en Zelnova S.A. y Xylazel S.A. en que únicamente está dirigido a determinadas categorías profesionales) que, contando con un contrato indefinido, y habiendo superado el período de prueba, percibieran una retribución variable durante el ejercicio 2004 (período de vigencia del Plan) superando el 50% de los objetivos fijados anualmente.

A diferencia de los Planes de Incentivos aprobados anteriormente, este Plan no otorgaba un préstamo al empleado para la compra de acciones, sino que entregaba directamente a los Beneficiarios acciones u opciones sobre acciones como parte de su retribución variable.

Para ello el empleado debía decidir en primer lugar qué parte de la retribución variable neta que el Beneficiario habría percibido en efectivo si hubiera decidido no participar en el Plan de Incentivos deseaba recibir el Beneficiario en acciones y/o opciones (con un límite del 50% sobre dicha cantidad como regla general, y del 25% en Zelnova y Xylazel, S.A.) Las acciones entregadas inicialmente se denominaban, bajo este Plan, Primer Grupo de Acciones. En segundo lugar, se entregaba a los Beneficiarios –también como retribución variable– una cantidad extra de acciones u opciones sobre acciones resultante de multiplicar el número de acciones del Primer Grupo por un coeficiente multiplicador, que oscilaba entre el 1 y el 3, según el grado de cumplimiento de los objetivos. Esta cantidad de acciones extra se denominaba Segundo Grupo de Acciones.

En el caso de entrega de acciones, a modo de garantía, se estableció un sistema "lock up" (inmovilización) sobre las acciones del Primer Grupo, y una garantía prendaria sobre las acciones del Segundo Grupo.

Dichas garantías se extinguirán una vez transcurrido el periodo de fidelización (permanencia en la empresa), cuya duración es de tres años. Igualmente, Zeltia, o en su caso la sociedad del Grupo correspondiente, se reservó una opción de compra (a coste cero) sobre las acciones del Segundo Grupo para los supuestos de baja voluntaria, despido procedente o la realización por parte del Beneficiario de cualquier acto de disposición de las acciones del Primer Grupo, así como el traspaso total o parcial de las mismas a otra entidad financiera o a otra cuenta bancaria dentro de la misma entidad, todo ello durante el mencionado periodo.

Del mismo modo, en el caso de entrega de opciones sobre acciones, el Beneficiario perderá dichas opciones en supuestos de baja voluntaria, despido procedente o la realización por parte del Beneficiario de cualquier acto de disposición de las acciones, si las hubiere, percibidas como retribución variable, así como el traspaso total o parcial de las mismas a otra entidad financiera o a otra cuenta bancaria dentro de la misma entidad en el transcurso de los tres años que comprende el periodo de fidelización.

Con la aprobación de este Plan de Incentivos, se pretendía aprovechar la exención fiscal introducida en la reciente modificación del antiguo artículo 43 de la Ley del IRPF, el cual señala que "no tendrán la consideración de rendimientos de trabajo en especie (...) la entrega a los trabajadores en activo, de forma gratuita o por precio inferior al normal del mercado, de acciones o participaciones de la propia empresa o de otras empresas del grupo de sociedades, en la parte que no exceda, para el conjunto de las entregadas a cada trabajador, de 12.000 euros anuales, en las condiciones que reglamentariamente se establezcan..."

En ejecución de este Plan de Incentivos y del anterior, se adjudicaron en 2004, a un total de 115 Beneficiarios, 159.961 acciones y 12.869 opciones, a un valor de 5,40 euros por acción.

Ejercicio 2005 (Plan de Incentivos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 2004)

Finalmente, debe señalarse que en la Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2004 se aprobó un nuevo Plan de Entrega Gratuita de Acciones y Opciones sobre Acciones que se encuentra pendiente de ejecución, plan que tiene un doble objetivo: por un lado, premiar a los empleados y directivos cuyo rendimiento durante 2004 sea satisfactorio, y por otro, fidelizar a sus destinatarios, incentivando su permanencia en el Grupo. Mediante dicho Plan se entregarán hasta un máximo de 300.000 acciones en autocartera, bien directamente, bien a través de opciones de compra de acciones. La Junta fijó las bases de dicho Plan pudiendo ser Beneficiarios del mismo aquellos empleados y directivos del Grupo Zeltia que:

1º.- cuenten con contrato indefinido y hayan finalizado, en su caso, el período de prueba; 2º.- hayan percibido durante el ejercicio 2005 una retribución variable correspondiente al cumplimiento de objetivos alcanzado en el ejercicio 2004, y 3º.- hayan superado el 50% de los objetivos fijados por el Director de su Departamento o por su superior jerárquico para el ejercicio 2004. La referida Junta General de Accionistas delegó en el Consejo de Administración el diseño definitivo y ejecución del referido Plan dentro del año 2005, debiendo éste acordar asimismo el número de acciones y opciones que recibirá cada beneficiario en función del grado de cumplimiento de sus objetivos para 2004 según la información que le facilite al respecto la sociedad filial empleadora, sin que en ningún caso pueda superarse el límite de 300.000 acciones (0,15% del capital social) fijado por la Junta General. El Consejo de Administración establecerá asimismo las condiciones oportunas para que el Plan cumpla su finalidad de fidelizar a sus beneficiarios, fijando los plazos necesarios para poder disponer de las acciones y ejercitar las opciones, así como las consecuencias del incumplimiento del beneficiario de las condiciones del Plan, que podrán incluir la pérdida de la totalidad o de parte de las acciones u opciones entregadas.

Ninguno de los beneficiarios de los planes de incentivos a que se refiere la presente nota es miembro del Consejo de Administración de Zeltia.

27. Deber de lealtad

La información requerida por el apartado 4 del artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido a raíz de la aprobación de la Ley 26/2003 de 19 de Julio es la siguiente:

Consejero	Sociedad	Actividad	Participación	Funciones
INVERFEM, S.A (Representada por D.José Luis Fdz. Puentes	INSTITUTO BIOMAR, S.A.	Investigación	3,63% (Inverfem) 10,38% (D.José Luis Fernández Puentes)	Presidente Consejo de Administración
D.Santiago Fernández Puentes	INSTITUTO BIOMAR, S.A.	Investigación	4,17%	Consejero
D.Pedro Fernández Puentes	CZ Veterinaria, S.A.	Veterinaria	40%	Presidente Consejo de Administración

Los restantes miembros del Consejo de Administración de Zeltia, S.A. manifiestan que no ostentan participaciones en el capital ni desempeñan o han desempeñado durante el ejercicio 2004 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, cargos ni actividades en otras sociedades con la misma actividad u otra de género análogo o complementario del de Zeltia, S.A. y sus participadas, distintas de las sociedades que integran el grupo Zeltia. Asimismo, en relación con el mencionado artículo, manifiestan que, durante el periodo mencionado, no han desempeñado, ya sea por cuenta propia o ajena, actividades del mismo, análogo o complementario género del que constituye la actividad de Zeltia, S.A. y de sus participadas

28.- Compromisos y garantías frente a terceros

La Sociedad tiene constituidas cartas de apoyo (confort letters) frente a entidades de crédito. Dichas confort letter fueron constituidas, fundamentalmente, a favor de sus filiales Pharma Mar, S.A., Neuropharma, S.A. y Genómica, S.A. La Sociedad mantiene asimismo frente a terceros el compromiso de mantener sus participaciones en estas afiliadas.

Por otra parte, la Sociedad tiene concedidas diversas pólizas de crédito en las que, además de la Sociedad, figura también Pharma Mar, S.A. como parte acreditada. Merced a dichas pólizas de crédito, Zeltia, S.A. responde solidariamente de la totalidad de los importes dispuestos con cargo a las mismas, incluidos aquellos dispuestos por Pharma Mar, S.A. El importe dispuesto por Pharma Mar, S.A. al 31 de diciembre de 2004 y del que la sociedad responde solidariamente ascendía a 7.485 miles de euros.

GA

INFORME DE GESTION

El Entorno

En el año 2004 la economía mundial experimentó una expansión notable y, lo que es más importante, generalizada, de manera especial en China, Estados Unidos y Japón. Se podría decir que es la primera vez que la recuperación de los países en desarrollo precede la recuperación de los países de ingresos altos, y ello a pesar de un contexto geopolítico conflictivo, aumentos record en los precios del petróleo y una gran inestabilidad en los mercados cambiarios.

En lo que se refiere al mercado de capitales, las bolsas mundiales se despidieron con subidas en los principales índices tras superar un bache a mitad del año. Los buenos resultados empresariales, que mejoraron ostensiblemente las previsiones, parece que hicieron pasar a un segundo plano un escenario macroeconómico tan complejo.

La economía española también ha crecido en 2004 impulsada por la fortaleza de la demanda interna y la construcción. Los resultados de las empresas han continuado siendo positivos y la actividad productiva ha mostrado un crecimiento estable. La bolsa española cerró un año muy positivo ayudada por una elevada liquidez y unos tipos de interés históricamente bajos.

El sector biotecnológico

La actividad de la industria biotecnológica global ha sido intensa durante 2004, alrededor de 1400 terapias se encuentran en fases finales de desarrollo, principalmente para tratamientos en oncología, enfermedades infecciosas, problemas cardiovasculares y alteraciones del sistema nervioso central. Desde 2003 el número de productos aprobados por las agencias regulatorias ha aumentado, y aunque este año el número de productos rechazados ha sido mayor que el de aprobados, la calidad de los productos aprobados ha sido particularmente buena, es el caso de los productos oncológicos: Avastin (bevacizumab), Alimta (pemetrex), Erbitux (cetuximab) y Tarceva (erlotinib).

A lo largo de 2004 la industria biotecnológica se ha ido consolidando siguiendo la tendencia que comenzara en 2003, y aunque la volatilidad forma parte de su naturaleza, se ha conseguido atraer mayor inversión a medio y largo plazo lo cual proporciona una estabilidad económica importante. Las compañías por su parte han continuado buscando un equilibrio en el portfolio de productos y compartir el riesgo del desarrollo mediante alianzas estratégicas, al igual que la actividad de fusiones y adquisiciones ha continuado a lo largo de 2004 consolidando el sector. Desde el punto de vista financiero, se ha logrado atraer una inversión de más de 20 mil millones de dólares, nivel que se alcanza por segunda vez en la historia de esta industria. El año 2004 ha dejado en general a las compañías biotecnológicas con mayores niveles de "cash" en sus reservas, especialmente en US donde más de la mitad de las compañías cotizadas disponen de fondos para operar algo más de 3 años. Los ingresos globales de la industria se han incrementado, también especialmente en US. Se estima que al ritmo de aprobaciones de productos y precios actuales la industria biotecnológica en conjunto será rentable en el año 2008 (Ernst & Young, 2004).

El motor principal de la industria biotecnológica continua siendo Estados Unidos, que representa un 77% de la industria global. En Europa, sin embargo, la industria se encuentra en un estado de menor madurez que se refleja principalmente en el menor número de compañías, de productos en el mercado, y en una menor incidencia en el número de alianzas estratégicas. En Asia la industria biotecnológica ha experimentado un importante crecimiento a lo largo de 2004, apoyados por fondos gubernamentales, países como China, India, Korea y Taiwán han incrementado no sólo el número de compañías sino también de la cuantía de sus ingresos.

Sector biotecnológico y oncología.

La oncología es un área terapéutica particularmente interesante no sólo por la naturaleza del mercado del cáncer sino porque continúa siendo una de las grandes necesidades clínicas no cubiertas hasta ahora. De hecho la investigación sobre el cáncer continúa siendo la mayor prioridad para las industrias biotecnológica y farmacéutica, representando entre un 30% y un 50% de los fármacos que se están desarrollando actualmente. Se están desarrollando gran cantidad de terapias innovadoras para el tratamiento de pacientes con cáncer: desde terapia génica, tratamientos basados en anticuerpos, nuevas técnicas de radiación, vacunas hasta la utilización de virus no como vectores sino para matar las células cancerosas directamente. Sin embargo, no se espera que estos desarrollos encuentren la cura para el cáncer en un futuro cercano. En muchos de los casos los nuevos tratamientos tratan de incrementar la media del tiempo de supervivencia del paciente, y ofrecer una mejora en la calidad de vida del paciente, lo cual supone un triunfo para la investigación medica y es un objetivo más realista y cercano.

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO

En el ejercicio 2004 el Grupo Zeltia ha cumplido las previsiones del Plan de Negocio tanto en lo que se refiere a Ingresos como a Gastos.

En cuanto a la cifra de ventas netas se han alcanzado los 79 millones de euros, de los cuales el 91% corresponden a las ventas de las filiales del sector de química de gran consumo, Zelnova y Xylazel. Entre ambas Compañías han alcanzado un beneficio neto de 11 millones de euros, un 14% más que en 2003, donde alcanzaron los 9,5 millones de euros de beneficio neto. Estos 79 millones de ventas netas del Grupo, significan un incremento con respecto a 2003 de un 7%

Los gastos en I+D, ascienden a 37 millones de euros, de los que un 84% es decir, 31 millones de euros corresponden a PharmaMar cinco millones de euros corresponden a Neuropharma y uno a Genómica.

En lo que se refiere al resto de gastos de explotación, una vez excluidos los gastos de I+D, ha habido un especial esfuerzo de contención y optimización de los mismos en consonancia con lo previsto en el Plan de Negocio.

Todo esto hace que el Resultado Neto de Explotación mejore sensiblemente pasando de un resultado negativo de 23,1 millones de euros en 2003 a un resultado negativo de 3,8 millones de euros en 2004, lo que supone una mejora de un 83%.

En 2003 se obtuvieron Resultados extraordinarios procedentes de ventas de inmovilizado del Grupo, que alcanzaron una cifra neta de 30 millones de euros. En 2004 ha habido resultados extraordinarios netos de 4,3 millones de euros procedentes igualmente de la venta de inmovilizado del Grupo.

Como consecuencia de todo lo anterior, las pérdidas atribuidas a la Sociedad dominante a 31 de diciembre de 2004 alcanzan los 0,48 millones de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2004 se registró un beneficio de 2,8 millones de euros.

LAS COMPAÑÍAS DEL GRUPO

PHARMAMAR

Los principales hechos a destacar de 2004 referentes a los compuestos más avanzados son:

Yondelis™

Durante el año 2004 la actividad en Yondelis™ ha estado muy centrada en la continuación de ensayos clínicos y la puesta en marcha de nuevos estudios en varias indicaciones.

Uno de los hitos ha sido la presentación en el congreso del ASCO en mayo de los nuevos datos del estudio randomizado de sarcoma de tejidos blandos (STB), un estudio iniciado durante el año 2003 y llevado a cabo en EE.UU. por nuestro socio Johnson & Johnson (J&J), como parte de nuestro plan de desarrollo conjunto. Dada la eficacia demostrada en este estudio, se ha expandido para incluir un total de 260 pacientes, y proseguir con nuestro objetivo de registrar y comercializar Yondelis en 2006, tanto en Europa como en EE.UU.

En el congreso de ASCO en mayo y de ESMO en Noviembre se presentaron datos de Yondelis en cáncer ovario que servirán de base para la puesta en marcha de un ensayo en dicha indicación en combinación de Yondelis más Doxil/Caelyx frente a Doxil/Caelyx administrado como monoterapia.

Respecto a otras indicaciones, durante el año 2004 se ha puesto en marcha un ensayo en cáncer de próstata, cuyo reclutamiento está marchando de forma positiva y del que se espera publicar datos en 2005.

Avanzan del modo previsto todos los ensayos de fase I de Yondelis en combinación con otros agentes quimioterápicos utilizados en los tratamientos de diversos tipos de tumores, como son: cisplatino, carboplatino, doxorubicina, doxorubicina liposomal, paclitaxel, docetaxel, gemcitabina y capecitabina.

En todos los estudios que se están poniendo en marcha con Yondelis han sido consultadas las agencias regulatorias tanto de Estados Unidos (FDA) como de Europa (EMA).

La Food and Drug Administration (FDA) de Estados Unidos ha concedido a Yondelis la designación de fármaco huérfano para el tratamiento del sarcoma de tejidos blandos (STB). El promotor de esta solicitud en EE.UU. es nuestro socio Johnson & Johnson Pharmaceutical Research & Development. La Comisión Europea (C.E.) ya había designado fármaco huérfano a Yondelis para esta indicación, en 2001, así como para el tratamiento de cáncer de ovario en el año 2003. El promotor de la solicitud en Europa es PharmaMar.

En 2004 han sido tratados más de 600 pacientes con Yondelis y más de 3.000 desde el comienzo de los ensayos clínicos.

Yondelis y farmacogenómica

Durante los últimos 30 años, la medicina oncológica se ha enfocado en mejorar la evolución de los enfermos con cáncer desarrollando nuevos agentes antitumorales, definiendo factores para el pronóstico e integrando terapias coadyuvantes que mejorasen la calidad de vida. Hoy se sabe que cada una de estas terapias activas benefician sólo a una porción de los pacientes y, sin embargo, es una gran cohorte de pacientes la que se somete a estas terapias, caras y, algunas veces, agresivas.

Terapias moleculares y terapias antitumorales personalizadas, son conceptos que están levantando gran expectación en el desarrollo de fármacos antitumorales. Los estudios fármaco genómicos van dirigidos a identificar "prognostic biomarkers" que puedan ayudar a definir sub-poblaciones de pacientes en los que funcionará o no funcionará una determinada terapia. Estos marcadores moleculares de respuesta a los fármacos han sido identificados en agentes citotóxicos ampliamente utilizados.

En los últimos dos años, PharmaMar ha puesto en práctica un programa orientado a la identificación de marcadores moleculares relacionados con la respuesta de los antitumorales que están actualmente bajo desarrollo.

Basándonos en los estudios experimentales que indican que la sensibilidad a Yondelis se incrementa en aquellos tumores con una reparación del ADN eficiente, un estudio ha analizado la expresión de un conjunto de genes reparadores de ADN, en una cohorte de muestras de pacientes con sarcoma. El resultado más destacable obtenido ha sido la identificación de niveles de expresión del gen BRCA1 como un marcador relacionado con una supervivencia libre de progresión más larga tras el tratamiento con Yondelis.

Estos prometedores resultados son el fundamento para una investigación más exhaustiva en marcadores moleculares de respuestas de pacientes a fármacos, permitirá en el futuro una medicina antitumoral personalizada.

Aplidin R

Aplidin ha continuado el desarrollo clínico de fase II exploratoria en diversas indicaciones de tumores sólidos, cuyos resultados se esperan para 2005. En el año 2004 se incorporaron al programa clínico de Aplidin los estudios de fase I pediátricos en leucemias y tumores sólidos. En total se han puesto en marcha seis nuevos estudios con Aplidin.

Asimismo, se empezó el programa de Aplidin en onco-hematología, abriendo estudios clínicos en las siguientes neoplasias hematológicas: Mieloma Múltiple, Linfoma No Hodgkiniano tanto agresivo como indolente, y Leucemia Linfoblástica Aguda. El comienzo de estos ensayos hematológicos de fase II sigue a diversos estudios preclínicos y de fase I que demuestran la actividad de Aplidin en las neoplasias malignas hematológicas, a lo que se suma un perfil de seguridad favorable. Aplidin no presenta toxicidad limitante en la médula ósea, un hecho que lo diferencia de la mayoría de agentes contra el cáncer.

En el programa clínico participan hospitales de Europa, Canadá y Estados Unidos. Hasta la fecha han recibido tratamiento aproximadamente 400 pacientes.

Aplidin ha recibido en 2004 tres designaciones de medicamento huérfano. En EE.UU. ha sido designada medicamento huérfano para el tratamiento de la leucemia linfoblástica aguda y para el tratamiento del mieloma múltiple por la FDA. En Europa, la Comisión Europea también la ha concedido la designación de fármaco huérfano a Aplidin para el tratamiento del mieloma múltiple. Este hecho constituye un hito importante en el desarrollo de Aplidin, que nos ayudará a continuar con el desarrollo clínico de este producto como tratamiento potencial para pacientes con mieloma múltiple y leucemia linfoblástica aguda basado en la evidencia preliminar de actividad observada en neoplasias malignas hematológicas.

En junio de 2004 la FDA aceptó el IND (Investigational New Drug application - Solicitud de nuevo fármaco en investigación) para ensayos clínicos de Aplidin. Este IND permite el comienzo de los estudios clínicos de fase II en Estados Unidos. Inicialmente, se llevarán a cabo con este IND dos ensayos de fase II del programa clínico anteriormente indicado uno en pacientes con mieloma múltiple (Unión Europea y Estados Unidos.), y otro en pacientes con cáncer de próstata (Estados Unidos).

SL

Presentaciones en Congresos

En el Congreso de la ESMO (European Society of Medical Oncology) celebrado en Viena, en el mes de octubre, se hizo una presentación oral de nuevos datos sobre los resultados preliminares de un estudio de fase II de Aplidin como tratamiento de segunda línea en pacientes con melanoma avanzado o metastásico, que aportan pruebas de la actividad de Aplidin en pacientes con melanoma avanzado o metastásico. Este estudio demostró que Aplidin tiene actividad como agente único contra el melanoma en pacientes previamente tratados, con un perfil de seguridad aceptable. El investigador del estudio concluyó que está justificado el desarrollo adicional de Aplidin en esta enfermedad, que empezará en 2005.

Kahalalido F:

A lo largo de 2004 se ha ampliado el plan de investigación clínica, iniciándose tres nuevos ensayos clínicos de fase II.

Con respecto al programa de desarrollo de Kahalalido F (KF) en distintos tumores sólidos, se han puesto en marcha dos nuevos estudios de Fase II en los que se evalúa la eficacia y perfil de seguridad de KF en pacientes con melanoma maligno avanzado y carcinoma de pulmón no microcítico. Ambos estudios son ensayos abiertos y multicéntricos que se llevan a cabo en distintos centros de la Unión Europea.

Durante 2004 continuó el reclutamiento al ritmo previsto en otros estudios puestos en marcha anteriormente: Estudio de fase II en pacientes con carcinoma hepático y estudio de fase I diseñado para estudiar la actividad y seguridad de KF en tumores sólidos con tiempos de infusión más prolongados (3 a 24 horas), con el fin de aumentar el tiempo de exposición del tumor al fármaco.

Actualmente, hay abiertos tres ensayos clínicos de fase I y cuatro de fase II, y ya han sido tratados más de 180 pacientes con KF.

Presentaciones en Congresos

En el congreso anual de ASCO (American Society of Clinical Oncology) celebrado en Nueva Orleans en el mes de junio, se presentaron los resultados de un ensayo de fase I clínico y farmacocinético en pacientes con cáncer de próstata hormono-refractario. El objetivo del mencionado estudio era determinar la seguridad y la dosis máxima tolerada y documentar la actividad antitumoral de KF. La conclusión del mismo fue que Kahalalido puede administrarse con seguridad y que la realización de futuros estudios en cáncer de próstata avanzado está justificada.

Psoriasis

Durante los ensayos clínicos de fase I en pacientes oncológicos tratados con KF, se detectó el potencial clínico para el tratamiento de psoriasis severa. Estos indicios de actividad junto con el excelente perfil de seguridad del producto, han motivado el comienzo del desarrollo clínico de KF en psoriasis, aumentando así el espectro de aplicaciones terapéuticas más allá de la oncología. Que un compuesto con actividad anti-proliferativa tenga actividad antitumoral y anti-psoriasica no es nuevo: el methotrexato es un claro ejemplo de esta dualidad terapéutica.

Aproximadamente 100 millones de personas en el mundo padecen esta enfermedad. La psoriasis es una enfermedad crónica inflamatoria de la piel, no contagiosa, que se manifiesta con aparición de placas y manchas rojizas con desescamación. Afecta a todas las edades pero se manifiesta mayoritariamente en adultos con una proporción igual entre hombres y mujeres. Esta patología se caracteriza por su dificultad de tratamiento y la pobre calidad de vida de los pacientes que la sufren.

PharmaMar continúa centrando su investigación en el desarrollo de medicamentos contra el cáncer, pero ha creído que debe explorar esta oportunidad de ampliar el espectro de aplicaciones de este compuesto.

ES-285:

ES-285 es el cuarto compuesto de la cartera de productos de PharmaMar, actualmente en fase I de desarrollo clínico.

En estudios preclínicos *in vivo* e *in vitro*, mostró actividad selectiva en diversos tipos de tumores humanos: hígado, próstata, mama y riñón, así como melanoma.

El programa de fase I consta de cuatro ensayos realizados en centros europeos, para evaluar distintos esquemas de infusión en pacientes con tumores sólidos. Durante el año 2004, se avanzó el reclutamiento de pacientes a un ritmo excelente.

Asimismo, con respecto a la investigación preclínica, continúan en distintos centros internacionales los estudios para dilucidar el mecanismo de acción de ES-285.

Seguimiento del Plan de Negocio 2004-2006: Perspectivas 2005

En el mes de enero de 2004, se presentó el Plan de Negocio del Grupo a tres años: las actividades que se iban a abordar (desde el punto de vista de I+D) y la reorganización de los recursos económicos con que se contaba para conseguirlos.

Por lo que se refiere a las actividades previstas en dicho Plan para 2004 en materia de investigación y desarrollo, hemos podido comprobar en el epígrafe anterior que se han realizado prácticamente punto por punto.

Mantenemos los objetivos que se formularon para 2005 y que se pueden resumir en los siguientes puntos básicos:

Preclínica

En cuanto a Preclínica avanzada, PM-10450, con su nombre comercial **Zalypsis**, ha comenzado en los primeros días de enero 2005 los ensayos clínicos, cumpliendo de esta manera con el principal objetivo que la Compañía se había fijado para el ejercicio que acaba de terminar. Con la inclusión de este nuevo compuesto en ensayos clínicos se cumple el objetivo de incluir una nueva molécula en fase clínica al menos cada dos años. Zalypsis es el quinto compuesto de PharmaMar en desarrollo clínico

Los siguientes compuestos más avanzados en fases preclínicas, **Variolinas** y **Lamellarinas**, tal y como se había previsto, han progresado en sus estudios sobre eficacia en tumores humanos injertados en modelos animales. El resultado de estas pruebas ha sido favorable y ambos candidatos han sido seleccionados para comenzar en 2005 los estudios toxicológicos que determinarán la ratio actividad/toxicidad clave para el futuro desarrollo clínico de estos compuestos.

Compuestos en fases clínicas

Yondelis cumplió sus objetivos correspondientes a 2004, como se ha explicado en el epígrafe anterior

Respecto a sarcomas de tejido blando se seguirá completando los ensayos en marcha, con el fin de presentar la documentación necesaria ante las autoridades regulatorias para obtener la aprobación para la comercialización del producto en el año 2006. Igualmente se espera empezar un estudio de fase III pivotal (para registro) de Yondelis en combinación con Doxil en cáncer de ovario.

Aplidin, que expandió durante el ejercicio 2004 los estudios en fase II a un número muy amplio de indicaciones, espera durante 2005 avanzar en dichos estudios en tumores tanto sólidos como hematológicos. En cuanto a los primeros confirmar actividad en melanoma en fase II e iniciar estudios de fase I en combinación. Por lo que se refiere a los tumores hematológicos, se espera en 2005 la confirmación de datos en mieloma múltiple.

Kahalalido-F Siguiendo con su plan de desarrollo clínico, en 2005 continuará con los ensayos en marcha para decidir sobre las indicaciones a expandir.

Por otro lado se continuarán generando datos del estudio en psoriasis severa.

ES-285, en 2005 se espera identificar la dosis máxima tolerada, así como determinar el esquema de infusión adecuado para proseguir los ensayos clínicos.

Realización de la parte económica del Plan de Negocio

En lo que se refiere a la parte económica del Plan, PharmaMar redujo el conjunto de gastos no capitalizables de 18,6 millones de euros en 2003 a 7,9 en 2004. Estos gastos no capitalizables son los aquellos que no tienen una relación directa con I+D como pueden ser gastos de marketing o generales o ciertos gastos de producción.

Así mismo, en 2004 se cumplió con la reducción y optimización de gastos en las fases más tempranas de I+D que se había previsto, centrándose la mayor parte de la inversión en aquellos compuestos en ensayos clínicos y preclínicos más avanzados.

En general tanto el nivel de gastos e inversiones como el de ingresos, han ido en línea con lo previsto en el mencionado Plan de Negocio, y la posición neta de tesorería del Grupo al acabar el ejercicio es de 86 millones de euros, que permitirán al Grupo, junto con los ingresos que se esperan en el periodo que abarca nuestro Plan, continuar progresando en el desarrollo de sus compuestos según lo previsto, hasta el momento en que pueda iniciarse la comercialización de Yondelis.

NEUROPHARMA

Neuropharma es la compañía del Grupo Zeltia dedicada a la investigación de moléculas con actividades farmacológicas novedosas y claro potencial terapéutico para el posterior desarrollo de fármacos innovadores para el tratamiento de las enfermedades del Sistema Nervioso, en particular la enfermedad de Alzheimer.

La enfermedad de Alzheimer es una enfermedad grave, crónica e irreversible asociada a la edad. Más de 27 millones de enfermos la padecen en todo el mundo. La incidencia aumenta con la edad, desde un 5% de la población a los 65 años hasta el 25% a los 85 años de edad. Según diversas estimaciones, la prevalencia actual podrá multiplicarse por tres en los próximos 30 años con el envejecimiento de la población. Hoy no existen terapias que retrasen o detengan la neurodegeneración. Por ello son necesarios fármacos nuevos y más eficaces para tratar el Alzheimer.

Neuropharma identifica nuevas moléculas activas frente a dianas clave de la enfermedad neurológica combinando la química sintética y la diversidad bioquímica de los organismos marinos, aprovechando el acceso exclusivo a la colección de muestras de organismos marinos de PharmaMar.

Posteriormente aquellas moléculas que han mostrado actividad "in vitro" son seleccionadas para ser ensayadas en un modelo animal transgénico único desarrollado mediante ingeniería genética, que reproduce los factores críticos de la enfermedad en el hombre. Este ratón transgénico ha sido desarrollado en colaboración con el CSIC. Mediante una modificación genética se provoca la acumulación de proteína tau hiperfosforilada y los ratones desarrollan defectos de memoria y aprendizaje de forma similar a lo que les ocurre a los enfermos de Alzheimer. Es un modelo experimental de alto valor para probar fármacos que actúen sobre esa diana.

Sl

En 2004 Neuropharma ha seleccionado dos candidatos para comenzar en el futuro próximos ensayos clínicos. Se trata de NP031112 y de NP0361, a lo largo del año ambos fueron completando los estudios preclínicos con expectativas muy alentadoras.

NP031112

El enzima GSK-3 es el principal responsable de la hiperfosforilación de la proteína tau que dará lugar a la formación de los ovillos neurofibrilares asociados a la muerte neuronal y son característicos de la enfermedad de Alzheimer. Esta molécula inhibe la hiperproducción de este enzima, siguiendo un mecanismo de acción novedoso y distinto del resto de los inhibidores descritos. El NP031112 administrado en el modelo animal descrito anteriormente, detiene el deterioro cognitivo a la vez que reduce la modificación anómala de la proteína tau. Durante 2004 ha sido sometido a un programa exhaustivo de desarrollo preclínico avanzado, con vistas a cumplir los requisitos para iniciar estudios clínicos.

NP0361

El enzima acetilcolinesterasa tiene dos zonas distintas en su estructura molecular, responsables de dos funciones críticas en la enfermedad de Alzheimer: Degrada el neurotransmisor acetilcolina involucrado en los procesos cognitivos y cataliza la deposición del péptido B-amiloide en placas seniles dañinas para las neuronas. El estudio detallado de las propiedades farmacológicas de NP0361 ha permitido comprobar que esta molécula tiene doble acción sobre la diana: reduce la formación de placas deteniendo así la neurodegeneración en el cerebro y mejora la función cognitiva.

Ampliación de capital

Neuropharma realizó una colocación privada de un 25% de su capital social, de forma que Zeltia, que hasta ese momento era propietaria de un 100% del capital, retuvo un 75% de la misma. La colocación fue favorablemente recibida por los inversores y suscrita completamente en menos de dos semanas.

El importe total de la colocación fue de 16 millones de euros, de los cuales 15 los aportaron socios externos tanto institucionales como minoritarios.

Los fondos obtenidos financiarán los proyectos de investigación de Neuropharma y permitirán el avance de al menos uno de sus compuestos, hasta las fases de desarrollo clínico.

ZELNOVA

2004 no fue un año especialmente bueno para el sector de insecticidas de uso doméstico que cayó un 3% con respecto al año anterior, pese a ello, Zelnova no sólo ha mantenido su cuota de mercado sino que ha conseguido aumentarla en un 0,4% al pasar del 21,2 al 21,6.

Además, Zelnova incrementó su cifra neta de negocio un 3,2% hasta alcanzar los 45,1 millones de euros frente a los 43,7 del año 2003. El mercado nacional ha observado un buen comportamiento pasando de los 40,4 millones de ventas en 2003 a 41,4 millones en 2004. El mercado exterior también ha experimentado un mayor incremento pues ha pasado de 3,3 millones de euros de venta neta en 2003 a 3,7 millones en 2004, lo que significa un incremento del 12% entre ejercicios.

En enero de 2004, la Sociedad vendió 15000 metros de terreno de su propiedad por un importe total de 2,2 millones de euros. Como consecuencia se produjo una plusvalía de 1,8 millones de euros.

Así llegamos a un beneficio neto de 6,1 millones de euros que representa un 17% más de beneficio que en 2003 que alcanzó los 5,2 millones de euros.

XYLAZEL

La cifra neta de negocios de Xylazel ha alcanzado un crecimiento del 9,4% en su cifra de facturación, con una evolución más favorable para sus productos de protección de madera. La cifra neta de negocio alcanzó 26,5 millones de euros frente a 2003 en la que había sido 24,3 millones de euros.

Durante el año 2004 se han efectuado los siguientes lanzamientos al mercado de nuevos productos bajo la marca Xylazel:

- Línea de productos protectores para la madera equipados con principios activos biocidas, capaces de resolver cualquier problema que tenga la madera tanto en interiores como en exteriores.
- Una completa gama de productos (5) base disolvente y base agua para proteger y decorar la madera, que incorporan los últimos avances técnicos a nivel de componentes, para dar a la madera una mayor durabilidad sobre todo en el exterior de las construcciones.

Se ha efectuado una importante inversión publicitaria, que ha incluido la TV, para la introducción de los productos lanzados bajo nuestra marca Xylazel. La campaña de televisión ha llevado al consumidor al convencimiento de que la madera es más bella y duradera con los productos Xylazel.

El resultado del ejercicio, después de la provisión para el Impuesto de Sociedades, fue de 4,8 millones de euros lo que significa un incremento de un 10% con respecto a 2003, en el que se alcanzó un resultado neto de 4,3 millones de euros.

ZELTIA EN BOLSA

A 31 de diciembre de 2004, el capital social de Zeltia S.A. ascendía a 10.036.333 de euros, representado por 200.726.660 acciones de 0,05 euros de valor nominal cada una y que se encuentran admitidas a cotización en las cuatro Bolsas de Valores españolas.

Las acciones en circulación cotizan en el mercado continuo desde el 20 de octubre de 1998. En su revisión ordinaria del 13 de Diciembre 2004, el Comité Asesor Técnico de los índices Ibex decidió que Zeltia dejaba de pertenecer al selectivo Ibex35, índice del que formaba parte desde Julio de 2000. No obstante, Zeltia está incluida en el índice IBEX Nuevo Mercado desde el 10 de abril de 2000, en el que es la única representante del sector biotecnológico, con una ponderación del 11%. Zeltia también forma parte de otros índices como MSCI y DJ STOXX.

Indicadores bursátiles 2004

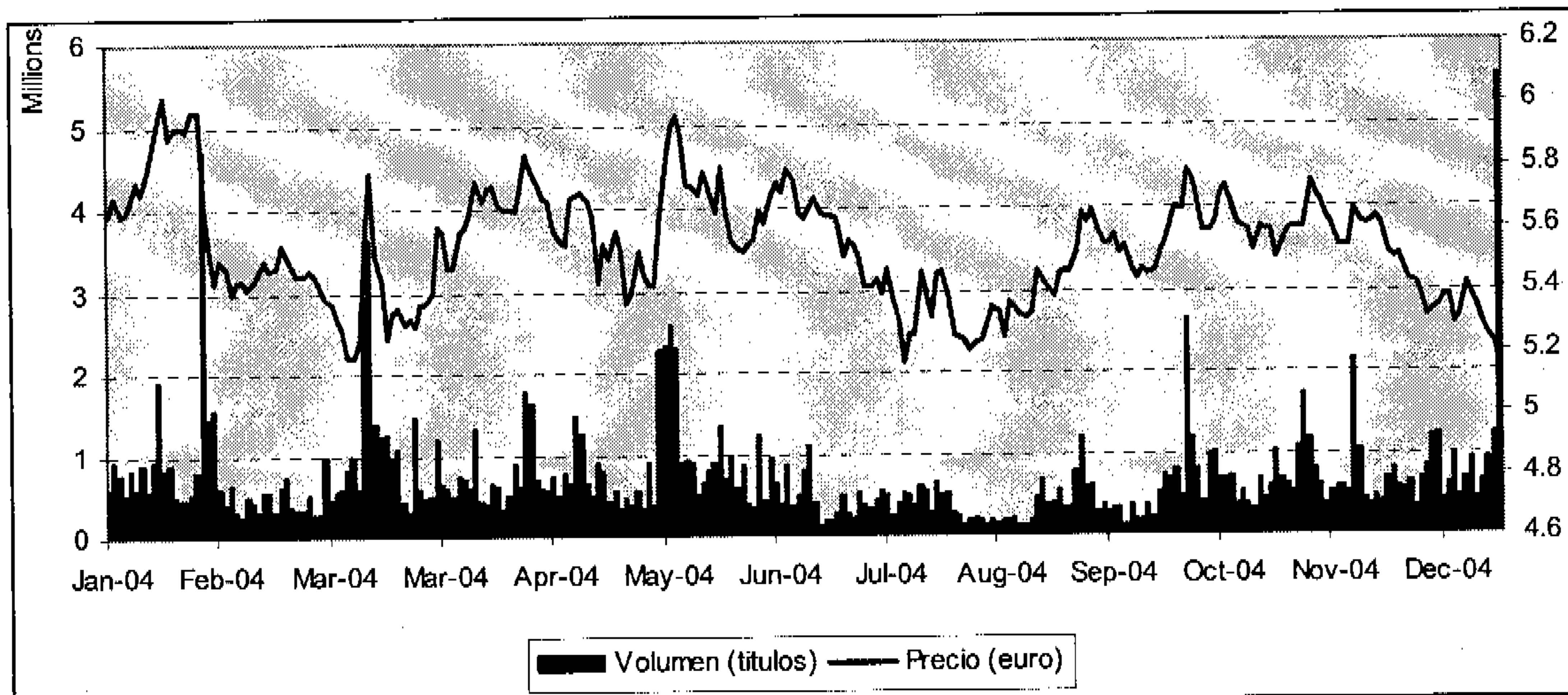
Nº total de acciones	200,726,660
Nº de acciones en circulación	200,726,660
Valor nominal de la acción (€)	0,05
Contratación media diaria (# títulos)	717,198
Contratación media diaria (€)	3,998,629
Días contratación	251
Contratación mínima diaria (21 Septiembre) (€)	636,225
Contratación máxima diaria (30 Diciembre) (€)	28,736,387
Total contratación anual (millones de €)	1,004
Cotización mínima anual (30 Diciembre)*	5.15
Cotización máxima anual (19 Enero)*	6.03
Cotización a 30 de Diciembre	5.15
Cotización media *	5.54
Capitalización bursátil a 30 de diciembre (millones de €)	1,034

Fuente: Bloomberg.

**No incluye precios intradía*

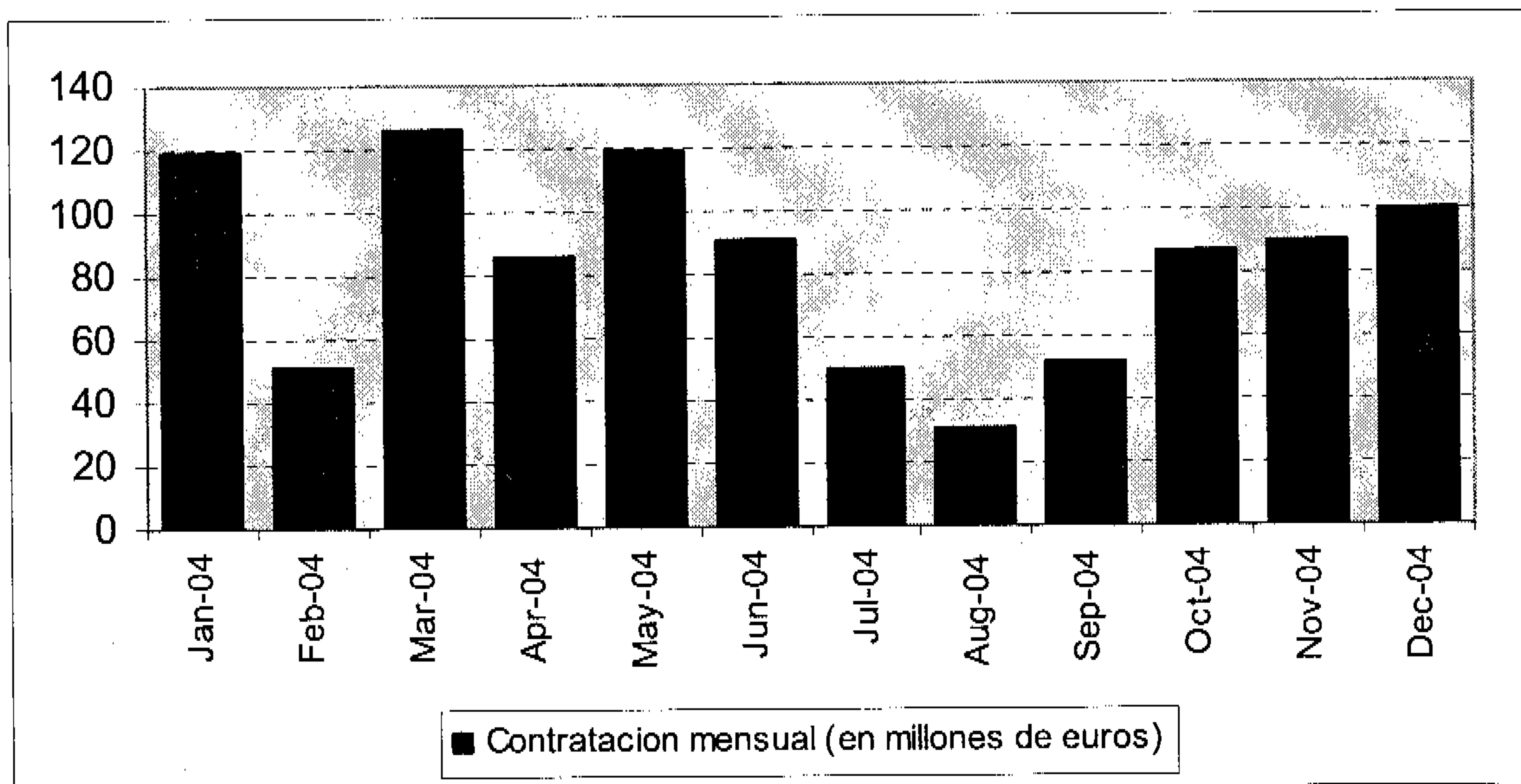
Evolución bursátil de Zeltia

El 2004 ha sido un periodo de consolidación para la acción de Zeltia, que ha fluctuado entre los 5.15 y los 6.03 euros, cerrando el año en mínimos con una disminución del 8% respecto al 31 de Diciembre 2003.



Fuente: Bloomberg

En 2004, la acción del Grupo Zeltia tuvo una contratación anual por valor de 1.004 millones de euros. El volumen medio diario de negociación, en número de títulos, se situó en 717.198.

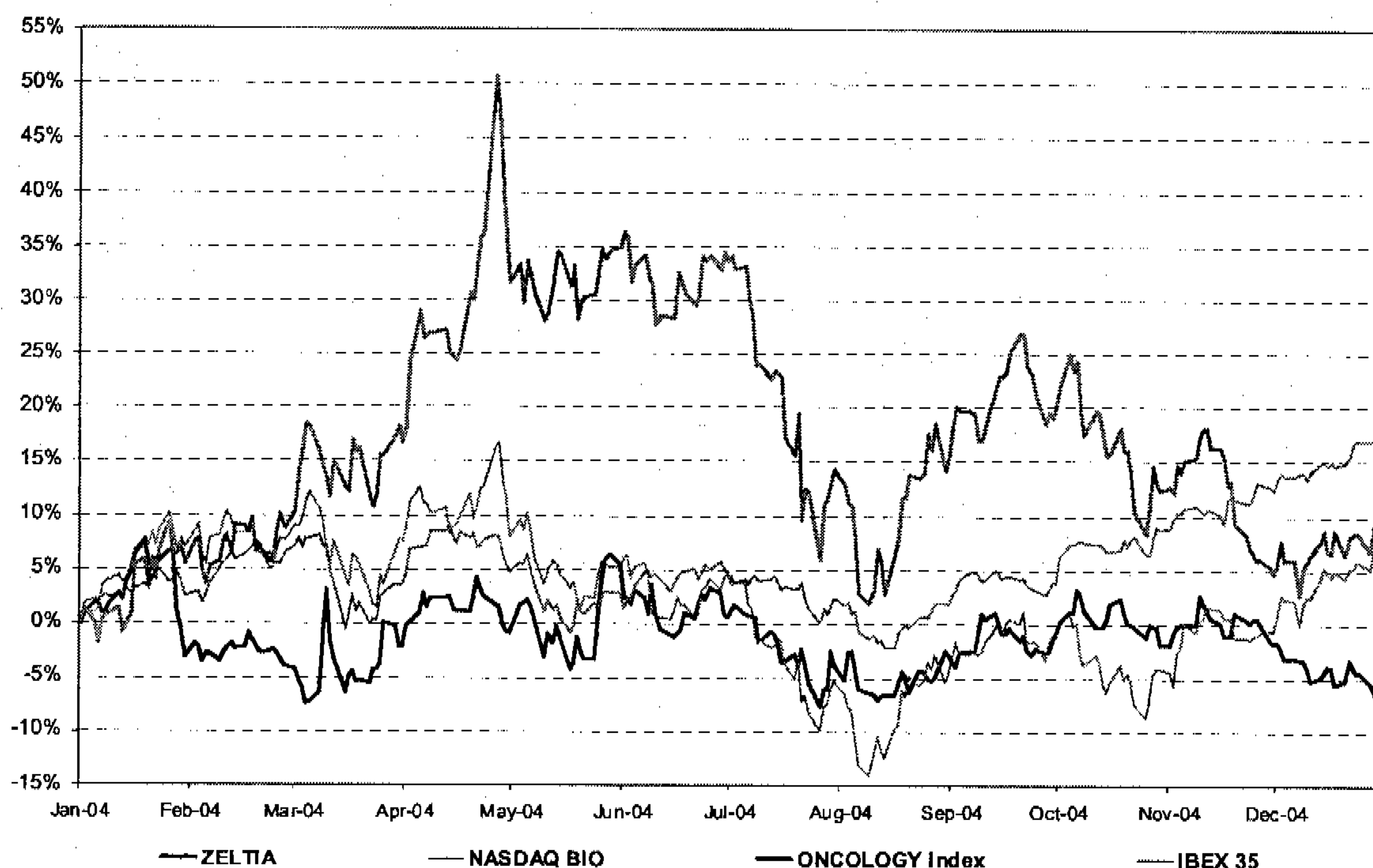


Fuente: Bloomberg

El Ibex-35 tuvo una revalorización del 17,4% consiguiendo cerrar el año cercano a los 9.100 puntos. En cuanto al Ibex Nuevo Mercado registró ganancias del 32,5% hasta el máximo del periodo de 2.326 puntos.

Dentro del sector, las farmacéuticas y biotecnológicas europeas son las que peor se comportaron con un retroceso del 0,2%, mientras que los índices Nasdaq y Amex Biotech obtuvieron un 6 y 11% de revalorización, respectivamente. Las empresas de biotecnología centradas en oncología, cerraron el año con una rentabilidad cercana al 9%.

SL



Fuente: Bloomberg

Oncology Index formado por: Abgenix, CAT, Cell Therapeutics, GPC Biotech, Imclone Systems, Millennium Pharma, MGI Pharma, Osi Pharma, Protein Design, Telik, Zeltia, Celgene, Dendreon, Pharmion, Vertex, Medarex

Estructura accionarial

La composición de la estructura accionarial de Zeltia se puede conocer, principalmente, a través de la información pública obligada a comunicarse con la aplicación de la normativa vigente sobre participaciones significativas (que obliga a comunicar participaciones superiores al 5% del capital).

Accionistas significativos

De acuerdo con la información facilitada por el propio accionista a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas de Zeltia, S.A. que igualan o superan el 5% de participación en la sociedad son:

<i>Accionista</i>	Porcentaje (%)	<i>Total Acciones</i>	Participación Directa	Participación Indirecta
José M ^a Fernández-Sousa Faro	15,212	30.381.717	4.883.950	25.497.767 (*) 10.037.000
Rosalía Mera Goyenechea	5	10.037.000	-	(**)

(*) Acciones titularidad de Bougemar Gestao e Serviços y de D^a Monserrat Andrade Detrell

(**) Acciones titularidad de Rosp Corunna Participaciones Empresariales, S.L.

Fuente: CNMV

Con motivo de la Junta General, la sociedad Iberclear, facilita información sobre la estructura accionarial del Grupo, que podemos resumir en la siguiente tabla:

Consejo de Administración

Durante el año 2004 no se produjeron cambios en el Consejo de Administración de la compañía. A continuación se detalla la participación, tanto directa como indirecta, del Consejo de Administración que estaba constituido por los siguientes miembros:

<i>Consejero</i>	<i>Porcentaje (%)</i>	<i>Total Acciones</i>	<i>Participación Directa</i>	<i>Participación Indirecta</i>
José M ^a Fernández-Sousa Faro	15,212	30.381.717	4.883.950	25.497.767
Rosp Corunna Participaciones Empresariales, S.L.	5,000	10.037.000	10.037.000	0
Pedro Fernández Puentes	4,909	9.805.955	1.359.675	8.446.280
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipuzkoa y San Sebastián	3,014	6.050.000	6.050.000	0
Santiago Fernández Puentes	1,484	2.965.500	1.925.500	1.040.000
Inverfem, S.A.	0,820	1.640.000	1.640.000	0
Alfredo Lafita Pardo	0,263	524.454	524.454	0
José Antonio Urquizu Iturrarte	0,200	391.000	391.000	0
Carlos Cuervo-Arango	0,005	10.000	0	10.000
Martinez				
Alberto Alonso Ureba	0,000	0	0	0
Jefpo, S.L.	0,000	0	0	0

Fuente: CNMV

Autocartera

Durante el ejercicio 2004, la autocartera de la Sociedad pasó del 1.22% al 31 de diciembre de 2003 al 0,96% al 31 de diciembre de 2004.

El 8 de Noviembre, Zeltia vendió a la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipuzkoa y San Sebastián, "KUTXA", quinientas mil acciones de la Compañía procedentes de su autocartera lo que representa un 0,25% del capital social de la Compañía.

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTION ZELTIA, S.A.
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONOMICO CERRADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004**

En cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 34 y 35 del Código de Comercio y los artículos 199 y 200 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas se redactan y formulan las Cuentas Anuales y el Informe de gestión de ZELTIA, S.A. referidas al período comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 31 de diciembre de 2004.

De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 37 del Código de Comercio, el Consejo de Administración, firma el presente documento que consta de 52 hojas, a 17 de marzo de 2005.

El Consejo de Administración:

~~_____
José M^a Fernández Sousa-Faro
Presidente~~

~~_____
Pedro Fernández Puentes
Vicepresidente~~

~~_____
José Luis Fernández Puentes
Vocal (En representación de INVERFEM, S.A.)~~

~~_____
Santiago Fernández Puentes
Vocal~~

~~_____
Carlos Cuervo-Araño Martínez
Vocal~~

~~_____
Alfredo Lafita Pardo
Vocal~~

~~_____
José Félix Pérez-Orive Carceller
Vocal (En representación de JEFPO, S.L.)~~

~~_____
José Antonio de Urquiza Iturrarte
Vocal~~

~~_____
Alberto Alonso Ureba
Vocal~~

~~_____
Carlos Tamayo Salaberría
Vocal (En representación de CAJA DE
AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE
GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN)~~

AUSENTE POR ENFERMEDAD

Rosalía Mera
Vocal (En representación de ROSP CORUNNA
Participaciones Empresariales, S.L.)

Diligencia que levanta el Secretario para hacer constar que, tras la formulación por los miembros del Consejo de Administración en la sesión del 17 de marzo de 2005 de las Cuentas Anuales y del Informe de Gestión de ZELTIA, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2004, los Consejeros relacionados en la página anterior han procedido a suscribir el presente documento estampando su firma en el Balance, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la última página del documento, de lo que doy fe, en Madrid a 17 de marzo de 2005.

El Secretario del Consejo de Administración:

Sebastián Cuenca Miranda

**DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES**

Identificación de la Sociedad: ZELTIA, S.A.

NIF: A-36000602

Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Economía de 8 de Octubre del 2001.

Firmas de los Administradores: _____

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
26 MAYO 2005
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2005 ...59438...

ZELTIA, S.A.

Informe de Auditoría, Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión Consolidado al 31 de diciembre de 2004

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8770

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los accionistas de Zeltia, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Zeltia, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Nuestro trabajo no ha incluido la auditoría de las cuentas anuales de Genómica, S.A., N.V. Zeltia Belgique, Cooper Zeltia Veterinaria, S.A., Protección de Maderas, S.A., Neuropharma, S.A., y Pharma Mar, USA, cuyos activos y pérdidas netas atribuibles a la Sociedad dominante ascienden a 63.191 miles de euros y 1.851 miles de euros, respectivamente. Las cuentas anuales de estas sociedades han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Zeltia, S.A. y sociedades dependientes se basa, en lo relativo a la participación en estas sociedades, únicamente en el informe de los otros auditores.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado 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 30 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. Tal y como se indica en la nota 1 de la memoria consolidada, al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad dominante controla ciertas empresas de biotecnología que han sido incluidas por el método de integración global en las cuentas anuales consolidadas adjuntas y entre las que destaca, atendiendo al volumen de la inversión efectuada, Pharma Mar, S.A.. La actividad de estas sociedades consiste esencialmente en el desarrollo de principios bioactivos, aportando al Grupo consolidado, fundamentalmente, los gastos de investigación y desarrollo incurridos en los distintos programas de desarrollo de fármacos que mantienen en curso que se indican en las notas 5 y 20 y, en menor medida, los ingresos asociados con la cesión de derechos sobre los mismos, tal como se explica en la nota 23. Sus administradores mantienen capitalizados los gastos correspondientes a dichos programas, teniendo en cuenta que evolucionarán favorablemente aun cuando no exista todavía ningún producto comercializado en el mercado, por considerar que se cumplen las condiciones descritas en la nota 3.B, en línea con lo que establecen al respecto el Plan General de Contabilidad y las normas que lo desarrollan, habiendo reconocido asimismo, dentro del mismo marco normativo contable, los importes obtenidos hasta la fecha por la cesión parcial de derechos asociados a estos programas, correlacionando los ingresos reconocidos con los gastos incurridos, según se indica en la nota 3.P.

No obstante, es de destacar por su excepcional importancia en relación con las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que la adopción por la Sociedad dominante en el ejercicio 2005 de las normas internacionales de contabilidad aprobadas por los reglamentos de la Comisión Europea, de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente para grupos de sociedades, así como las interpretaciones generalmente aceptadas hasta la fecha sobre dichas normas por el segmento de empresas de biotecnología, han puesto de manifiesto la necesidad de dar un tratamiento distinto a los gastos de investigación y desarrollo, así como a los ingresos obtenidos por la cesión parcial de los derechos asociados a los mismos. Así, en el ejercicio 2005, al objeto de preparar los estados financieros consolidados de Zeltia, S.A. y sus sociedades dependientes de conformidad con la nueva normativa que le es de aplicación a partir de ese ejercicio, el tratamiento contable indicado por los administradores será el de cancelar los importes hasta ahora capitalizados, así como el de revertir parcialmente los mencionados ingresos obtenidos hasta la fecha por la cesión de los derechos asociados a los mismos.

4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Zeltia, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones 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.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los administradores de Zeltia, S.A. consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, 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 concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades del Grupo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Carlos Canela
Socio – Auditor de Cuentas

30 de marzo de 2005

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
**PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.**

Año **2005** Nº **A1-007012**
IMPORTE COLEGIAL: 67 €

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



Zeltia
SOCIEDAD ANONIMA

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión Consolidados
31 de diciembre de 2004**

ZELTIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balances de Situación Consolidados
al 31 de diciembre de 2004 y 2003 (Expresados en miles de euros)

ACTIVO	2004	2003
INMOVILIZADO	268.080	249.746
Gastos de Establecimiento (Nota 4)	2.082	3.666
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	213.964	181.860
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	46.296	55.905
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	5.738	8.315
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 8)	4.183	5.225
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	121	51
ACTIVO CIRCULANTE	173.917	176.320
Existencias (Nota 9)	10.611	9.280
Deudores (Nota 10)	36.625	35.540
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	109.906	120.348
Acciones sociedad dominante a corto plazo (Nota 12)	3.123	3.864
Tesorería	12.741	7.033
Ajustes por periodificación	911	255
TOTAL ACTIVO	446.301	431.342

ZELTIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balances de Situación Consolidados
al 31 de diciembre de 2004 y 2003 (Expresados en miles de euros)

PASIVO	2004	2003
FONDOS PROPIOS (Nota 12)	326.052	316.305
Capital Suscrito	10.036	10.036
Prima de Emisión	225.087	224.378
Reservas de la sociedad dominante	88.708	66.008
Reservas en sociedades consolidadas	2.700	13.029
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	-479	2.854
SOCIOS EXTERNOS	5.196	-
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN (Nota 8)	439	439
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 14)	1.201	456
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 15)	101	46
ACREEDORES A LARGO PLAZO	50.163	50.320
Deudas con entidades de crédito (Nota 16)	36.198	36.069
Otros acreedores (Nota 17)	13.965	14.251
ACREEDORES A CORTO PLAZO	63.149	63.776
Deudas con entidades de crédito (Nota 16)	39.388	34.718
Acreedores comerciales	16.830	22.365
Otras deudas no comerciales (Nota 18)	6.904	6.680
Provisiones para operaciones de tráfico	27	-
Ajustes por periodificación	-	13
TOTAL PASIVO	446.301	431.342

ZELTIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas
para los ejercicios anuales terminados el
31 de diciembre de 2004 y 2003 (Expresadas en miles de euros)

GASTOS	2004	2003
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	123.128	153.539
Reducción de existencias productos terminados y en curso de fabricación	-	30
Consumos y otros gastos externos (Nota 9)	33.954	41.005
Gastos de personal (Nota 21)	28.615	31.443
Dotaciones para amortización de inmovilizado	12.069	18.698
Variación provisiones de tráfico	94	294
Otros gastos de explotación (Nota 22)	48.396	62.069
GASTOS FINANCIEROS	3.838	5.136
Gastos financieros (Nota 24)	3.652	4.842
Variaciones de provisiones en inversiones financieras	54	70
Pérdidas en inversiones financieras temporales (Nota 24)	1	23
Diferencias negativas de cambio	131	201
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	-	-
AMORTIZACIÓN DEL FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	1.042	1.554
PÉRDIDAS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS	1.811	94
Pérdidas procedentes del inmovilizado (Nota 25)	33	142
Pérdidas por operaciones con acciones dominante	261	3
Gastos y pérdidas extraordinarios (Nota 26)	640	389
Variación de la provisión por depreciación de acciones de la sociedad dominante	877	-440
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	4.397	30.138
BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	-	4.233
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES (Nota 28)	-725	1.379
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (Beneficios)	-	2.854
Resultado atribuido a socios externos (Beneficios)	-	-
BENEFICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-	2.854

ZELTIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas
para los ejercicios anuales terminados el
31 de diciembre de 2004 y 2003 (Expresadas en miles de euros)

INGRESOS	2004	2003
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	119.295	130.475
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 19)	78.894	73.881
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	1.056	2.489
Trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado (Notas 5 y 20)	36.706	51.217
Otros ingresos de explotación (Nota 23)	2.639	2.888
PERDIDAS DE EXPLOTACIÓN	3.833	23.064
INGRESOS FINANCIEROS	2.954	3.849
Ingresos de participaciones en capital	3	1
Otros ingresos financieros	2.245	2.614
Beneficios de inversiones financieras temporales	532	998
Diferencias positivas de cambio	101	236
Resultados positivos de conversión	73	-
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	884	1.287
PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	5.759	25.905
BENEFICIOS E INGRESOS EXTRAORDINARIOS	6.208	30.232
Beneficios en enajenación del inmovilizado (Nota 25)	4.596	29.123
Beneficios por operaciones con acciones de la sociedad dominante	624	-
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (Nota 14)	325	230
Ingresos Extraordinarios (Nota 26)	663	571
Variación de provisiones de inversiones financieras	-	308
PÉRDIDAS CONSOLIDADAS ANTES DE IMPUESTOS	1.362	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (Pérdidas)	637	-
Resultado atribuido a socios externos (Pérdidas)	158	-
PÉRDIDAS ATRIBUIDAS A LA SOCIEDAD DOMINANTE	479	-

ZELTIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de Cuentas Anuales Consolidadas 31 de diciembre de 2004

1. Naturaleza y Actividades Principales

Zeltia, S.A. (en adelante Zeltia o la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima en España, el 3 de agosto de 1939, por un período de tiempo indefinido.

Su objeto social y principal actividad desde su constitución consiste en la gestión, apoyo y promoción de sus compañías participadas, fundamentalmente del sector químico-farmacéutico y en la adquisición y adaptación de bienes inmuebles para su explotación en régimen de arrendamiento.

El detalle de las sociedades dependientes de Zeltia que, junto con ésta, comprenden el grupo consolidable (en adelante, el Grupo) al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	% Participación			Domicilio Social
	Directa	Indirecta	Total	
Sociedades Consolidadas por Integración Global				
Pharma Mar, S.A.U. (1)	78,48	21,52	100,00	Avda. Reyes, 1 – Colmenar Viejo - Madrid
Genómica, S.A.U. (2)	100,00	-	100,00	Alcarria, 7 – Coslada – Madrid
N.V. Zeltia Belgique (3)	100,00	-	100,00	Avenue Louise, 331-333. 1050 Bruselas. Bélgica
Zelnova, S.A. (1)	100,00	-	100,00	Torneiros – Porriño – Pontevedra
Cooper Zeltia Veterinaria, S.A. (2)	100,00	-	100,00	Torneiros – Porriño – Pontevedra
Protección de Maderas, S.A.U. (2)	100,00	-	100,00	José Abascal, 2 Madrid
Xylazel, S.A. (1)	100,00	-	100,00	Las Gándaras -Porriño -Pontevedra
Neuropharma, S.A. (2)	75,30	-	75,30	José Abascal, 2. Madrid
Pharma Mar USA (4)	-	100,00	100,00	Cambridge - Massachusetts – U.S.A.
Sociedades no Consolidadas				
Zeltia Luxemburgo (5)	99,97	-	99,97	33 boulevard Prince Henri – Luxemburgo
PharmaMar AG (Suiza) (1)	-	98,00	98,00	Aeschenvorstadt, 71- Basilea -Suiza
PharmaMar SARL (Francia)	-	100,00	100,00	120,Av. Charles Gaulle- Neuilly Sur Seine-Francia
PharmaMar GMBH (Alemania)	-	100,00	100,00	Rosenheimer Platz, 6 – München -Alemania
PharmaMar Ltd (Inglaterra)	-	100,00	100,00	90 High Holborn , 7 Floor -London -U.K.

(1) Auditadas por PricewaterhouseCoopers

(2) Auditadas por Audinvest

(3) Auditada por KPMG

(4) Auditadas por Walter & Suffain, P.C.

(5) l'Alliance Révision SARL

El detalle de las sociedades dependientes de Zeltia que comprendían el grupo consolidable a 31 de diciembre de 2003 era el siguiente:

	<u>% Participación</u>			<u>Domicilio Social</u>
	<u>Directa</u>	<u>Indirecta</u>	<u>Total</u>	
Sociedades Consolidadas por Integración Global				
Pharma Mar, S.A.U. (1)	78,48	21,52	100,00	Avda. Reyes, 1 – Colmenar Viejo - Madrid
Genómica, S.A.U. (2)	100,00	-	100,00	Alcarria, 7 – Coslada – Madrid
N.V. Zeltia Belgique (3)	100,00	-	100,00	Avenue Louise, 331-333. 1050 Bruselas. Bélgica
Zelnova, S.A. (1)	100,00	-	100,00	Torneiros - Porriño – Pontevedra
Cooper Zeltia Veterinaria, S.A. (2)	100,00	-	100,00	Torneiros - Porriño – Pontevedra
Protección de Maderas, S.A. (2)	100,00	-	100,00	José Abascal, 2 Madrid
Xylazel, S.A. (1)	100,00	-	100,00	Las Gándaras -Porriño -Pontevedra
Neuropharma, S.A.U. (2)	100,00	-	100,00	José Abascal, 2. Madrid
Pharma Mar USA (4)	-	100,00	100,00	Cambridge - Massachusetts - U.S.A.
Sociedades no Consolidadas				
CZ Veterinaria, S.L.	-	10,00	10,00	Torneiros - Porriño - Pontevedra
Zeltia Luxemburgo (5)	99,97	-	99,97	33 boulevard Prince Henri - Luxemburgo
PharmaMar AG (Suiza) (1)	-	98,00	98,00	Aeschenvorstadt, 71- Basilea -Suiza
PharmaMar SARL (Francia)	-	100,00	100,00	120,Av. Charles Gaulle- Neuilly Sur Seine-Francia
PharmaMar GMBH (Alemania)	-	100,00	100,00	Rosenheimer Platz, 6 – München -Alemania
PharmaMar Ltd (Inglaterra)	-	100,00	100,00	90 High Holborn , 7 Floor -London -U.K.

(1) Auditadas por PricewaterhouseCoopers

(4) Auditadas por Walter & Suffain, P.C.

(2) Auditadas por Audinvest

(5) l'Alliance Révision SARL

(3) Auditada por KPMG

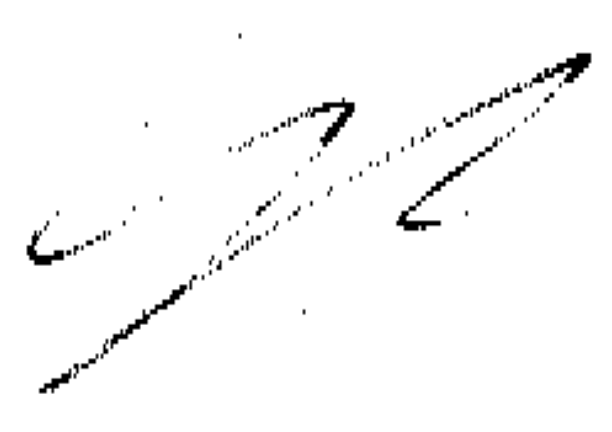
La actividad principal de cada una de estas sociedades al 31 de diciembre de 2003 y 2004 es la siguiente:

- Pharma Mar, S.A.U.: Investigación, desarrollo, producción y comercialización de toda clase de productos bioactivos, para su aplicación en los campos de la medicina humana. En estos momentos esta participada está desarrollando diferentes principios activos sin tener aún ningún producto en el mercado.
- Genómica, S.A.U. (anteriormente denominada Pharma Gen, S.A., esta sociedad cambió su razón social a Genómica, S.A. en 2002): El desarrollo de aplicaciones de biotecnología, diagnosis y servicios relacionados con estas actividades.
- N.V. Zeltia Belgique: La adquisición y gestión de participaciones en otras empresas y el asesoramiento en su administración y gestión.
- Zelnova, S.A.: La fabricación y comercialización de productos insecticidas y ambientadores de uso doméstico e industrial.

- Cooper-Zeltia Veterinaria, S.A.: En los ejercicios 2003 y 2004, esta empresa no ha tenido actividad.
- Protección de Maderas, S.A.: La prestación de servicios para tratamiento y protección de maderas, reparación y conservación de obras.
- Xylazel, S.A.: La fabricación y venta de productos para tratamiento y decoración de maderas, pinturas, productos y especialidades similares.
- Neuropharma, S.A.: Investigación, producción y comercialización de toda clase de productos bioactivos de origen natural y obtenidos mediante síntesis, para su aplicación en los campos de la medicina humana o animal.
- Pharma Mar USA.: La investigación de productos farmacéuticos.
- Zeltia Luxemburgo: adquisición y tenencia de valores.
- PharmaMar AG: Investigación, producción y comercialización de productos farmacéuticos.
- PharmaMar SARL: Investigación, producción y comercialización de productos farmacéuticos
- PharmaMar GMBH: Investigación, producción y comercialización de productos farmacéuticos
- PharmaMar LTD: Investigación, producción y comercialización de productos farmacéuticos

Cambios en el perímetro de consolidación en el año 2004

- Durante el ejercicio 2004 no se han producido modificaciones en el perímetro de consolidación. Las sociedades PharmaMar SARL, PharmaMar GMBH y PharmaMar LTD, que fueron constituidas por Pharma Mar, S.A. durante el ejercicio 2003, no han tenido actividad durante el ejercicio 2004 y no han sido incluidas en el perímetro de consolidación.



2.- Bases de Presentación y Principios de Consolidación Aplicados

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de Zeltia han formulado estas cuentas anuales consolidadas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo han sido obtenidas mediante la integración global de las cuentas anuales de las sociedades dependientes. Las sociedades cuya participación no es significativa no se consolidan. Estas exclusiones no tienen un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

En los plazos establecidos, las cuentas anuales de Zeltia y las de sus sociedades dependientes serán presentadas a sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. Los Administradores de Zeltia estiman que dichas cuentas serán aprobadas sin variaciones significativas. Como requiere la normativa contable, el balance de situación consolidado y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio 2004 recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior que formaban parte de las cuentas anuales consolidadas de 2003 y fueron aprobadas por los Accionistas de Zeltia en Junta de fecha 29 de junio de 2004.

En cumplimiento del artículo 86 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, Zeltia ha presentado las notificaciones requeridas a las sociedades participadas, directa o indirectamente, en más de un 10%.

Todos los saldos y las transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

- Las diferencias entre el precio de adquisición de las participaciones en sociedades consolidadas y el valor teórico contable de las mismas a la fecha de la primera consolidación se han asignado de la forma siguiente:
- Diferencias positivas: se han incluido en el activo de los balances de situación consolidados adjuntos, como Fondo de comercio de consolidación.
- Diferencias negativas: Se han incluido en el pasivo de los balances de situación consolidados adjuntos bajo el epígrafe de Diferencias negativas de consolidación.

Los saldos de los derechos y obligaciones de las sociedades extranjeras incluidas en la consolidación se han convertido a euros al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio, y los saldos de bienes, fondos propios y el capital al tipo de cambio histórico, las reservas al tipo de cambio histórico del ejercicio en que se produjeron, y los resultados al tipo de cambio medio del ejercicio. El resultado de las diferencias de conversión derivadas de la aplicación de estos tipos de cambio no es significativo y se recoge en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Todas las sociedades tienen un ejercicio económico que coincide con el año natural, consolidándose en base a las cuentas anuales individuales de cada sociedad a 31 de diciembre.

El valor de la participación de terceros en el patrimonio neto y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se recoge en el epígrafe de Socios externos de los balances de situación consolidados adjuntos y en Beneficio (Pérdida) atribuido a socios externos de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas, respectivamente.

3.- Principales Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad y en las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas.

Los principales son los siguientes:

A.- Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento, que incluyen fundamentalmente los incurridos en relación con las ampliaciones de capital, se muestran al coste, netos de la correspondiente amortización acumulada, que se calcula utilizando el método lineal sobre un período de cinco años.

B.- Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se valora a su coste de adquisición o coste directo de producción aplicado, según proceda, y se presenta neto de su correspondiente amortización acumulada, conforme a los siguientes criterios:

Los gastos de proyectos de desarrollo se activan desde el ejercicio en que se cumplen, y mientras se cumplan, las condiciones siguientes:

- Existencia de un proyecto específico e individualizado para cada actividad de desarrollo.
- Establecimiento de criterios de asignación, imputación y distribución temporal de los costes de cada proyecto.
- Motivos fundados del éxito técnico y económico-comercial de cada proyecto.
- Financiación asegurada para completar la realización de cada proyecto.

Los proyectos de desarrollo se valoran al precio de adquisición, si se encargan a otras empresas, o al coste de producción, si se realiza con los propios medios. El coste de producción está formado por los costes de personal, materiales y servicios afectos directamente a los proyectos y la parte de costes indirectos razonablemente imputables a los mismos.

En el caso que varíen las circunstancias de cada proyecto de desarrollo que permitió capitalizarlo, se imputará a resultados del ejercicio corriente la parte no amortizada.

Los gastos de desarrollo activados se amortizarán de acuerdo con un plan sistemático específico para cada proyecto. Este comenzará a partir del ejercicio en que se termine cada proyecto y se extenderá durante el periodo en el cual genere ingresos, sin superar el plazo de cinco años.

Los bienes recogidos bajo el epígrafe Concesiones administrativas, patentes y marcas figuran contabilizados por el coste de adquisición de los derechos de las patentes. Se amortizan linealmente en un periodo de cinco a diez años.

Las aplicaciones informáticas se amortizan linealmente en el período en que está prevista su utilización (mayoritariamente cinco años). Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurre en ellos.

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

C.- Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición actualizado hasta 1983 de acuerdo con lo permitido por la legislación entonces en vigor, y en lo que respecta al inmovilizado material de Xylazel, S.A., actualizado según lo establecido en el Real Decreto Ley 7/1996 de 7 de junio sobre actualización de balances. Del coste de adquisición se deducen las amortizaciones acumuladas correspondientes.

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

	Años de vida útil	
	Nuevos	Usados
Construcciones	33-50	17-25
Maquinaria e instalaciones	5-17	-
Útiles y herramientas	3-10	-
Mobiliario y enseres	3-16	-
Elementos de transporte	4-15	-
Equipos para procesos de información	4-7	-
Otro inmovilizado	6-13	-

Los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento que se producen.

Las bajas se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

D.- Inmovilizaciones financieras

Las participaciones poco significativas no consolidadas y los valores mobiliarios de renta fija y variable figuran valorados a precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor. El precio de adquisición incluye los gastos inherentes a la misma, y en su caso, el coste de los derechos de suscripción. En caso de venta de los derechos de suscripción, se da de baja el coste imputable a los derechos vendidos. Del coste de adquisición se excluyen los dividendos e intereses explícitos devengados y no vencidos en el momento de la compra.

El precio de mercado se determina para cada una de las categorías de inmovilizaciones financieras del siguiente modo:

- Valores admitidos a cotización oficial: por el menor entre la cotización media del último trimestre del ejercicio y la cotización última del ejercicio.
- Valores no admitidos a cotización oficial: tomando como base el valor teórico contable resultante de las últimas cuentas anuales disponibles.

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado. La diferencia entre dicho importe y el nominal de los créditos se computa como ingreso por intereses en el período en que se devenga, siguiendo un criterio financiero.

E.- Fondo de Comercio de Consolidación

Los fondos de comercio generados en el proceso de consolidación se amortizan siguiendo el método lineal en un período comprendido entre cinco y diez años, dependiendo del periodo en el cual se espera recuperar la inversión realizada. A partir del ejercicio 1999, algunos de los Fondos de Comercio de Consolidación, en concreto los originados por incremento de participación en la filial Pharma Mar, se amortizan durante un período de 10 años, al entender que es más coherente con este tipo de empresa dedicada a I + D, que hasta la fecha no produce beneficios mantenibles en tanto alguno de sus fármacos en fase de desarrollo no llegue al mercado. La obtención de ingresos para la sociedad matriz derivados de esta inversión se contempla a largo plazo, por lo que, si se pretende ajustar la amortización del Fondo de Comercio de Consolidación a la obtención de ingresos para la matriz, resulta indicado el ampliar el plazo de amortización del mismo.

F.- Diferencia Negativa de Consolidación

El epígrafe Diferencia negativa de consolidación que se presenta en los balances de situación consolidados recoge la diferencia existente entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la Sociedad dominante en el capital de las sociedades dependientes y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de éstos atribuible a dicha participación, ajustado, en su caso, por las minusvalías tácitas existentes.

Esta diferencia sólo se lleva a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando:

- Esté basada en la evolución desfavorable de los resultados de la empresa de que se trate, o en la previsión razonable de gastos correspondientes a la misma en la medida en que esa previsión se realice.
- Corresponda a una plusvalía realizada.

G.- Existencias

Las existencias se muestran valoradas al menor del precio de coste o valor de mercado. Por valor de mercado se entiende el valor neto de realización para los productos terminados, semiterminados y en curso y el valor de reposición para las materias primas y otros aprovisionamientos. El precio de coste se obtiene como sigue:

- Existencias comerciales, materias primas y otros aprovisionamientos: A precio de coste medio ponderado.
- Productos terminados, semiterminados y en curso: A precio de coste medio ponderado de los consumos de materias primas y auxiliares, incorporando la parte aplicable de mano de obra directa y de gastos generales de fabricación.

Se realizan dotaciones a la provisión por depreciación de las existencias cuyo coste excede a su valor de mercado o cuando existen dudas de su recuperabilidad.

H.- Clientes y efectos comerciales a cobrar

Siguiendo la práctica comercial generalizada, una parte de las ventas efectuadas por las sociedades del Grupo se instrumentan en efectos comerciales y certificaciones, aceptados o sin aceptar por los clientes. En los balances de situación consolidados adjuntos, los saldos de clientes y efectos comerciales a cobrar incluyen los efectos y certificaciones descontados y pendientes de vencimiento al 31 de diciembre, figurando su contrapartida por el mismo importe como deudas con entidades de crédito.

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

El Grupo sigue el criterio de dotar provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

I.- Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se valoran a su coste de adquisición o importe desembolsado. Cuando este valor supera al de mercado, se dota la correspondiente provisión por depreciación. El valor de mercado se determina del mismo modo que para las inmovilizaciones financieras.

J.- Acciones de la sociedad dominante a corto plazo

Las acciones propias no adquiridas para su amortización, se valoran al menor de los tres siguientes valores: adquisición, teórico o mercado. El valor de adquisición (caso de ser superior) debe adecuarse mediante provisión, al que resulte ser el menor de los tres siguientes: cotización del último día del ejercicio, cotización media del último trimestre o valor teórico de las acciones.

En el caso de acciones adquiridas en el ejercicio, la corrección valorativa, caso de resultar necesaria, se realiza en dos tramos:

- a) Cuando el valor de mercado (cotización del último día del ejercicio o cotización media del último trimestre, el menor de los dos) resulta inferior al precio de adquisición, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias la diferencia entre éste, y el valor de mercado, sin que proceda corrección alguna cuando el valor de mercado supere el precio de adquisición.
- b) La diferencia entre el valor de las acciones propias una vez deducida la provisión obtenida de acuerdo con lo indicado en el apartado a) anterior y su valor teórico contable, si este es inferior, se imputa directamente a reservas.

En los ejercicios siguientes, si las acciones son objeto de enajenación, se originará un abono a reservas por el importe de la provisión previamente dotada con cargo a éstas. La diferencia entre el precio de venta y el valor neto contable de las acciones enajenadas, una vez considerado el citado abono a reservas, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios siguientes figuran aún en poder del Grupo, y con el objeto de adecuar el valor de las mismas al menor de los tres valores descritos, procede crear o, en su caso aumentar, la correspondiente provisión, o bien, revertir, total o parcialmente, provisiones dotadas en ejercicios anteriores, la correspondiente corrección valorativa se realiza de manera que la cuenta de pérdidas y ganancias de cada ejercicio recoja el correspondiente efecto mercado, reflejándose mediante el movimiento de reservas el efecto correspondiente a las variaciones habidas en las diferencias entre valores de mercado y valores teóricos contables.

La aplicación de este criterio contable supuso en 2001 un ajuste contra reservas de 56,84 millones de euros, del cual, en 2002 se revirtieron 46,33 millones de euros, tras la venta de parte de las acciones en autocartera. En 2003, como consecuencia de otra venta y del ajuste al nuevo valor teórico de la acción, se revirtieron 0,5 millones de euros y en 2004 2,5 millones de euros.

K.- Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan dichas transacciones. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos procedentes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se producen.

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

L.- Corto / largo plazo

En el balance de situación consolidado se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses y a largo plazo cuando superan este vencimiento. En el caso de existir prórrogas tácitas en las pólizas de crédito suscritas por la Sociedad dominante, los importes se clasifican en función de la última prórroga tácita indicada en los contratos, teniendo en cuenta que, hasta la fecha, la experiencia indica que las pólizas son prorrogadas por las mismas entidades con las que se suscribieron en ejercicios anteriores, hasta la última fecha contemplada. Así, al 31 de diciembre de 2004, el epígrafe Deudas con entidades de crédito a largo plazo incluye un importe de 11.707 miles de euros dispuesto con cargo a líneas de crédito suscritas por la Sociedad dominante, sujetas a prórroga tácita anual. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, de dicho importe, ya se ha alcanzado la fecha de renovación de créditos por importe de 3.483 miles de euros, que han sido renovados en su totalidad.

M.- Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando son cesados en sus servicios.

Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y, dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma y se comunica la decisión de efectuar el despido o en el momento en que se genera una expectativa cierta.

N.- Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto de Sociedades de cada ejercicio se calcula en función del resultado del ejercicio antes de impuestos, considerando las diferencias existentes entre el resultado contable antes de impuestos y el resultado fiscal (base del impuesto), distinguiendo en éstas su carácter de "permanentes" o "temporales" a efectos de determinar el Impuesto sobre sociedades devengado en el ejercicio.

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

Para el cálculo de la cuota por Impuesto sobre Sociedades devengada en el ejercicio se han tenido en cuenta también las deducciones por doble imposición, bonificaciones y deducción por inversiones a que tiene derecho el Grupo.

Se reconocen los créditos fiscales por pérdidas compensables como impuestos anticipados en el ejercicio en que estas se producen y siempre que exista la seguridad de que se compensarán con las bases imponibles positivas que se esperan obtener durante el período de caducidad del derecho de compensación.

El criterio seguido en el reconocimiento del pasivo por impuestos diferidos es el de provisionar todos, incluso aquellos cuya reversión no ésta prevista de inmediato. Dicha provisión se ajusta para reflejar eventuales cambios en el tipo del Impuesto sobre sociedades. Por otra parte, los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años, o siempre que existan impuestos diferidos que los compensen, a partir de 10 años.

El Ministerio de Economía y Hacienda tiene concedido el disfrute de régimen de tributación consolidada a Zeltia, S.A. y otras sociedades de su grupo. Por ello, la liquidación de impuestos se realiza en régimen de consolidación fiscal.

Es política del grupo consolidado, contabilizar el gasto por impuesto en las sociedades individuales, de acuerdo con la resolución del ICAC de 9 de octubre de 1997.

N.- Subvenciones de capital

Las subvenciones de capital no reintegrables figuran en el pasivo del balance de situación consolidado por el importe original concedido y se imputan a resultados, siguiendo el método lineal, durante un período de tiempo equivalente a la vida útil de los elementos de inmovilizado financiados con dichas subvenciones.

O.- Provisiones para pensiones y obligaciones similares

Algunas de las sociedades del Grupo vienen reconociendo complementos de jubilación a ciertos empleados jubilados conforme a lo establecido en el Convenio de Industrias Químicas vigente hasta 1978. Estos complementos se cubren según los compromisos adquiridos en base a uno de los sistemas siguientes:

- . Cobertura a través de un sistema de primas de seguros contratada con una compañía de seguros. El pago anual realizado a la compañía de seguros se registra como gasto del ejercicio.
- . Aportaciones realizadas a un fondo, que se dota de acuerdo con un plan establecido en el reglamento que regula dicho fondo. Las aportaciones al fondo se consideran como gasto del ejercicio.

P.- Ingresos y gastos

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

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el Grupo únicamente contabiliza los beneficios realizados a fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidas.

En relación con los ingresos procedentes del acuerdo de licencia firmado por Pharma Mar en el ejercicio 2001 con Ortho Biotech Products LP en relación con el desarrollo y comercialización de YondelisTM, que fueron descritos en las cuentas anuales de los ejercicios 2001 y 2002 y ante la ausencia de normativa específica en España sobre estas transacciones complejas, el Grupo ha venido aplicando, por interpretación de la normativa existente, el siguiente criterio en la contabilización de estas contrapartidas, que se entiende plenamente ajustado al propósito de imagen fiel:

- El cobro inicial en compensación por los costes de desarrollo incurridos por Pharma Mar hasta la fecha del acuerdo, que se produjo en el ejercicio 2001, se consideró como ingreso del ejercicio en que se materializó, imputándose en el mismo ejercicio a gastos, los correspondientes costes de desarrollo asociados a la compensación recibida.
- Los sucesivos cobros posteriores establecidos en el acuerdo, excluyendo royalties y márgenes de producción, se imputan a resultados en función del grado de avance de las actividades de desarrollo indicadas en el acuerdo, con el límite máximo de los importes efectivamente cobrados hasta la fecha. Habida cuenta de que, a partir de la firma del acuerdo, cada una de las partes satisface su cuota-parte de los costes de desarrollo, se entiende que los mencionados cobros posteriores carecen de coste asignable relevante.
- Los costes asociados con el proceso de investigación y desarrollo desembolsados exclusivamente por Pharma Mar, se capitalizan, de acuerdo con las condiciones establecidas en la normativa contable del PGCE, hasta el inicio de la comercialización, por un importe acumulado que en ningún caso supere la expectativa de recuperación futura a través de la explotación comercial del producto (ver apartado B de esta misma nota).
- Los futuros royalties y márgenes de producción se reconocerán en función al criterio de devengo contable.

Q.- Medio ambiente

Los elementos incorporados al patrimonio del Grupo con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad, cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental así como la protección y mejora del medio ambiente, se capitalizan en el epígrafe correspondiente del inmovilizado material a su precio de adquisición o a su coste de producción y se amortizan en función de su vida útil estimada en base a los coeficientes expuestos para inmovilizaciones materiales similares.

Los gastos medioambientales derivados de las citadas actividades se consideran gastos de explotación del ejercicio en el que se devengan, considerándose como extraordinarios, aquellos que se produzcan fuera de la actividad ordinaria del Grupo.

Se registrará una provisión de naturaleza medioambiental cuando se originen gastos en el ejercicio o cuando los gastos provengan de ejercicios anteriores, así como cuando a fecha de cierre de ejercicio, sean probables o ciertos. También se creará una provisión para actuaciones medioambientales, como consecuencia de obligaciones legales o contractuales del Grupo, así como para compromisos adquiridos para la prevención y reparación de daños al medio ambiente.

4.- Gastos de Establecimiento

El detalle y movimiento de los Gastos de Establecimiento del Grupo durante 2003 y 2004, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldos al 31/12/2003	Altas	Amortización	Saldos al 31/12/2004
Gastos de constitución	14	-	(2)	12
Gastos de ampliación de capital	3.652	817	(2.399)	2.070
	3.666	817	(2.401)	2.082

	Miles de Euros			
	Saldos al 31/12/2002	Altas	Amortización	Saldos al 31/12/2003
Gastos de constitución	14	5	(5)	14
Gastos de ampliación de capital	6.284	55	(2.687)	3.652
	6.298	60	(2.692)	3.666

Los gastos de ampliación de capital representan, principalmente, honorarios de abogados, notarios y registradores, impuestos, publicidad, comisiones de gestión y otros gastos de valoración de títulos, etc. ocasionados con motivo de las ampliaciones de capital realizadas por Zeltia, S.A. en los ejercicios 2000 y 2001 y por Neuropharma, en el ejercicio 2004.

5.- Inmovilizaciones Inmateriales

El detalle y movimiento del inmovilizado inmaterial del Grupo durante los ejercicios 2003 y 2004 es el siguiente:

Miles de euros				
	Saldos al 31/12/03	Altas	Traspasos	Saldos al 31/12/04
<i>Coste</i>				
Gastos de investigación y desarrollo en curso	193.795	36.707	-	230.502
Concesiones administrativas, patentes y marcas	9.851	10	-	9.861
Aplicaciones Informáticas	2.042	412	(3)	2.451
Derechos sobre bienes en reg. arrend. fin.	395	14	-	409
	206.083	37.143	(3)	243.223
<i>Amortización acumulada</i>	<i>(24.223)</i>	<i>(5.036)</i>	<i>-</i>	<i>(29.259)</i>
Valor neto contable	181.860	32.107	(3)	213.964

Miles de euros					
	Saldos al 31/12/02	Altas	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/03
<i>Coste</i>					
Gastos de investigación y desarrollo en curso	142.577	51.218	-	-	193.795
Concesiones administrativas, patentes y marcas	1.152	8.699	-	-	9.851
Aplicaciones Informáticas	1.465	577	-	-	2.042
Derechos sobre bienes en reg. arrend. fin.	2.120	395	(16)	(2.104)	395
	147.314	60.889	(16)	(2.104)	206.083
<i>Amortización acumulada</i>	<i>(14.627)</i>	<i>(11.153)</i>	<i>16</i>	<i>1.541</i>	<i>(24.223)</i>
Valor neto contable	132.687	49.736	-	(563)	181.860

A 31 de diciembre de 2004 y 2003, los gastos de investigación y desarrollo corresponden en su práctica totalidad, a los capitalizados por Pharma Mar en relación con los nuevos fármacos de origen marino que está desarrollando esta participada y que ascienden, al 31 de diciembre de 2004, una vez deducidas las amortizaciones contabilizadas por esta sociedad, a un importe neto de 191.932 miles de euros (164.249 miles de euros al 31 de diciembre de 2003).

Las altas del ejercicio contabilizadas por el Grupo en relación con las actividades de desarrollo de esta participada han ascendido a 31,2 millones de euros (47,2 millones en 2003) (Véase nota 20).

Durante el ejercicio 2004 Pharma Mar ha procedido a amortizar el saldo correspondiente a gastos capitalizados de patentes de antiguas moléculas sobre las cuales no se ha proseguido el desarrollo, por importe de 3.542 miles de euros.

Durante el ejercicio 2003 Pharma Mar procedió a amortizar un importe de 9.798 miles de euros como consecuencia de la decisión del Comité de Especialidades Farmacéuticas (CPMP) de la Agencia Europea para la Evaluación de los Medicamentos (EMA) de no conceder la autorización inicial para la comercialización del ET-743- YondelisTM para el tratamiento de sarcoma de tejidos blandos avanzado. Las motivaciones para proceder a dicha amortización así como el criterio seguido en la cuantificación del importe a amortizar fueron incluidos en las cuentas anuales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003.

Por otra parte, durante el ejercicio 2002, Pharma Mar procedió a amortizar el saldo correspondiente a los proyectos en las áreas de inmunosupresores, por importe de 858 miles de euros, y antivirales, por importe de 595 miles de euros, por haber interrumpido en el ejercicio 2002 estos proyectos. Pharma Mar no ha formalizado aún ninguna decisión sobre la continuidad de los mismos en el futuro o sobre la posible venta de los activos intangibles asociados a los mismos.

Asimismo, en el ejercicio 2001 Pharma Mar procedió a amortizar la cantidad de 9.321 miles de euros, en concepto de la porción de los gastos incurridos en ejercicios anteriores y que consideró reembolsados como consecuencia del acuerdo de licencia mencionado en la nota 23.

Pharma Mar no ha comenzado a amortizar las restantes líneas de desarrollo por no haber concluido los proyectos. Por otra parte, para todas las líneas de actividad se reúnen los requisitos establecidos en la nota 3.B., entendiéndose los administradores que los proyectos actualmente en desarrollo evolucionarán favorablemente. Hasta la fecha, esta participada no ha terminado el desarrollo de ningún producto.

En 2003, Zelnova adquirió una serie de marcas de limpieza para el hogar propiedad de la empresa Tomhil todas ellas pertenecientes al mercado de gran consumo. El importe total de la adquisición ascendió a 8,7 millones de euros.

6.- Inmovilizaciones Materiales

El detalle y movimiento del inmovilizado material del Grupo para los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros					
	Saldos al 31/12/2003	Altas	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/2004
Coste					
Terrenos y construcciones	34.548	521	(10.945)	-	24.124
Instalaciones técnicas y maquinaria	17.437	1.582	(6)	(13)	19.000
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	18.422	593	(2.143)	13	16.885
Anticipos e inmovilizado en curso	-	-	-	-	-
Otro inmovilizado	4.443	451	(70)	3	4.827
	74.850	3.147	(13.164)	3	64.836
<i>Amortización acumulada</i>	<i>(18.945)</i>	<i>(4.578)</i>	<i>4.983</i>	<i>-</i>	<i>(18.540)</i>
Valor neto contable	55.905	(1.431)	(8.181)	3	46.296

Miles de euros					
	Saldos al 31/12/2002	Altas	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/2003
Terrenos y construcciones	24.286	1.596	(8.787)	17.453	34.548
Instalaciones técnicas y maquinaria	14.915	2.364	(80)	238	17.437
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7.854	2.276	(1.614)	9.906	18.422
Anticipos e inmovilizado en curso	22.695	3.175	-	(25.870)	-
Otro inmovilizado	3.524	560	(18)	377	4.443
	73.274	9.971	(10.499)	2.104	74.850
<i>Amortización acumulada</i>	<i>(16.807)</i>	<i>(4.789)</i>	<i>4.192</i>	<i>(1.541)</i>	<i>(18.945)</i>
Valor neto contable	56.467	5.182	(6.307)	563	55.905

Las bajas del ejercicio 2004 corresponden a las siguientes ventas: venta por parte de Zeltia, S.A. del edificio de su propiedad sito en la calle Alcarria, 7 de Madrid, por un total de 6,5 millones de euros. Las plusvalías netas procedentes de esta venta ascendieron a 413 miles de euros. Venta por parte de Pharma Mar de una parcela de terreno situada en Tres Cantos, por importe de 1 millón de euros, además de la venta de sus antiguas instalaciones también en el municipio de Tres Cantos por importe de 3,3 millones de euros, el beneficio por ambas ventas ha ascendido a 2,3 millones de euros. Por último Zelnova vendió en 2004 15.140 m² de un terreno de su propiedad, por un importe total de 2,2 millones de euros, obteniendo un beneficio contable de 1,8 millones de euros.

Determinados elementos de Zeltia, S.A., que figuran en estos epígrafes, fueron objeto de revalorización de acuerdo con la Ley de Presupuestos de 1983. Dado que la inmensa mayoría de los bienes se adquirieron con posterioridad a ese año y que los coeficientes de actualización utilizados entonces fueron muy bajos, el efecto de dicha revalorización no es significativo.

La sociedad Xylazel, S.A. actualizó su inmovilizado material de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 2.607/1996, de 20 de diciembre que aprobó las normas de actualización de balances regulada en el artículo cinco del Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, aplicando los coeficientes máximos establecidos en el mencionado Real Decreto. La plusvalía neta resultante forma parte integrante de los Fondos Propios de Xylazel, S.A. y asciende a 288,49 miles de euros, tras deducir al importe revalorizado, 294,50 miles de euros, el importe del gravamen único: 6,01 miles de euros.

El efecto sobre la dotación a la amortización del inmovilizado material derivado de esta actualización ha ascendido en los ejercicios 2004 y 2003 a 6.miles de euros aproximadamente.

Al 31 de diciembre de 2004 el Grupo consolidado tiene situadas en el extranjero inversiones en inmovilizado material por importe neto de 1,4 millones de euros, correspondientes fundamentalmente a instalaciones técnicas de Pharma Mar USA.

A 31 de diciembre de 2004 y 2003, uno de los edificios del Grupo se encontraba hipotecado en garantía de la devolución de ciertas operaciones de crédito obtenidas de instituciones financieras. El valor neto contable del bien hipotecado y su relación con las operaciones de crédito a 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

<u>Situación del edificio</u>	<u>Valor neto contable</u>	<u>Miles de euros</u>		<u>Vencimiento</u>
		<u>Operación</u>	<u>Importe operación</u>	
Reyes, 1 Pol.Industrial LA MINA Colmenar Viejo (Madrid)	15.815	Préstamo	12.600	Septiembre 2015
	15.815		12.600	

Las construcciones que Zeltia tiene destinadas a la explotación en régimen de arrendamiento están localizadas fundamentalmente en Madrid. De acuerdo con la última valoración realizada por la Sociedad, el valor de mercado de sus construcciones o de sus rentas capitalizadas, supera el valor neto contable al 31 de diciembre de 2004 y 2003 (1.340 miles de euros y 7.132 miles de euros, respectivamente)

Las sociedades del Grupo tienen contratadas pólizas de seguros para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos de su inmovilizado material.

7.- Inmovilizaciones financieras

El detalle y movimiento de las inmovilizaciones financieras del Grupo durante 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros

	Saldos al 31/12/03	Altas	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/04
Cartera de valores a largo plazo	3.394	52	(413)	(1.994)	1.039
Otros créditos	5.791	120	(238)	-	5.673
Fianzas y depósitos constituidos a L.P.	314	25	(149)	-	190
	9.499	197	(800)	(1.994)	6.902
Provisiones	(1.184)	(396)	416	-	(1.164)
	8.315	(199)	(384)	(1.994)	5.738

Miles de euros

	Saldos al 31/12/02	Altas	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/03
Cartera de valores a largo plazo	4.770	534	(2.159)	249	3.394
Otros créditos	5.469	483	(189)	28	5.791
Fianzas y depósitos constituidos a L.P.	278	76	(40)	-	314
	10.517	1.093	(2.388)	277	9.499
Provisiones	(1.945)	(2.051)	2.840	(28)	(1.184)
	8.572	(958)	452	249	8.315

Dada la disponibilidad de los fondos, la sociedad, Pharma Mar, S.A.U. ha procedido a traspasar desde el epígrafe "Cartera de valores a largo plazo" a "Cartera de valores a corto plazo", la cantidad de 1.994 miles de euros, correspondientes al valor de compra de la participación en un fondo de inversión mobiliaria garantizado, Atlántico Líder FIM, de 335.850 participaciones.

a.- Cartera de valores a largo plazo

El detalle de la cartera de valores a largo plazo al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros			
Sociedad Participada	Sociedad que posee la participación	SalDOS al 31/12/04	SalDOS al 31/12/03
Pharmamar AG	Pharma Mar, S.A.U	120	68
CZ Veterinaria, S.L.	Cooper Zeltia Veterinaria, S.A.	-	245
Instituto Biomar, S.A.	Pharmamar, S.A.U.	45	90
Zeltia Luxemburgo	Zeltia, S.A	31	31
Varias	Zeltia, S.A.	625	746
Varias	Pharma Mar,S.A.U.	191	2.187
Varias	Varias	27	27
		1.039	3.394

Las inversiones de Zeltia, S.A. incluidas en el epígrafe "Varias" corresponden a acciones en diversas sociedades biotecnológicas.

b.- Otros créditos

El detalle de las cuentas incluidas en el inmovilizado financiero del Grupo como otros créditos al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros		
	SalDOS al 31/12/04	SalDOS al 31/12/03
Administraciones Públicas	4.559	4.559
Cuentas a cobrar a largo plazo	1.114	1.232
Crédito por la venta de participaciones	753	871
Créditos al personal	69	69
Otros conceptos	292	292
	5.673	5.791

Los saldos con Administraciones públicas a largo plazo recogen los créditos fiscales reconocidos por Pharma Mar, S.A.U. por las pérdidas fiscales incurridas hasta el 31 de diciembre de 2000 y que están pendientes de compensación. Dichos créditos fiscales son activados por considerar los administradores de la Sociedad dominante que serán compensados en los plazos legales. Las bases imponibles negativas generadas por esta participada en los ejercicios 2004 y 2003, han sido aplicadas en su totalidad por el Grupo en los mismos ejercicios en que se han generado.

El detalle y vencimiento de estos saldos es el siguiente:

Ejercicio en que vence el período de compensación	Miles de euros
2008	190
2009	348
2010	280
2011	356
2012	808
2013	585
2014	785
2015	1.207
Total Administraciones Públicas	4.559

Los vencimientos de las cuentas a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 2004 y 2003 son los siguientes:

Miles de euros		
Vencimiento	2004	2003
2004	-	263
2005	-	329
2006	692	640
2007	422	-
	1.114	1.232

c.- Provisiones por depreciación de inmovilizaciones financieras

Las provisiones por depreciación de inmovilizaciones financieras representan en su mayoría las dotaciones efectuadas para adecuar el valor contable al de mercado de ciertas inversiones financieras realizadas en la Sociedad dominante.

8.- Fondo de Comercio y Diferencia Negativa de Consolidación

Los estados de movimientos en estos epígrafes en los ejercicios 2004 y 2003 son como sigue:

Miles de euros			
	Saldos al 31/12/03	Altas	Saldos al 31/12/04
Fondo de comercio de consolidación	14.197	-	14.197
Amortizaciones	(8.972)	(1.042)	(10.014)
	5.225	(1.042)	4.183
Diferencia negativa de consolidación	439	-	439

Miles de euros			
	Saldos al 31/12/02	Altas	Saldos al 31/12/03
Fondo de comercio de consolidación	14.197	-	14.197
Amortizaciones	(7.418)	(1.554)	(8.972)
	6.779	(1.554)	5.225
Diferencia negativa de consolidación	439	-	439

El detalle por sociedades al 31 de diciembre de 2004 y 2003 del fondo de comercio y la diferencia negativa de consolidación es el siguiente:

	Miles de euros			
	2004		2003	
	Fondo de Comercio	Diferencia Negativa Consolidación	Fondo de Comercio	Diferencia Negativa Consolidación
De sociedades en integración global				
Zelnova, S.A.	-	436	-	436
Pharma Mar, S.A.U.	4.147	2	5.183	2
Genómica, S.A.U.	36	1	42	1
	4.183	439	5.225	439

9.- Existencias

El detalle de las existencias al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	Saldos al 31/12/04	Saldos al 31/12/03
Comerciales	589	524
Materias primas y otros aprovisionamientos	2.752	2.570
Productos en curso y semiterminados	163	202
Productos terminados	6.777	5.707
Anticipos	330	277
	10.611	9.280

Las sociedades del Grupo consolidado tienen contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetas las existencias. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

Los gastos por aprovisionamientos de existencias durante el ejercicio 2004 y 2003 fueron los siguientes:

	Miles de euros	
	Saldos al 31/12/04	Saldos al 31/12/03
Compras netas	34.319	40.993
Variación de existencias (Comerciales y Materias Primas)	(365)	12
	33.954	41.005

Las compras realizadas en moneda extranjera por las sociedades del Grupo durante los ejercicios 2004 y 2003 no son significativas.

10.- Deudores

El detalle de los deudores al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Clientes	21.978	20.907
Deudores varios	1.836	626
Administraciones públicas	13.188	14.326
Personal	197	328
	37.199	36.187
Provisiones para insolvencias	(574)	(647)
	36.625	35.540

El saldo de clientes incluye efectos y certificaciones descontados en entidades financieras y pendientes de vencimiento al 31 de diciembre de 2004 por importe de 0,9 millones de euros (1,16 en 2003) (véase nota 16).

El detalle de las cuentas de Administraciones públicas al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Hacienda Pública, deudora		
Por IVA	3.091	4.535
Por Impuesto sobre sociedades	-	-
Impuesto sobre beneficios anticipado (Nota 28)	9.903	9.513
Otros	194	278
	13.188	14.326

El movimiento de la provisión para insolvencias durante 2004 y 2003 ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Saldo Inicial	647	696
Dotaciones	12	28
Aplicaciones	(85)	(77)
	574	647

11.- Inversiones Financieras Temporales

El detalle de las inversiones financieras temporales al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros		
	Saldos al 31/12/04	Saldos al 31/12/03
Cartera de valores a corto plazo	109.827	120.310
Depósitos y fianzas	5	38
Otros créditos	74	-
	109.906	120.348

A 31 de diciembre de 2004 y 2003, la cartera de valores a corto plazo representa los depósitos constituidos por la Sociedad dominante y por Pharma Mar, S.A.U., principalmente en pagarés bancarios, deuda pública, imposiciones a plazo fijo en entidades financieras, fondos de inversión en renta fija, otros fondos de inversión, repos y bonos. Los tipos de interés con que se retribuyen las inversiones con renta fija oscilan entre el 2.05% y el 2.53%, habiéndose pactado de acuerdo a condiciones de mercado. El importe de los intereses devengados y no cobrados al 31 de diciembre asciende, para estas inversiones, a 169 miles de euros.

12.- Fondos Propios

El detalle del movimiento de los fondos propios de Zeltia al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros								
Concepto	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva Legal	Reserva Acciones Propias	Reservas Voluntarias	Reservas integración global	Beneficio Atribuible Dominante	TOTAL
Saldo a 1 de enero de 2004	10.036	224.378	2.007	4.260	59.741	13.029	2.854	316.305
Aplicación de resultados	-	-	-	-	15.535	(12.681)	(2.854)	-
Reducción prima emisión	-	(1.984)	-	-	-	-	-	(1.984)
Traspaso reservas	-	-	-	(430)	430	-	-	-
Dividendos intergrupo	-	-	-	-	7.301	(7.301)	-	-
Ajuste rva aac propias a valor teórico	-	2.693	-	-	(136)	-	-	2.557
Variación porcentaje participación filial	-	-	-	-	-	9.653	-	9.653
Resultado del ejercicio 2004	-	-	-	-	-	-	(479)	(479)
Saldo a 31 de diciembre de 2004	10.036	225.087	2.007	3.830	82.871	2.700	(479)	326.052

Miles de euros

Concepto	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva Legal	Reserva Acciones Propias	Reservas Voluntarias	Reservas integración total	Beneficio Atribuible Dominante	TOTAL
Saldo a 1 de enero de 2003	10.036	225.817	2.007	3.723	52.406	16.439	4.681	315.109
Aplicación de resultados	-	-	-	-	763	3.918	(4.681)	-
Reducción prima emisión	-	(1.983)	-	-	-	-	-	(1.983)
Aumento capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspaso reservas	-	-	-	537	(537)	-	-	-
Dividendos intergrupo	-	-	-	-	7.168	(7.168)	-	-
Salida Perimetro consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste rva aac propias a valor teórico	-	544	-	-	(59)	-	-	485
Otros movimientos	-	-	-	-	-	(160)	-	(160)
Beneficio del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	2.854	2.854
Saldo a 31 de diciembre de 2003	10.036	224.378	2.007	4.260	59.741	13.029	2.854	316.305

a.- Capital social

A 31 de diciembre de 2004 el capital social de Zeltia, S.A. estaba representado por 200.726.660 acciones al portador de 0,05 euros de nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos. Durante los ejercicios 2004 y 2003, no ha habido ninguna variación en el capital social de la Sociedad.

	31/12/2004	31/12/2003
Nº de acciones	200.726.660	200.726.660
Nominal €	0,05	0,05
Capital Social miles €	10.036	10.036

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, Bougemar Gestao e Servicios posee más de un 10% del capital de la Sociedad Dominante, en concreto un 12,1%

La totalidad de las acciones de la Sociedad dominante están admitidas a cotización en las 4 Bolsas españolas en el segmento Nuevo Mercado.

El precio de cotización de las acciones a 31 de diciembre de 2004 era de 5,15 euros, (5,60 a 31 de diciembre de 2003).

b.- Prima de Emisión

La prima de emisión puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Sociedad, incluyendo su conversión en capital social, no teniendo restricciones en cuanto a su utilización. Por ello, en el mes de julio de 2004 se procedió a retribuir a los accionistas mediante la devolución de un céntimo de euro de prima de emisión a cada una de las 198.408.308 acciones en circulación a la fecha (excluidas las acciones propias en poder de la Sociedad), es decir, un total de 1.984 miles de euros.

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, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para compensar pérdidas en el caso de no tener otras reservas disponibles. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la Sociedad tiene dotada esta reserva en el límite del 20% que marca la Ley.

d.- Reserva por acciones propias

A 31 de diciembre de 2004, la Sociedad tiene constituida una reserva por un importe de 3.830 miles de euros correspondiente al valor de las acciones propias registradas en el activo del Balance, incrementado por el valor de las acciones en garantía de préstamos concedidos.

El detalle del número de acciones propias que la Sociedad poseía al 31 de diciembre, así como los valores de mercado y teórico son los siguientes:

Nº Acciones	Valor de mercado miles de €	Ajuste a Valor teórico	Accs. Propias valor teórico	Valor teórico por acción €	% sobre el capital social	
2.004	1.927.783	9.928	(6.805)	3.123	1.62	0,96%
2.003	2.445.561	13.695	(9.831)	3.864	1,58	1,22%

El resumen de los movimientos de las acciones propias durante 2004 y 2003 es el siguiente:

	Nº Acciones	Miles euros
Saldo a 31/12/02	2.581.584	3.684
Otros	202	-
Ventas	(136.225)	(745)
Ajuste valor de mercado (Nota 3.J)	-	440
Ajuste valor teórico contable (Nota 3.J)	-	485
Saldo a 31/12/03	2.445.561	3.864
Adquisiciones	5.736.533	32.259
Ventas	(6.254.311)	(34.690)
Ajuste valor de mercado (Nota 3.J)	-	(867)
Ajuste valor teórico contable (Nota 3.J)	-	2.557
Saldo a 31/12/04	1.927.783	3.123

En el mes de noviembre de 2004, la compañía vendió a la Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián, (KUTXA) 500.000 acciones de su autocartera, al precio de 5,57 euros por acción, representativas del 0,25% del capital de la Compañía (ver nota 27).

En 2004, 159.961 acciones propias fueron destinadas al Plan de Incentivos de Empleados (136.225 en 2003)

e.- Reservas en sociedades consolidadas

El detalle de las reservas en sociedades consolidadas al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2.003
Por integración global		
Pharmamar, S.A.U.	(18.585)	2.029
Genómica, S.A.U.	879	1.407
N.V. Zeltia Belgique	782	1.138
Zelnova, S.A.	10.351	8.456
Cooper Zeltia Veterinaria, S.A.	91	140
Protección de Maderas, S.A.	406	344
Xylazel, S.A.	408	61
Neuropharma, S.A.U.	9.493	201
Pharmamar USA, S.A.	(1.125)	(747)
	2.700	13.029

Al 31 de diciembre de 2004, el conjunto de estas sociedades mantenía reservas no distribuibles por importe de 2.600 miles de euros por corresponder a sus reservas legales

f.- Resultado del ejercicio

El detalle de los resultados consolidados del Grupo distribuido por sociedades es el siguiente:

	Miles de euros			
	2.004		2.003	
	Grupo	Externos	Grupo	Externos
Pharma Mar, S.A.	(5.468)	-	(20.614)	-
Genómica, S.A.	(704)	-	(528)	-
N.V. Zeltia Belgique	(209)	-	(356)	-
Zelnova, S.A.	6.121	-	5.195	-
Cooper Zeltia Veterinaria, S.A.	70	-	(49)	-
Protección de Maderas, S.A.	(184)	-	62	-
Zeltia, S.A.	(4.057)	-	15.534	-
Xylazel, S.A.	4.776	-	4.349	-
Neuropharma, S.A.	(483)	(158)	(361)	-
Pharmamar USA, S.A.	(341)	-	(378)	-
	(479)	(158)	2.854	-

La propuesta de distribución del resultado de 2004 y otras reservas de la Sociedad dominante a presentar a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	1.369
	<hr/> 1.369
Distribución	
Reservas Voluntarias	1.369
	<hr/> 1.369

g.- Limitaciones a la distribución de dividendos por la Sociedad dominante

La distribución de reservas designadas en otros apartados de esta nota como de libre distribución, así como de eventuales resultados de la Sociedad dominante, está sujeta al cumplimiento de lo establecido en el artículo 194 de la Ley de Sociedades Anónimas, que dispone que no deben distribuirse dividendos que reduzcan el saldo de las reservas a un importe inferior al total de los saldos pendientes de amortización de los gastos de establecimiento, de investigación y desarrollo y del fondo de comercio.

13.- Socios Externos

En el mes de julio de 2004, se llevó a cabo una colocación privada del 25% del capital social de Neuropharma, S.A. Se suscribieron y desembolsaron un total de 2.060.172 acciones, siendo el precio de emisión por acción de 7,8 euros. A 31 de diciembre de 2004 Zeltia participa en el capital de Neuropharma, S.A. con un 75,30%

El detalle y movimiento de socios externos durante el ejercicio 2004 es el siguiente:

Miles de euros

	Saldo a 31/12/03	Resultado Ejercicio 2004	Cambios % Participación	Saldo a 31/12/04
Neuropharma, S.A.	--	(158)	5.354*	5.196
	--	(158)	5.354	5.196

* De este importe, 1.934 miles de euros corresponden a capital, 3.460 miles de euros a prima de emisión, 11 miles de euros a reserva legal y (50) miles de euros a otras reservas.

14.- Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios

El detalle de los ingresos a distribuir en varios ejercicios al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2.004	2.003
Subvenciones de capital	1.201	455
Diferencias positivas de cambio y otros	-	1
	1.201	456

El movimiento de las subvenciones de capital durante 2004 y 2003 ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	Saldos al 31/12/04	Saldos al 31/12/03
Subvenciones concedidas al inicio ejercicio	456	558
Nuevas subvenciones concedidas	1.085	206
Bajas	(15)	(78)
	1.526	686
Ingresos reconocidos en el ejercicio	(325)	(230)
	1.201	456

Las subvenciones han sido concedidas por entidades públicas y se han destinado a la financiación de elementos del inmovilizado material e inmaterial.

15.- Provisiones para Riesgos y Gastos

El detalle de las provisiones para riesgos y gastos al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros		
	2004	2003
Provisión para pensiones y obligaciones similares	95	40
Provisiones para riesgos y gastos	6	6
	101	46

16.- Deudas con Entidades de Crédito

El detalle de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

Miles de euros			
2004	Largo Plazo	Corto Plazo	Total
Organismos Oficiales	1.274	2.087	3.361
Préstamos Bancarios	23.029	1.987	25.016
Créditos Bancarios	11.707	33.912	45.619
Efectos y certificaciones descontados y pdtes.vcto.	-	932	932
Acreedores arrendamiento financiero	188	81	269
	36.198	38.999	75.197
Intereses devengados a corto plazo	-	389	389
	36.198	39.388	75.586

Miles de euros			
2003	Largo Plazo	Corto Plazo	Total
Organismos Oficiales	1.719	1.938	3.657
Préstamos Bancarios	24.782	88	24.870
Créditos Bancarios	9.295	31.298	40.593
Efectos y certificaciones descontados y pdtes.vcto.	-	1.156	1.156
Acreedores arrendamiento financiero	273	84	357
	36.069	34.564	70.633
Intereses devengados a corto plazo	-	154	154
	36.069	34.718	70.787

Las financiaciones obtenidas de Organismos Oficiales representan los préstamos del Centro para el Desarrollo Tecnológico e Industrial del Ministerio de Industria y Energía (CDTI) y de la Comisión Interministerial de Ciencia y Tecnología (C.I.C.Y.T.), cuyo objeto es la financiación de proyectos de investigación y desarrollo.

A 31 de diciembre de 2004, el saldo más importante recogido en este epígrafe corresponde a un préstamo concedido por el C.D.T.I. a Pharma Mar por importe de 1.718 miles de euros correspondiente a un crédito subordinado por importe inicial de 3.552 miles de euros, concedido por este organismo para la financiación del Proyecto de Producción de Fármacos de Origen Marino. El tipo de interés es del 3,20%. En 2004 se han reembolsado cuotas por importe de 1.834 miles de euros y en 2005 se reembolsarán los 1.718 miles de euros pendientes de pago. Neuropharma tiene actualmente una deuda a largo plazo por un crédito concedido por CDTI de 701 miles de euros.

El epígrafe Préstamos bancarios incluye al 31 de diciembre de 2004, un préstamo de 6 millones de euros para la financiación de la compra de las nuevas marcas de Zelnova (ver nota 5), con vencimiento en 2010, así como otro préstamo de 6 millones de euros concedido a Zeltia, S.A., con vencimiento 2009 y, por último, el préstamo con Banco Atlántico firmado por Pharma Mar, por un importe de 12,6 millones de euros, con vencimiento en 2015, al que se hace referencia en la nota 6 de esta memoria.

El vencimiento de las deudas a largo plazo al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es como sigue:

Año de Vencimiento	Miles de euros	
	2004	2003
2005	-	3.625
2006	3.878	3.866
2007	4.096	3.802
2008	4.061	3.770
2009 y siguientes	12.456	11.818
Pólizas de crédito de renovaciones tácitas recurrentes	11.707	9.188
	36.198	36.069

El tipo de interés de las financiaciones obtenidas de entidades bancarias se corresponde con tipos de interés de mercado. Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad registra deudas por intereses devengados pendientes de vencimiento por importe de 128 miles de euros.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2004, Zeltia y Pharma Mar tienen contratadas operaciones de swap de tipos de interés sobre importes nominales de 3 y 15 millones de euros, respectivamente, al objeto de cubrir eventuales fluctuaciones en los tipos de interés. El coste de esta cobertura no ha sido significativo en el ejercicio 2004.

17.- Otros acreedores a Largo Plazo

En este epígrafe se incluyen, principalmente, ayudas estatales a la Investigación y Desarrollo concedidas por el Ministerio de Ciencia y Tecnología y Ministerio de Educación y Ciencia, consistentes en anticipos reembolsables sin intereses, reintegrables en siete años después de tres de carencia. Durante el ejercicio, al Grupo le ha sido concedido en estas condiciones 3.454 miles de euros habiendo cobrado por ellos el importe de 1.454 miles de euros.

Los saldos actuales por compañía son los siguientes:

OTROS ACREEDORES	TOTAL
PharmaMar, S.A.U.	9.615
Neuropharma, S.A.	3.134
Genómica, S.A.UJ.	1.104
TOTAL	13.853
Fianzas y Depositos recibidos a L/Plazo	32
Desembolso pendiente sobre acciones en empresas del Grupo	80
TOTAL OTROS ACREEDORES	13.965

18.- Otras Deudas no Comerciales a Corto Plazo

El detalle de las otras deudas no comerciales a corto plazo al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Administraciones Públicas	1.791	1.534
Otras deudas	1.097	1.683
Remuneraciones pendientes de pago	4.016	3.463
	6.904	6.680

Los saldos acreedores con Administraciones públicas al 31 de diciembre de 2004 y 2003 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2004	2003
Hacienda Pública Acreedora		
Por retenciones	687	751
Por IVA	677	333
Por Impuesto sobre Sociedades (Nota 28)	7	49
Por Impuesto sobre Sociedades Diferido (Nota 28)	-	-
Seguridad Social	411	395
Otros	9	6
	1.791	1.534

19.- Importe neto de la Cifra de Negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo es como sigue:

	Miles de euros	
	2004	2003
Ventas	77.751	70.814
Prestación de servicios	1.143	3.067
Arrendamiento de oficinas y locales	119	1.643
Otros	1.024	1.424
	78.894	73.881

Las ventas del grupo en el mercado nacional suponen el 90% del total de las mismas.

20.- Trabajos Efectuados por el Grupo para su Inmovilizado

Los trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado durante 2004 corresponden, principalmente, a los costes capitalizados por Pharma Mar, S.A.U. (31.2 millones de euros), que son imputables al desarrollo de fármacos de origen marino (nota 5), Neuropharma, S.A. (4.7 millones de euros) y Genómica, S.A.U. (0.8 millones de euros), imputables asimismo a los proyectos de desarrollo de estas dos afiliadas.

21.- Gastos de Personal

El detalle de los gastos de personal del Grupo para los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Sueldos, salarios y asimilados	23.054	25.674
Cargas Sociales	5.561	5.769
	28.615	31.443

El número medio de empleados, distribuidos por categorías, en los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	Nº Medio de empleados	
Categoría Profesional	2004	2003
Directivos	32	30
Profesionales técnicos	304	260
Personal administrativo	65	146
Personal comercial	70	64
Otro personal asalariado	61	90
	532	590

22.- Otros Gastos de Explotación

El detalle de otros gastos de explotación de los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Arrendamientos	1.473	2.199
Suministros	931	1.580
Reparaciones y Conservación	2.030	2.013
Trabajos realizados por otras empresas	18.928	23.949
Tributos	338	1.116
Transportes y fletes	3.548	4.019
Publicidad	12.237	16.820
Otros	8.911	10.373
	48.396	62.069

23.- Otros Ingresos de Explotación

El detalle de la partida otros ingresos de explotación en los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Ingresos accesorios y otros gestión corriente	1.921	2.237
Subvenciones	718	651
	2.639	2.888

En ejercicios anteriores el epígrafe Otros Ingresos de explotación incluía, entre otros, los ingresos procedentes de la sociedad filial del grupo Johnson & Johnson, Ortho Biotech Products LP (OBP), como consecuencia del acuerdo de licencia del producto YondelisTM de 8 de agosto de 2001. Estos ingresos incluyeron el "pago inicial" y parte de los "pagos posteriores" contemplados en el mencionado contrato por importe total de 28 millones de euros, aproximadamente. Dichos ingresos fueron reconocidos como ingreso en ejercicios anteriores en aplicación del criterio descrito en la nota 3p). Las características del mencionado acuerdo con OBP fueron incluidas por la Sociedad en sus cuentas anuales de los ejercicios 2002 y 2001.

24.- Gastos Financieros

Su detalle para los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Por deudas por préstamos y créditos con terceros	3.652	4.842
Pérdidas de inversiones financieras	1	23
	3.653	4.865

25.- Resultados de Enajenación de Inmovilizado

El detalle de los beneficios en la enajenación de inmovilizado de los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Venta de Inmovilizado Material	4.596	29.123
	4.596	29.123

El detalle de las pérdidas en la enajenación del inmovilizado de los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2004	2003
Venta de Inmovilizado material (Nota 6)	33	142
	33	142

26.- Gastos e Ingresos Extraordinarios

El detalle de los gastos e ingresos extraordinarios de los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

	Miles de euros			
	2004		2003	
	Gastos	Ingresos	Gastos	Ingresos
Resultados extraordinarios	190	53	368	204
Resultados de otros ejercicios	450	610	21	367
	640	663	389	571

27.- Remuneraciones y Saldos con los Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante

Durante el ejercicio 2004 las retribuciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante, recibidas del conjunto de las sociedades del Grupo de las que son administradores, fueron las siguientes:

A) Retribuciones percibidas como miembros del Consejo de Administración y Comisiones de Zeltia, S.A. (en miles de euros):

CONCEPTO	2004				TOTAL
	CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	COMITÉ EJECUTIVO	COMITÉ AUDITORÍA	COMITÉ REMUNERACIONES	
Dietas Asistencia	80	17	21	24	142
Asignaciones Estatutarias	605	137	67	67	876
TOTAL	685	154	88	91	1.018

2003

CONCEPTO	CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	COMITÉ EJECUTIVO	COMITÉ AUDITORÍA	COMITÉ REMUNERACIONES	TOTAL
Dietas Asistencia	109	16	25	21	171
Asignaciones Estatutarias	660	-	55	55	770
TOTAL	769	16	80	76	941

B) Retribución percibida por los miembros del Consejo de Administración con funciones ejecutivas.

- Las retribuciones percibidas, conjuntamente por los miembros del Consejo de Administración con funciones ejecutivas, en concepto de sueldos y salarios registrados por la Compañía como gastos de personal, han sido de 629.905 euros (573.828 en 2003).

C) Retribuciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración de Zeltia, S.A. y que a su vez lo son de otras Compañías del Grupo.

- Algunos Consejeros de Zeltia, S.A. lo son también de otras Compañías del Grupo que remuneran a sus Consejeros, en concreto Xylazel, Zelnova, Neuropharma y PharmaMar. El total percibido por los mismos en el ejercicio 2004 ha ascendido a 136 miles de euros (99 miles de euros en 2003)

D) Operaciones vinculadas:

- Durante el año 2004 la única operación relevante realizada con Consejeros de la Sociedad dominante tuvo lugar en noviembre de 2004 cuando Zeltia vendió a la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián (KUTXA), Consejera de la Sociedad, 500.000 acciones de su autocartera por importe de 2.785.000 euros lo que representa el 0,25% del capital social de la Compañía.
- El resto de operaciones realizadas con Consejeros de la Sociedad dominante en el año 2004 no han sido relevantes y son propias del tráfico habitual de la Sociedad o de sus filiales y disfrutan de condiciones de mercado.
- Consejeros de la Sociedad dominante han prestado durante 2004 servicios de asesoría a compañías del Grupo por los que devengaron en su conjunto la cantidad de 87 miles de euros. Dichas cantidades no son significativas en el contexto de las operaciones de Zeltia, S.A. y sus participadas.

- En julio de 2004, Neuropharma, S.A. realizó una ampliación de capital que fue suscrita por 50 nuevos accionistas externos, entre los que se encontraban un Consejero y un accionista significativo de Zeltia, S.A. quienes suscribieron un total de 105.492 acciones de Neuropharma a un precio de 7,80 € por acción, precio de emisión fijado en dicha emisión en la que actuó como entidad financiera colocadora Banco Banif, S.A.
- La Sociedad tiene contratado un seguro de jubilación para sus Consejeros Ejecutivos; la prima pagada en 2004 ha ascendido a 36 miles de euros.
- Finalmente a título meramente informativo, debe indicarse que consejeros de sociedades filiales, han prestado durante 2004 servicios de asesoría a compañías del Grupo por los que devengaron en su conjunto la cantidad de 95 miles de euros. Dichas cantidades no son significativas en el contexto de las operaciones de Zeltia, S.A. y sus participadas

Las obligaciones contraídas en materia de pensiones respecto a los antiguos miembros del Consejo de Administración se derivan exclusivamente de su condición de empleados y las retribuciones por este concepto ascendieron en 2004 a 47 miles de euros (47 miles de euros en 2003).

El saldo a 31 de diciembre de los anticipos y créditos concedidos por el Grupo al conjunto de los miembros del Consejo de Administración en 2004 ascienden a 45 miles de euros (200 miles de euros en 2003) por los que no se perciben intereses, de conformidad con lo previsto en las disposiciones transitorias de la Ley del IRPF.

28.- Situación Fiscal

En el ejercicio 2004 la Sociedad presenta la declaración del Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado. Las sociedades que forman parte del perímetro de consolidación fiscal son: Zeltia, S.A., Protección de Maderas, S.A., Cooper Zeltia Veterinaria, S.A., Genómica, S.A.U., Zelnova, S.A., Xylazel, S.A., Neuropharma, S.A.U. y Pharma Mar, S.A.U.

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de tributación del impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable.

La conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2004 y la base imponible del impuesto sobre sociedades para las sociedades que hacen consolidación fiscal es la siguiente:

	Miles de euros
Conciliación Resultado Contable-Fiscal	2.004
RESULTADO CONTABLE CONSOLIDADO AGREGADO	2.013
Resultados de compañías fuera del Grupo fiscal consolidado	(1.138)
Ajustes de consolidación fiscal	(2.149)
Dividendos	(7.301)
Provisiones	5.152
Otros ajustes de consolidación	(88)
RESULTADO CONTABLE ANTES DE IMPUESTOS	(1.362)
Diferencias Permanentes	(328)
BASE CONTABLE	(1.691)
Diferencias Temporales	
Con Origen en el ejercicio	2.349
Reversión ejercicios anteriores	-
BASE IMPONIBLE FISCAL	658
CUOTA INTEGRAL (Base Imponible x 0,35)	230
CUOTA INTEGRAL AJUSTADA POSITIVA	230
Deducción doble imposición internacional	
CUOTA BONIFICADA POSITIVA	230
Deducción por inversión	(133)
CUOTA LIQUIDA POSITIVA (NEGATIVA)	97
Retenciones y pagos a cuenta	(90)
IMPUESTO A (DEVOLVER)/INGRESAR	7

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

	Miles de euros
	2004
Base contable al 35%	(592)
Deducciones y Bonificaciones	(133)
Gasto del ejercicio	(725)

El detalle al 31 de diciembre de 2004 y 2003 de las diferencias temporales de todas las sociedades que forman el perímetro de consolidación mercantil y su correspondiente efecto impositivo es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2004		2003	
	Dif Temporales	Efect Impositivo	Dif Temporales	Efect Impositivo
Impuestos Anticipados (Nota 10)	28.294	9.903	27.180	9.513

El detalle del movimiento de las diferencias temporales para el ejercicio 2004 correspondiente a los impuestos anticipados de las sociedades del Grupo mercantil es el siguiente:

	Miles de euros				
	Saldo 2002	Movimiento 2003	Saldo 2003	Movimiento 2004	Saldo 2004
Operación Lease-Back Pharma Mar	117	(117)	-	-	-
Provisión de inversiones financieras	6.426	-	6.426	-	6.426
Provisión acciones propias	11.675	(440)	11.235	867	12.101
Provisión para pensiones	48	-	48	56	104
Amortización gastos I+D Pharma Mar	10.774	(2.126)	8.648	-	8.648
Otros	644	85	729	193	922
Provisión riesgos	94	-	94	-	94
TOTAL	29.778	(2.598)	27.180	1.115	28.294

Según la normativa vigente, no resultan fiscalmente deducibles las provisiones contables para ajustar el precio de las acciones propias al precio de mercado. Por este motivo, en 2001, se produjo una diferencia temporal registrada como impuesto anticipado. Durante el ejercicio 2004, la Sociedad dominante ha registrado un impuesto anticipado, como consecuencia de la variación de las provisiones por acciones propias registradas en la cuenta de pérdidas y ganancias, por un importe de 867 mil euros (en 2003 se registro una reversion parcial por importe de 440 miles de euros).

El impuesto anticipado por amortización de gastos de I+D de Pharma Mar, S.A.U. corresponde a parte del generado como consecuencia de la amortización de gastos de I+D en los ejercicios 2002 y 2001 por un importe total de 10.774 miles de euros, de los cuales se revirtieron 2.126 miles de euros en 2003 (ver nota 5).

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. El Grupo tiene abiertos a inspección los últimos cuatro años de los principales impuestos que le son aplicables, con excepción del Impuesto de Sociedades, que tiene abiertos los cinco últimos años. Los Administradores de las sociedades del Grupo no esperan que, en caso de inspección en Zeltia y sus subsidiarias o en las sociedades vendidas a terceros, surjan pasivos adicionales que pudieran afectar significativamente a las presentes cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 la Sociedad acogió al régimen previsto en el artículo 21 de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades la cantidad de **27.053.614 euros**. Dicho beneficio se obtuvo por la transmisión de ciertos elementos de inmovilizado material, por los que se obtuvo un precio de venta de **36.068.868 euros**. El importe total obtenido ha sido reinvertido en los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2002 (desde el 16 de junio de 2002) por importe de **16.383.963 euros**, en el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003 por importe de **18.891.656 euros** y en el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2004 a que se refieren las presentes cuentas anuales, por importe **2.808.193 euros**. Estas adquisiciones no fueron acogidas a ningún otro beneficio fiscal.

En el ejercicio terminado en 2004, el Grupo acogió al régimen previsto en el artículo 21 de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades la cantidad de **2.097.036 euros**. Dicho beneficio se obtuvo por la transmisión de ciertos elementos de inmovilizado material, por los que se obtuvo un precio de venta de **3.177.895 euros**. El importe obtenido ha sido parcialmente reinvertido en el ejercicio 2004.

El detalle por tipo de activo de las reinversiones mencionadas es como sigue:

Importe en Euros	Marcas	Construcciones	Equipos Laboratorio	Otros	Totales
2002(desde junio)		14.506.684	501.677	1.375.602	16.383.963
2003	8.700.000	6.367.712	1.496.460	2.327.484	18.891.656
2004	-	520.607	563.241	1.724.345	2.808.193
Totales	8.700.000	21.395.003	2.561.378	5.427.431	38.083.812

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 36 ter.8 de la Ley 43/1995, reguladora del Impuesto sobre Sociedades, la información análoga correspondiente al ejercicio 2003, es como sigue:

“En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 la Sociedad se acogió al régimen previsto en el artículo 36 ter de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades la cantidad de 27.053.614 euros. Dicho beneficio se obtuvo por la transmisión de ciertos elementos de inmovilizado material, por los que se obtuvo un precio de venta de 36.068.868 euros. El importe total obtenido ha sido reinvertido en los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2002 (desde el 16 de junio de 2002) por importe de **16.383.963 euros**, en el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003 por importe de **18.891.656 euros**. Estas adquisiciones no fueron acogidas a ningún otro beneficio fiscal.

	Marcas	Construcciones	Equipos Laboratorio	Otros	Totales
2002(desde junio)		14.506.684	501.677	1.375.602	16.383.963
2003	8.700.000	6.367.712	1.496.460	2.327.484	18.891.656
Totales	8.700.000	20.874.396	1.998.137	3.703.086	35.275.619

29.- Garantías Comprometidas con Terceros y Otros Pasivos Contingentes

A 31 de diciembre de 2004 y 2003 ninguna de las sociedades del Grupo tiene concedidos avales frente a terceros. La Sociedad dominante tiene frente a terceros el compromiso de mantener su participación en las sociedades Pharma Mar, S.A.U., Neuropharma, S.A., y Genómica, S.A.U. PharmaMar mantiene una garantía de importe revisable anualmente para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones dentro del marco del acuerdo de licencia y codesarrollo con Ortho Biotech Products.

30.- Plan de incentivos

Zeltia y las sociedades de su Grupo cuentan con dos planes de incentivos vigentes dirigidos a aquellos empleados del Grupo Zeltia que perciban una retribución variable de carácter anual.

Ejercicio 2003 (Plan de Incentivos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 2002)

La Junta General de Zeltia S.A. celebrada el 23 de mayo de 2002 aprobó un nuevo Plan de Incentivos dirigido a empleados y directivos del Grupo (salvo en Zelnova y Xylazel, en que únicamente estaba dirigido a Directivos) que, contando con un contrato indefinido, y habiendo superado el período de prueba, percibieran una retribución variable en los dos ejercicios de vigencia del Plan de Incentivos (2003-2004).

Como característica principal del Plan aprobado en 2002, cabe señalar que Zeltia o, en su caso, la sociedad del Grupo empleadora de los Beneficiarios, ofrecía a éstos la posibilidad de comprar acciones de Zeltia financiando parte del precio mediante la concesión de un préstamo garantizado con prenda sobre las acciones adquiridas por el Beneficiario. Dicho préstamo será condonado por la sociedad prestataria transcurrido el período de permanencia en la empresa fijado en el Plan, cuya duración es de tres y dos años para las acciones que se adquirieron en 2003 y 2004, respectivamente. La cuantía del préstamo que se otorgó dependía del nivel de cumplimiento de objetivos, pudiendo ser igual, el doble o el triple de la retribución variable neta del Beneficiario dedicada al Plan, si el grado de cumplimiento era superior al 50%, al 75% o al 90%, respectivamente.

Con este Plan se perseguía fundamentalmente premiar a los empleados y directivos del Grupo en función del nivel de objetivos alcanzado, y era aplicable a la retribución variable percibida durante los dos ejercicios de vigencia de aquél, es decir, durante los ejercicios 2003 y 2004.

En ejecución de este Plan de Incentivos se transmitieron en el mes de marzo del año 2003 un total de 128.352 acciones a los 96 adjudicatarios finales a un precio de 5,44 € por acción, aproximadamente un 0,063% del capital social. Asimismo durante dicho ejercicio 2003, se

adjudicaron 7.873 acciones a 21 empleados en ejecución del Plan de Incentivos aprobado en la Junta General Ordinaria de 2001, también vigente para el año 2003.

Ejercicio 2004 (Plan de Incentivos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 2003)

La Junta General de Zeltia S.A. celebrada el 23 de junio de 2003 aprobó un nuevo Plan de Incentivos para empleados y directivos del Grupo (salvo en Zelnova S.A. y Xylazel S.A. en que únicamente está dirigido a determinadas categorías profesionales) que, contando con un contrato indefinido, y habiendo superado el período de prueba, percibieran una retribución variable durante el ejercicio 2004 (período de vigencia del Plan) superando el 50% de los objetivos fijados anualmente.

A diferencia de los Planes de Incentivos aprobados anteriormente, este Plan no otorgaba un préstamo al empleado para la compra de acciones, sino que entregaba directamente a los Beneficiarios acciones u opciones sobre acciones como parte de su retribución variable.

Para ello el empleado debía decidir en primer lugar qué parte de la retribución variable neta que el Beneficiario habría percibido en efectivo si hubiera decidido no participar en el Plan de Incentivos deseaba recibir el Beneficiario en acciones y/o opciones (con un límite del 50% sobre dicha cantidad como regla general, y del 25% en Zelnova y Xylazel, S.A.) Las acciones entregadas inicialmente se denominaban, bajo este Plan, Primer Grupo de Acciones. En segundo lugar, se entregaba a los Beneficiarios –también como retribución variable- una cantidad extra de acciones u opciones sobre acciones resultante de multiplicar el número de acciones del Primer Grupo por un coeficiente multiplicador, que oscilaba entre el 1 y el 3, según el grado de cumplimiento de los objetivos. Esta cantidad de acciones extra se denominaba Segundo Grupo de Acciones.

En el caso de entrega de acciones, a modo de garantía, se estableció un sistema “lock up” (inmovilización) sobre las acciones del Primer Grupo, y una garantía prendaria sobre las acciones del Segundo Grupo.

Dichas garantías se extinguirán una vez transcurrido el periodo de fidelización (permanencia en la empresa), cuya duración es de tres años. Igualmente, Zeltia, o en su caso la sociedad del Grupo correspondiente, se reservó una opción de compra (a coste cero) sobre las acciones del Segundo Grupo para los supuestos de baja voluntaria, despido procedente o la realización por parte del Beneficiario de cualquier acto de disposición de las acciones del Primer Grupo, así como el traspaso total o parcial de las mismas a otra entidad financiera o a otra cuenta bancaria dentro de la misma entidad, todo ello durante el mencionado periodo.

Del mismo modo, en el caso de entrega de opciones sobre acciones, el Beneficiario perderá dichas opciones en supuestos de baja voluntaria, despido procedente o la realización por parte del Beneficiario de cualquier acto de disposición de las acciones, si las hubiere, percibidas como retribución variable, así como el traspaso total o parcial de las mismas a otra entidad financiera o a otra cuenta bancaria dentro de la misma entidad en el transcurso de los tres años que comprende el periodo de fidelización.

Con la aprobación de este Plan de Incentivos, se pretendía aprovechar la exención fiscal introducida en la reciente modificación del antiguo artículo 43 de la Ley del IRPF, el cual señala que “no tendrán la consideración de rendimientos de trabajo en especie (...) la entrega a los trabajadores en activo, de forma gratuita o por precio inferior al normal del mercado, de acciones o participaciones de la propia empresa o de otras empresas del grupo de sociedades, en la parte que no exceda, para el conjunto de las entregadas a cada trabajador, de 12.000 euros anuales, en las condiciones que reglamentariamente se establezcan...”

En ejecución de este Plan de Incentivos y del anterior, se adjudicaron en 2004, a un total de 115 Beneficiarios, 159.961 acciones y 12.869 opciones, a un valor de 5,40 € por acción.

Ejercicio 2005 (Plan de Incentivos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 2004)

Finalmente, debe señalarse que en la Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2004 se aprobó un nuevo Plan de Entrega Gratuita de Acciones y Opciones sobre Acciones que se encuentra pendiente de ejecución, plan que tiene un doble objetivo: por un lado, premiar a los empleados y directivos cuyo rendimiento durante 2004 sea satisfactorio, y por otro, fidelizar a sus destinatarios, incentivando su permanencia en el Grupo. Mediante dicho Plan se entregarán hasta un máximo de 300.000 acciones en autocartera, bien directamente, bien a través de opciones de compra de acciones. La Junta fijó las bases de dicho Plan pudiendo ser Beneficiarios del mismo aquellos empleados y directivos del Grupo Zeltia que 1º.- cuenten con contrato indefinido y hayan finalizado, en su caso, el período de prueba; 2º.- hayan percibido durante el ejercicio 2005 una retribución variable correspondiente al cumplimiento de objetivos alcanzado en el ejercicio 2004, y 3º.- hayan superado el 50% de los objetivos fijados por el Director de su Departamento o por su superior jerárquico para el ejercicio 2004. La referida Junta General de Accionistas delegó en el Consejo de Administración el diseño definitivo y ejecución del referido Plan dentro del año 2005, debiendo éste acordar asimismo el número de acciones y opciones que recibirá cada beneficiario en función del grado de cumplimiento de sus objetivos para 2004 según la información que le facilite al respecto la sociedad filial empleadora, sin que en ningún caso pueda superarse el límite de 300.000 acciones (0,15% del capital social) fijado por la Junta General. El Consejo de Administración establecerá asimismo las condiciones oportunas para que el Plan cumpla su finalidad de fidelizar a sus beneficiarios, fijando los plazos necesarios para poder disponer de las acciones y ejercitar las opciones, así como las consecuencias del incumplimiento del beneficiario de las condiciones del Plan, que podrán incluir la pérdida de la totalidad o de parte de las acciones u opciones entregadas.

Ninguno de los beneficiarios de los planes de incentivos a que se refiere la presente nota es miembro del Consejo de Administración de Zeltia, S.A.

31.- Medio ambiente

Los gastos incurridos por el Grupo en materia de medio ambiente durante el ejercicio no han sido significativos, siendo Zelnova la sociedad del grupo que ha registrado un mayor gasto por este concepto (276 miles de euros).

El Grupo no tiene conocimiento de posibles contingencias medioambientales de importe significativo como consecuencia de su actividad.

32.- Retribución de los auditores

Los honorarios de PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. del ejercicio 2004 ascienden a 172 miles de euros y corresponden a la auditoría de las cuentas anuales de la Sociedad dominante, y su Grupo consolidado además de la auditoría de las cuentas anuales de las participadas Pharma Mar, S.A., Zelnova, S.A. y Xylazel, S.A., así como la auditoría de los estados financieros del Grupo Zeltia, preparados bajo principios y normas contables norteamericanos (US GAAP).

Los honorarios percibidos por otras sociedades que utilizan la marca PricewaterhouseCoopers han ascendido a 193 miles de euros y corresponden a trabajos realizados para la adaptación de los estados financieros de Zeltia, S.A. y sociedades dependientes a las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera y a servicios de asesoría fiscal.

Adicionalmente los honorarios pagados a los auditores de las sociedades del grupo no auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. han sido de 48 miles de euros.

33.- Deber de lealtad

La información requerida por el apartado 4 del artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido a raíz de la aprobación de la Ley 26/2003 de 19 de Julio es la siguiente:

Consejero	Sociedad	Actividad	Participación	Funciones
INVERFEM, S.A (Representada por D.José Luis Fdz. Puentes	INSTITUTO BIOMAR, S.A.	Investigación	3,63% (Inverfem) 10,38% (D.José Luis Fernández Puentes)	Administrador solidario
D.Santiago Fernández Puentes	INSTITUTO BIOMAR, S.A.	Investigación	4,17%	Consejero
D.Pedro Fernández Puentes	CZ Veterinaria, S.A.	Veterinaria	40%	Presidente Consejo de Administración

Los restantes miembros del Consejo de Administración de Zeltia, S.A. manifiestan que no ostentan participaciones en el capital ni desempeñan o han desempeñado durante el ejercicio 2004 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, cargos ni actividades en otras sociedades con la misma actividad u otra de género análogo o complementario del de Zeltia, S.A. y sus participadas, distintas de las sociedades que integran el grupo Zeltia. Asimismo, en relación con el mencionado artículo, manifiestan que, durante el periodo mencionado, no han desempeñado, ya sea por cuenta propia o ajena, actividades del mismo, análogo o complementario género del que constituye la actividad de Zeltia, S.A. y de sus participada

INFORME DE GESTION

EL ENTORNO

En el año 2004 la economía mundial experimentó una expansión notable y, lo que es más importante, generalizada, de manera especial en China, Estados Unidos y Japón. Se podría decir que es la primera vez que la recuperación de los países en desarrollo precede la recuperación de los países de ingresos altos, y ello a pesar de un contexto geopolítico conflictivo, aumentos record en los precios del petróleo y una gran inestabilidad en los mercados cambiarios.

En lo que se refiere al mercado de capitales, las bolsas mundiales se despidieron con subidas en los principales índices tras superar un bache a mitad del año. Los buenos resultados empresariales, que mejoraron ostensiblemente las previsiones, parece que hicieron pasar a un segundo plano un escenario macroeconómico tan complejo.

La economía española también ha crecido en 2004 impulsada por la fortaleza de la demanda interna y la construcción. Los resultados de las empresas han continuado siendo positivos y la actividad productiva ha mostrado un crecimiento estable. La bolsa española cerró un año muy positivo ayudada por una elevada liquidez y unos tipos de interés históricamente bajos.

El sector biotecnológico

La actividad de la industria biotecnológica global ha sido intensa durante 2004, alrededor de 1400 terapias se encuentran en fases finales de desarrollo, principalmente para tratamientos en oncología, enfermedades infecciosas, problemas cardiovasculares y alteraciones del sistema nervioso central. Desde 2003 el número de productos aprobados por las agencias regulatorias ha aumentado, y aunque este año el número de productos rechazados ha sido mayor que el de aprobados, la calidad de los productos aprobados ha sido particularmente buena, es el caso de los productos oncológicos: Avastin (bevacizumab), Alimta (pemetrex), Erbitux (cetuximab) y Tarceva (erlotinib).

A lo largo de 2004 la industria biotecnológica se ha ido consolidando siguiendo la tendencia que comenzara en 2003, y aunque la volatilidad forma parte de su naturaleza, se ha conseguido atraer mayor inversión a medio y largo plazo lo cual proporciona una estabilidad económica importante. Las compañías por su parte han continuado buscando un equilibrio en el portfolio de productos y compartir el riesgo del desarrollo mediante alianzas estratégicas, al igual que la actividad de fusiones y adquisiciones ha continuado a lo largo de 2004 consolidando el sector. Desde el punto de vista financiero, se ha logrado atraer una inversión de más de 20 mil millones de dólares, nivel que se alcanza por segunda vez en la historia de esta industria. El año 2004 ha dejado en general a las compañías biotecnológicas con mayores niveles de "cash" en sus reservas, especialmente en US donde más de la mitad de las compañías cotizadas disponen de fondos para operar algo más de 3 años. Los ingresos globales de la industria se han incrementado, también especialmente en US. Se estima que al ritmo de aprobaciones de productos y precios actuales la industria biotecnológica en conjunto será rentable en el año 2008 (Ernst & Young, 2004).

El motor principal de la industria biotecnológica continua siendo Estados Unidos, que representa un 77% de la industria global. En Europa, sin embargo, la industria se encuentra en un estado de menor madurez que se refleja principalmente en el menor número de compañías, de productos en el mercado, y en una menor incidencia en el número de alianzas estratégicas. En Asia la industria biotecnológica ha experimentado un importante crecimiento a lo largo de 2004, apoyados por fondos gubernamentales, países como China, India, Korea y Taiwán han incrementado no sólo el número de compañías sino también de la cuantía de sus ingresos.

Sector biotecnológico y oncología.

La oncología es un área terapéutica particularmente interesante no sólo por la naturaleza del mercado del cáncer sino porque continúa siendo una de las grandes necesidades clínicas no cubiertas hasta ahora. De hecho la investigación sobre el cáncer continúa siendo la mayor prioridad para las industrias biotecnológica y farmacéutica, representando entre un 30% y un 50% de los fármacos que se están desarrollando actualmente. Se están desarrollando gran cantidad de terapias innovadoras para el tratamiento de pacientes con cáncer: desde terapia génica, tratamientos basados en anticuerpos, nuevas técnicas de radiación, vacunas hasta la utilización de virus no como vectores sino para matar las células cancerosas directamente. Sin embargo, no se espera que estos desarrollos encuentren la cura para el cáncer en un futuro cercano. En muchos de los casos los nuevos tratamientos tratan de incrementar la media del tiempo de supervivencia del paciente, y ofrecer una mejora en la calidad de vida del paciente, lo cual supone un triunfo para la investigación médica y es un objetivo más realista y cercano.

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO

En el ejercicio 2004 el Grupo Zeltia ha cumplido las previsiones del Plan de Negocio tanto en lo que se refiere a Ingresos como a Gastos.

En cuanto a la cifra de ventas netas se han alcanzado los 79 millones de euros, de los cuales el 91% corresponden a las ventas de las filiales del sector de química de gran consumo, Zelnova y Xylazel. Entre ambas Compañías han alcanzado un beneficio neto de 11 millones de euros, un 14% más que en 2003, donde alcanzaron los 9,5 millones de euros de beneficio neto. Estos 79 millones de ventas netas del Grupo, significan un incremento con respecto a 2003 de un 7%

Los gastos en I+D, ascienden a 37 millones de euros, de los que un 84% es decir, 31 millones de euros corresponden a PharmaMar cinco millones de euros corresponden a Neuropharma y uno a Genómica.

En lo que se refiere al resto de gastos de explotación, una vez excluidos los gastos de I+D, ha habido un especial esfuerzo de contención y optimización de los mismos en consonancia con lo previsto en el Plan de Negocio.

Todo esto hace que el Resultado Neto de Explotación mejore sensiblemente pasando de un resultado negativo de 23,1 millones de euros en 2003 a un resultado negativo de 3,8 millones de euros en 2004, lo que supone una mejora de un 83%.

En 2003 se obtuvieron Resultados extraordinarios procedentes de ventas de inmovilizado del Grupo, que alcanzaron una cifra neta de 30 millones de euros. En 2004 ha habido resultados extraordinarios netos de 4,3 millones de euros procedentes igualmente de la venta de inmovilizado del Grupo.

Como consecuencia de todo lo anterior, las pérdidas atribuidas a la Sociedad dominante a 31 de diciembre de 2004 alcanzan los 0,48 millones de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2004 se registró un beneficio de 2,8 millones de euros.

LAS COMPAÑÍAS DEL GRUPO

PHARMAMAR

Los principales hechos a destacar de 2004 referentes a los compuestos más avanzados son:

Yondelis™

Durante el año 2004 la actividad en Yondelis™ ha estado muy centrada en la continuación de ensayos clínicos y la puesta en marcha de nuevos estudios en varias indicaciones.

Uno de los hitos ha sido la presentación en el congreso del ASCO en mayo de los nuevos datos del estudio randomizado de sarcoma de tejidos blandos (STB), un estudio iniciado durante el año 2003 y llevado a cabo en EE.UU. por nuestro socio Johnson & Johnson (J&J), como parte de nuestro plan de desarrollo conjunto. Dada la eficacia demostrada en este estudio, se ha expandido para incluir un total de 260 pacientes, y proseguir con nuestro objetivo de registrar y comercializar Yondelis en 2006, tanto en Europa como en EE.UU.

En el congreso de ASCO en mayo y de ESMO en Noviembre se presentaron datos de Yondelis en cáncer ovario que servirán de base para la puesta en marcha de un ensayo en dicha indicación en combinación de Yondelis más Doxil/Caelyx frente a Doxil/Caelyx administrado como monoterapia.

Respecto a otras indicaciones, durante el año 2004 se ha puesto en marcha un ensayo en cáncer de próstata, cuyo reclutamiento está marchando de forma positiva y del que se espera publicar datos en 2005.

Avanzan del modo previsto todos los ensayos de fase I de Yondelis en combinación con otros agentes quimioterápicos utilizados en los tratamientos de diversos tipos de tumores, como son: cisplatino, carboplatino, doxorubicina, doxorubicina liposomal, paclitaxel, docetaxel, gemcitabina y capecitabina.

En todos los estudios que se están poniendo en marcha con Yondelis han sido consultadas las agencias regulatorias tanto de Estados Unidos (FDA) como de Europa (EMA).

La Food and Drug Administration (FDA) de Estados Unidos ha concedido a Yondelis la designación de fármaco huérfano para el tratamiento del sarcoma de tejidos blandos (STB). El promotor de esta solicitud en EE.UU. es nuestro socio Johnson & Johnson Pharmaceutical Research & Development. La Comisión Europea (C.E.) ya había designado fármaco huérfano a Yondelis para esta indicación, en 2001, así como para el tratamiento de cáncer de ovario en el año 2003. El promotor de la solicitud en Europa es PharmaMar.

En 2004 han sido tratados más de 600 pacientes con Yondelis y más de 3.000 desde el comienzo de los ensayos clínicos.

Yondelis y farmacogenómica

Durante los últimos 30 años, la medicina oncológica se ha enfocado en mejorar la evolución de los enfermos con cáncer desarrollando nuevos agentes antitumorales, definiendo factores para el pronóstico e integrando terapias coadyuvantes que mejorasen la calidad de vida. Hoy se sabe que cada una de estas terapias activas benefician sólo a una porción de los pacientes y, sin embargo, es una gran cohorte de pacientes la que se somete a estas terapias, caras y, algunas veces, agresivas.

Terapias moleculares y terapias antitumorales personalizadas, son conceptos que están levantando gran expectación en el desarrollo de fármacos antitumorales. Los estudios fármaco genómicos van dirigidos a identificar "prognostic biomarkers" que puedan ayudar a definir sub-poblaciones de pacientes en los que funcionará o no funcionará una determinada terapia. Estos marcadores moleculares de respuesta a los fármacos han sido identificados en agentes citotóxicos ampliamente utilizados.

En los últimos dos años, PharmaMar ha puesto en práctica un programa orientado a la identificación de marcadores moleculares relacionados con la respuesta de los antitumorales que están actualmente bajo desarrollo.

Basándonos en los estudios experimentales que indican que la sensibilidad a Yondelis se incrementa en aquellos tumores con una reparación del ADN eficiente, un estudio ha analizado la expresión de un conjunto de genes reparadores de ADN, en una cohorte de muestras de pacientes con sarcoma. El resultado más destacable obtenido ha sido la identificación de niveles de expresión del gen BRCA1 como un marcador relacionado con una supervivencia libre de progresión más larga tras el tratamiento con Yondelis.

Estos prometedores resultados son el fundamento para una investigación más exhaustiva en marcadores moleculares de respuestas de pacientes a fármacos, permitirá en el futuro una medicina antitumoral personalizada.

Aplidin R

Aplidin ha continuado el desarrollo clínico de fase II exploratoria en diversas indicaciones de tumores sólidos, cuyos resultados se esperan para 2005. En el año 2004 se incorporaron al programa clínico de Aplidin los estudios de fase I pediátricos en leucemias y tumores sólidos. En total se han puesto en marcha seis nuevos estudios con Aplidin.

Asimismo, se empezó el programa de Aplidin en onco-hematología, abriendo estudios clínicos en las siguientes neoplasias hematológicas: Mieloma Múltiple, Linfoma No Hodgkiniano tanto agresivo como indolente, y Leucemia Linfoblástica Aguda. El comienzo de estos ensayos hematológicos de fase II sigue a diversos estudios preclínicos y de fase I que demuestran la actividad de Aplidin en las neoplasias malignas hematológicas, a lo que se suma un perfil de seguridad favorable. Aplidin no presenta toxicidad limitante en la médula ósea, un hecho que lo diferencia de la mayoría de agentes contra el cáncer.

En el programa clínico participan hospitales de Europa, Canadá y Estados Unidos. Hasta la fecha han recibido tratamiento aproximadamente 400 pacientes.

Aplidin ha recibido en 2004 tres designaciones de medicamento huérfano. En EE.UU. ha sido designada medicamento huérfano para el tratamiento de la leucemia linfoblástica aguda y para el tratamiento del mieloma múltiple por la FDA. En Europa, la Comisión Europea también la ha concedido la designación de fármaco huérfano a Aplidin para el tratamiento del mieloma múltiple. Este hecho constituye un hito importante en el desarrollo de Aplidin, que nos ayudará a continuar con el desarrollo clínico de este producto como tratamiento potencial para pacientes con mieloma múltiple y leucemia linfoblástica aguda basado en la evidencia preliminar de actividad observada en neoplasias malignas hematológicas.

En junio de 2004 la FDA aceptó el IND (Investigational New Drug application - Solicitud de nuevo fármaco en investigación) para ensayos clínicos de Aplidin. Este IND permite el comienzo de los estudios clínicos de fase II en Estados Unidos. Inicialmente, se llevarán a cabo con este IND dos ensayos de fase II del programa clínico anteriormente indicado uno en pacientes con mieloma múltiple (Unión Europea y Estados Unidos.), y otro en pacientes con cáncer de próstata (Estados Unidos).

Presentaciones en Congresos

En el Congreso de la ESMO (European Society of Medical Oncology) celebrado en Viena, en el mes de octubre, se hizo una presentación oral de nuevos datos sobre los resultados preliminares de un estudio de fase II de Aplidin como tratamiento de segunda línea en pacientes con melanoma avanzado o metastásico, que aportan pruebas de la actividad de Aplidin en pacientes con melanoma avanzado o metastásico. Este estudio demostró que Aplidin tiene actividad como agente único contra el melanoma en pacientes previamente tratados, con un perfil de seguridad aceptable. El investigador del estudio concluyó que está justificado el desarrollo adicional de Aplidin en esta enfermedad, que empezará en 2005.

Kahalalido F:

A lo largo de 2004 se ha ampliado el plan de investigación clínica, iniciándose tres nuevos ensayos clínicos de fase II.

Con respecto al programa de desarrollo de Kahalalido F (KF) en distintos tumores sólidos, se han puesto en marcha dos nuevos estudios de Fase II en los que se evalúa la eficacia y perfil de seguridad de KF en pacientes con melanoma maligno avanzado y carcinoma de pulmón no microcítico. Ambos estudios son ensayos abiertos y multicéntricos que se llevan a cabo en distintos centros de la Unión Europea.

Durante 2004 continuó el reclutamiento al ritmo previsto en otros estudios puestos en marcha anteriormente: Estudio de fase II en pacientes con carcinoma hepático y estudio de fase I diseñado para estudiar la actividad y seguridad de KF en tumores sólidos con tiempos de infusión más prolongados (3 a 24 horas), con el fin de aumentar el tiempo de exposición del tumor al fármaco.

Actualmente, hay abiertos tres ensayos clínicos de fase I y cuatro de fase II, y ya han sido tratados más de 180 pacientes con KF.

Presentaciones en Congresos

En el congreso anual de ASCO (American Society of Clinical Oncology) celebrado en Nueva Orleans en el mes de junio, se presentaron los resultados de un ensayo de fase I clínico y farmacocinético en pacientes con cáncer de próstata hormono-refractario. El objetivo del mencionado estudio era determinar la seguridad y la dosis máxima tolerada y documentar la actividad antitumoral de KF. La conclusión del mismo fue que Kahalalido puede administrarse con seguridad y que la realización de futuros estudios en cáncer de próstata avanzado está justificada.

Psoriasis

Durante los ensayos clínicos de fase I en pacientes oncológicos tratados con KF, se detectó el potencial clínico para el tratamiento de psoriasis severa. Estos indicios de actividad junto con el excelente perfil de seguridad del producto, han motivado el comienzo del desarrollo clínico de KF en psoriasis, aumentando así el espectro de aplicaciones terapéuticas más allá de la oncología. Que un compuesto con actividad anti-proliferativa tenga actividad antitumoral y anti-psoriasica no es nuevo: el methotrexato es un claro ejemplo de esta dualidad terapéutica.

Aproximadamente 100 millones de personas en el mundo padecen esta enfermedad. La psoriasis es una enfermedad crónica inflamatoria de la piel, no contagiosa, que se manifiesta con aparición de placas y manchas rojizas con desescamación. Afecta a todas las edades pero se manifiesta mayoritariamente en adultos con una proporción igual entre hombres y mujeres. Esta patología se caracteriza por su dificultad de tratamiento y la pobre calidad de vida de los pacientes que la sufren.

PharmaMar continúa centrando su investigación en el desarrollo de medicamentos contra el cáncer, pero ha creído que debe explorar esta oportunidad de ampliar el espectro de aplicaciones de este compuesto.

ES-285:

ES-285 es el cuarto compuesto de la cartera de productos de PharmaMar, actualmente en fase I de desarrollo clínico.

En estudios preclínicos *in vivo* e *in vitro*, mostró actividad selectiva en diversos tipos de tumores humanos: hígado, próstata, mama y riñón, así como melanoma.

El programa de fase I consta de cuatro ensayos realizados en centros europeos, para evaluar distintos esquemas de infusión en pacientes con tumores sólidos. Durante el año 2004, se avanzó el reclutamiento de pacientes a un ritmo excelente.

Asimismo, con respecto a la investigación preclínica, continúan en distintos centros internacionales los estudios para dilucidar el mecanismo de acción de ES-285.

Seguimiento del Plan de Negocio 2004-2006: Perspectivas 2005

En el mes de enero de 2004, se presentó el Plan de Negocio del Grupo a tres años: las actividades que se iban a abordar (desde el punto de vista de I+D) y la reorganización de los recursos económicos con que se contaba para conseguirlos.

Por lo que se refiere a las actividades previstas en dicho Plan para 2004 en materia de investigación y desarrollo, hemos podido comprobar en el epígrafe anterior que se han realizado prácticamente punto por punto.

Mantenemos los objetivos que se formularon para 2005 y que se pueden resumir en los siguientes puntos básicos:

Preclínica

En cuanto a Preclínica avanzada, PM-10450, con su nombre comercial **Zalypsis**, ha comenzado en los primeros días de enero 2005 los ensayos clínicos, cumpliendo de esta manera con el principal objetivo que la Compañía se había fijado para el ejercicio que acaba de terminar. Con la inclusión de este nuevo compuesto en ensayos clínicos se cumple el objetivo de incluir una nueva molécula en fase clínica al menos cada dos años. Zalypsis es el quinto compuesto de PharmaMar en desarrollo clínico

Los siguientes compuestos más avanzados en fases preclínicas, **Variolinas** y **Lamellarinas**, tal y como se había previsto, han progresado en sus estudios sobre eficacia en tumores humanos injertados en modelos animales. El resultado de estas pruebas ha sido favorable y ambos candidatos han sido seleccionados para comenzar en 2005 los estudios toxicológicos que determinarán la ratio actividad/toxicidad clave para el futuro desarrollo clínico de estos compuestos.

Compuestos en fases clínicas:

Yondelis cumplió sus objetivos correspondientes a 2004, como se ha explicado en el epígrafe anterior

Respecto a sarcomas de tejido blando se seguirá completando los ensayos en marcha, con el fin de presentar la documentación necesaria ante las autoridades regulatorias para obtener la aprobación para la comercialización del producto en el año 2006. Igualmente se espera empezar un estudio de fase III pivotal (para registro) de Yondelis en combinación con Doxil en cáncer de ovario.

Aplidin, que expandió durante el ejercicio 2004 los estudios en fase II a un número muy amplio de indicaciones, espera durante 2005 avanzar en dichos estudios en tumores tanto sólidos como hematológicos. En cuanto a los primeros confirmar actividad en melanoma en fase II e iniciar estudios de fase I en combinación. Por lo que se refiere a los tumores hematológicos, se espera en 2005 la confirmación de datos en mieloma múltiple.

Kahalalido-F Siguiendo con su plan de desarrollo clínico, en 2005 continuará con los ensayos en marcha para decidir sobre las indicaciones a expandir.

Por otro lado se continuarán generando datos del estudio en psoriasis severa.

ES-285, en 2005 se espera identificar la dosis máxima tolerada, así como determinar el esquema de infusión adecuado para proseguir los ensayos clínicos.

Realización de la parte económica del Plan de Negocio

En lo que se refiere a la parte económica del Plan, PharmaMar redujo el conjunto de gastos no capitalizables de 18,6 millones de euros en 2003 a 7,9 en 2004. Estos gastos no capitalizables son los aquellos que no tienen una relación directa con I+D como pueden ser gastos de marketing o generales o ciertos gastos de producción.

Así mismo, en 2004 se cumplió con la reducción y optimización de gastos en las fases más tempranas de I+D que se había previsto, centrándose la mayor parte de la inversión en aquellos compuestos en ensayos clínicos y preclínicos más avanzados.

En general tanto el nivel de gastos e inversiones como el de ingresos, han ido en línea con lo previsto en el mencionado Plan de Negocio, y la posición neta de tesorería del Grupo al acabar el ejercicio es de 86 millones de euros, que permitirán al Grupo, junto con los ingresos que se esperan en el periodo que abarca nuestro Plan, continuar progresando en el desarrollo de sus compuestos según lo previsto, hasta el momento en que pueda iniciarse la comercialización de Yondelis.

NEUROPHARMA

Neuropharma es la compañía del Grupo Zeltia dedicada a la investigación de moléculas con actividades farmacológicas novedosas y claro potencial terapéutico para el posterior desarrollo de fármacos innovadores para el tratamiento de las enfermedades del Sistema Nervioso, en particular la enfermedad de Alzheimer.

La enfermedad de Alzheimer es una enfermedad grave, crónica e irreversible asociada a la edad. Más de 27 millones de enfermos la padecen en todo el mundo. La incidencia aumenta con la edad, desde un 5% de la población a los 65 años hasta el 25% a los 85 años de edad. Según diversas estimaciones, la prevalencia actual podrá multiplicarse por tres en los próximos 30 años con el envejecimiento de la población. Hoy no existen terapias que retrasen o detengan la neurodegeneración. Por ello son necesarios fármacos nuevos y más eficaces para tratar el Alzheimer.

Neuropharma identifica nuevas moléculas activas frente a dianas clave de la enfermedad neurológica combinando la química sintética y la diversidad bioquímica de los organismos marinos, aprovechando el acceso exclusivo a la colección de muestras de organismos marinos de PharmaMar.

Posteriormente aquellas moléculas que han mostrado actividad "in vitro" son seleccionadas para ser ensayadas en un modelo animal transgénico único desarrollado mediante ingeniería genética, que reproduce los factores críticos de la enfermedad en el hombre. Este ratón transgénico ha sido desarrollado en colaboración con el CSIC. Mediante una modificación genética se provoca la acumulación de proteína tau hiperfosforilada y los ratones desarrollan defectos de memoria y aprendizaje de forma similar a lo que les ocurre a los enfermos de Alzheimer. Es un modelo experimental de alto valor para probar fármacos que actúen sobre esa diana.

En 2004 Neuropharma ha seleccionado dos candidatos para comenzar en el futuro próximos ensayos clínicos. Se trata de NP031112 y de NP0361, a lo largo del año ambos fueron completando los estudios preclínicos con expectativas muy alentadoras.

NP031112

El enzima GSK-3 es el principal responsable de la hiperfosforilación de la proteína tau que dará lugar a la formación de los ovillos neurofibrilares asociados a la muerte neuronal y son característicos de la enfermedad de Alzheimer. Esta molécula inhibe la hiperproducción de este enzima, siguiendo un mecanismo de acción novedoso y distinto del resto de los inhibidores descritos. El NP031112 administrado en el modelo animal descrito anteriormente, detiene el deterioro cognitivo a la vez que reduce la modificación anómala de la proteína tau. Durante 2004 ha sido sometido a un programa exhaustivo de desarrollo preclínico avanzado, con vistas a cumplir los requisitos para iniciar estudios clínicos.

NP0361

El enzima acetilcolinesterasa tiene dos zonas distintas en su estructura molecular, responsables de dos funciones críticas en la enfermedad de Alzheimer: Degrada el neurotransmisor acetilcolina involucrado en los procesos cognitivos y cataliza la deposición del péptido B-amiloide en placas seniles dañinas para las neuronas. El estudio detallado de las propiedades farmacológicas de NP0361 ha permitido comprobar que esta molécula tiene doble acción sobre la diana: reduce la formación de placas deteniendo así la neurodegeneración en el cerebro y mejora la función cognitiva.

Ampliación de capital

Neuropharma realizó una colocación privada de un 25% de su capital social, de forma que Zeltia, que hasta ese momento era propietaria de un 100% del capital, retuvo un 75% de la misma. La colocación fue favorablemente recibida por los inversores y suscrita completamente en menos de dos semanas.

El importe total de la colocación fue de 16 millones de euros, de los cuales 15 los aportaron socios externos tanto institucionales como minoritarios.

Los fondos obtenidos financiarán los proyectos de investigación de Neuropharma y permitirán el avance de al menos uno de sus compuestos, hasta las fases de desarrollo clínico.

ZELNOVA

2004 no fue un año especialmente bueno para el sector de insecticidas de uso doméstico que cayó un 3% con respecto al año anterior, pese a ello, Zelnova no sólo ha mantenido su cuota de mercado sino que ha conseguido aumentarla en un 0,4% al pasar del 21,2 al 21,6.

Además, Zelnova incrementó su cifra neta de negocio un 3,2% hasta alcanzar los 45,1 millones de euros frente a los 43,7 del año 2003. El mercado nacional ha observado un buen comportamiento pasando de los 40,4 millones de ventas en 2003 a 41,4 millones en 2004. El mercado exterior también ha experimentado un mayor incremento pues ha pasado de 3,3 millones de euros de venta neta en 2003 a 3,7 millones en 2004, lo que significa un incremento del 12% entre ejercicios.

En enero de 2004, la Sociedad vendió 15000 metros de terreno de su propiedad por un importe total de 2,2 millones de euros. Como consecuencia se produjo una plusvalía de 1,8 millones de euros.

Así llegamos a un beneficio neto de 6,1 millones de euros que representa un 17% más de beneficio que en 2003 que alcanzó los 5,2 millones de euros.

XYLAZEL

La cifra neta de negocios de Xylazel ha alcanzado un crecimiento del 9,4% en su cifra de facturación, con una evolución más favorable para sus productos de protección de madera. La cifra neta de negocio alcanzó 26,5 millones de euros frente a 2003 en la que había sido 24,3 millones de euros.

Durante el año 2004 se han efectuado los siguientes lanzamientos al mercado de nuevos productos bajo la marca Xylazel:

- Línea de productos protectores para la madera equipados con principios activos biocidas, capaces de resolver cualquier problema que tenga la madera tanto en interiores como en exteriores.
- Una completa gama de productos (5) base disolvente y base agua para proteger y decorar la madera, que incorporan los últimos avances técnicos a nivel de componentes, para dar a la madera una mayor durabilidad sobre todo en el exterior de las construcciones.

Se ha efectuado una importante inversión publicitaria, que ha incluido la TV, para la introducción de los productos lanzados bajo nuestra marca Xylazel. La campaña de televisión ha llevado al consumidor al convencimiento de que la madera es más bella y duradera con los productos Xylazel.

El resultado del ejercicio, después de la provisión para el Impuesto de Sociedades, fue de 4,8 millones de euros lo que significa un incremento de un 10% con respecto a 2003, en el que se alcanzó un resultado neto de 4,3 millones de euros.

ZELTIA EN BOLSA

A 31 de diciembre de 2004, el capital social de Zeltia S.A. ascendía a 10.036.333 de euros, representado por 200.726.660 acciones de 0,05 euros de valor nominal cada una y que se encuentran admitidas a cotización en las cuatro Bolsas de Valores españolas.

Las acciones en circulación cotizan en el mercado continuo desde el 20 de octubre de 1998. En su revisión ordinaria del 13 de Diciembre 2004, el Comité Asesor Técnico de los índices Ibex decidió que Zeltia dejaba de pertenecer al selectivo Ibex35, índice del que formaba parte desde Julio de 2000. No obstante, Zeltia está incluida en el índice IBEX Nuevo Mercado desde el 10 de abril de 2000, en el que es la única representante del sector biotecnológico, con una ponderación del 11%. Zeltia también forma parte de otros índices como MSCI y DJ STOXX.

Indicadores bursátiles 2004

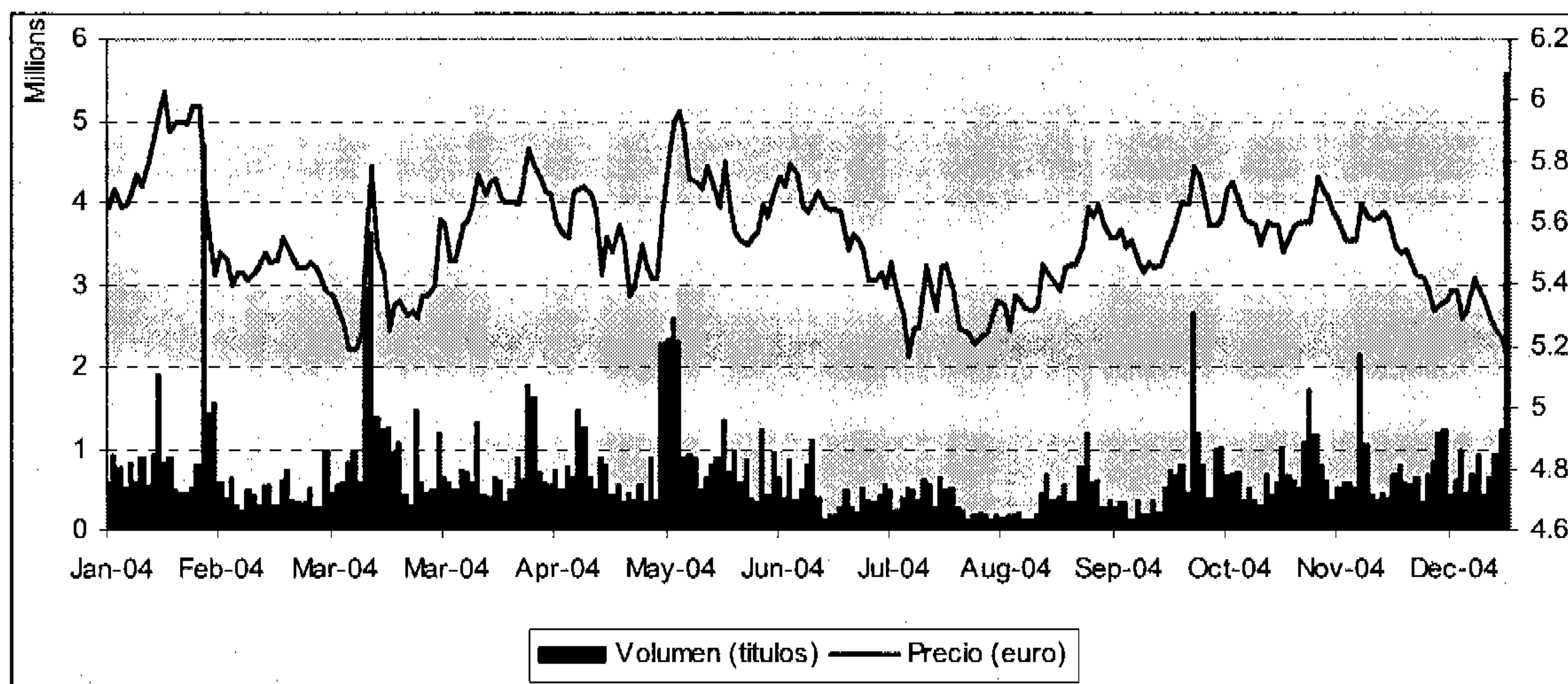
Nº total de acciones	200,726,660
Nº de acciones en circulación	200,726,660
Valor nominal de la acción (€)	0,05
Contratación media diaria (# títulos)	717,198
Contratación media diaria (€)	3,998,629
Días contratación	251
Contratación mínima diaria (21 Septiembre) (€)	636,225
Contratación máxima diaria (30 Diciembre) (€)	28,736,387
Total contratación anual (millones de €)	1,004
Cotización mínima anual (30 Diciembre)*	5.15
Cotización máxima anual (19 Enero)*	6.03
Cotización a 30 de Diciembre	5.15
Cotización media *	5.54
Capitalización bursátil a 30 de diciembre (millones de €)	1,034

Fuente: Bloomberg.

**No incluye precios intradía*

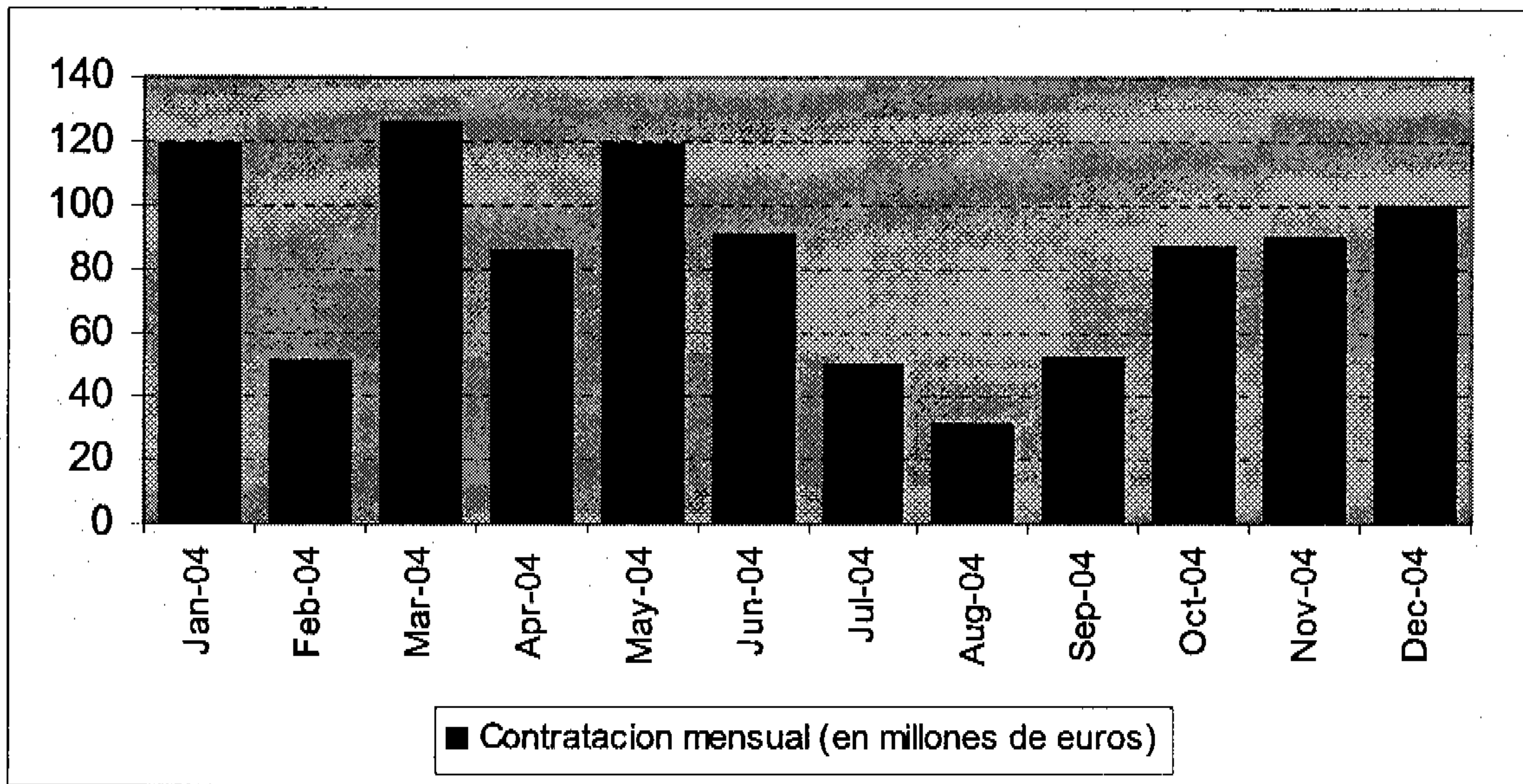
Evolución bursátil de Zeltia

El 2004 ha sido un periodo de consolidación para la acción de Zeltia, que ha fluctuado entre los 5.15 y los 6.03 euros, cerrando el año en mínimos con una disminución del 8% respecto al 31 de Diciembre 2003.



Fuente: Bloomberg

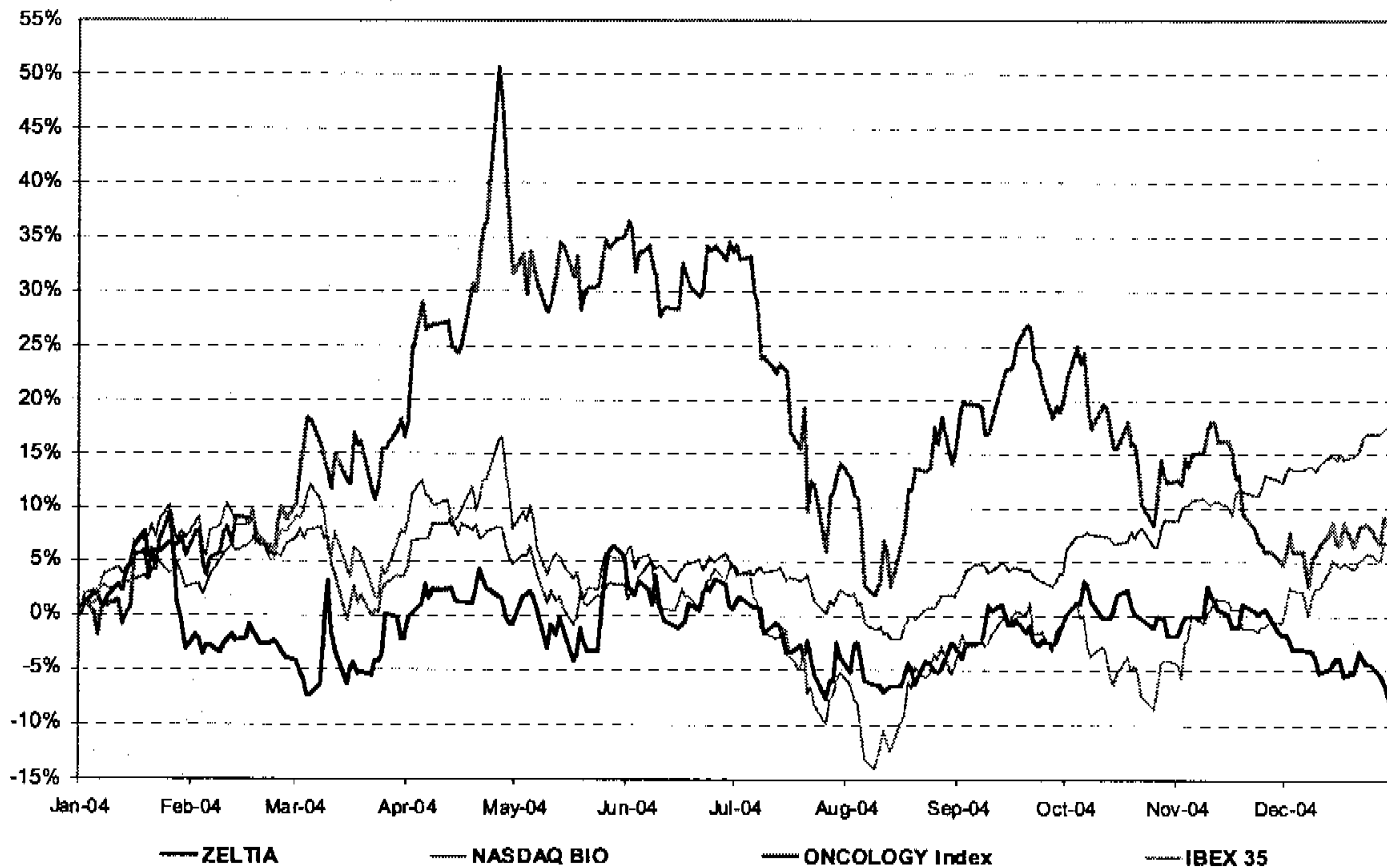
En 2004, la acción del Grupo Zeltia tuvo una contratación anual por valor de 1.004 millones de euros. El volumen medio diario de negociación, en número de títulos, se situó en 717.198.



Fuente: Bloomberg

El Ibox-35 tuvo una revalorización del 17,4% consiguiendo cerrar el año cercano a los 9.100 puntos. En cuanto al Ibox Nuevo Mercado registró ganancias del 32,5% hasta el máximo del periodo de 2.326 puntos.

Dentro del sector, las farmacéuticas y biotecnológicas europeas son las que peor se comportaron con un retroceso del 0,2%, mientras que los índices Nasdaq y Amex Biotech obtuvieron un 6 y 11% de revalorización, respectivamente. Las empresas de biotecnología centradas en oncología, cerraron el año con una rentabilidad cercana al 9%.



Fuente: Bloomberg

Oncology Index formado por: Abgenix, CAT, Cell Therapeutics, GPC Biotech, Imclone Systems, Millennium Pharma, MGI Pharma, Osi Pharma, Protein Design, Telik, Zeltia, Celgene, Dendreon, Pharmion, Vertex, Medarex

Estructura accionarial

La composición de la estructura accionarial de Zeltia se puede conocer, principalmente, a través de la información pública obligada a comunicarse con la aplicación de la normativa vigente sobre participaciones significativas (que obliga a comunicar participaciones superiores al 5% del capital).

Accionistas significativos

De acuerdo con la información facilitada por el propio accionista a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas de Zeltia, S.A. que igualan o superan el 5% de participación en la sociedad son:

<i>Accionista</i>	Porcentaje (%)	Total Acciones	Participación Directa	Participación Indirecta
José M ^a Fernández-Sousa Faro	15,212	30.381.717	4.883.950	25.497.767 (*) 10.037.000
Rosalía Mera Goyenechea	5	10.037.000	-	(**)

(*) Acciones titularidad de Bougemar Gestao e Serviços y de D^a Monserrat Andrade Detrell

(**) Acciones titularidad de Rosp Corunna Participaciones Empresariales, S.L.

Fuente: CNMV

Con motivo de la Junta General, la sociedad Iberclear, facilita información sobre la estructura accionarial del Grupo, que podemos resumir en la siguiente tabla:

Consejo de Administración

Durante el año 2004 no se produjeron cambios en el Consejo de Administración de la compañía. A continuación se detalla la participación, tanto directa como indirecta, del Consejo de Administración que estaba constituido por los siguientes miembros:

<i>Consejero</i>	<i>Porcentaje (%)</i>	<i>Total Acciones</i>	<i>Participación Directa</i>	<i>Participación Indirecta</i>
José M ^a Fernández-Sousa Faro	15,212	30.381.717	4.883.950	25.497.767
Rosp Corunna Participaciones Empresariales, S.L.	5,000	10.037.000	10.037.000	0
Pedro Fernández Puentes	4,909	9.805.955	1.359.675	8.446.280
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipuzkoa y San Sebastián	3,014	6.050.000	6.050.000	0
Santiago Fernández Puentes	1,484	2.965.500	1.925.500	1.040.000
Inverfem, S.A.	0,820	1.640.000	1.640.000	0
Alfredo Lafita Pardo	0,263	524.454	524.454	0
José Antonio Urquizu Iturrarte	0,200	391.000	391.000	0
Carlos Cuervo-Arango Martinez	0,005	10.000	0	10.000
Alberto Alonso Ureba	0,000	0	0	0
Jefpo, S.L.	0,000	0	0	0

Fuente: CNMV

Autocartera

Durante el ejercicio 2004, la autocartera de la Sociedad pasó del 1.22% al 31 de diciembre de 2003 al 0,96% al 31 de diciembre de 2004.

El 8 de Noviembre, Zeltia vendió a la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipuzkoa y San Sebastián, "KUTXA", quinientas mil acciones de la Compañía procedentes de su autocartera lo que representa un 0,25% del capital social de la Compañía.

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTION
CONSOLIDADO DEL GRUPO ZELTIA**

**CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONOMICO CERRADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004**

En cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 34 y 35 del Código de Comercio y los artículos 199 y 200 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas se redactan y formulan las Cuentas Anuales y el Informe de gestión de ZELTIA, S.A. referidas al período comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 31 de diciembre de 2004.

De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 37 del Código de Comercio, el Consejo de Administración, firma el presente documento que consta de 68 hojas, a 17 de marzo de 2005.

El Consejo de Administración:

~~José M^a Fernández Sousa-Faro~~
Presidente

~~Pedro Fernández Puentes~~
Vicepresidente

~~José Luis Fernández Puentes~~
Vocal (En representación de INVERFEM, S.A.)

~~Santiago Fernández Puentes~~
Vocal

~~Carlos Cuervo-Arango Martínez~~
Vocal

~~Alfredo Lafita Pardo~~
Vocal

~~José Félix Pérez-Orive Cárcelles~~
Vocal (En representación de JEFPO, S.L.)

~~José Antonio de Urquiza Iturrarte~~
Vocal

~~Alberto Alonso Ureba~~
Vocal

~~Carlos Tamayo Salaberria~~
Vocal (En representación de CAJA DE
AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE
GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN)

(AUSENTE POR ENFERMEDAD)
Rosalía Mera
Vocal(En representación de ROSP CORUNNA
Participaciones Empresariales, S.L.)

Diligencia que levanta el Secretario para hacer constar que, tras la formulación por los miembros del Consejo de Administración en la sesión del 17 de marzo de 2005 de las Cuentas Anuales Consolidadas y del Informe de Gestión Consolidado del Grupo ZELTIA correspondientes al ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2004, los Consejeros relacionados en la página anterior han procedido a suscribir el presente documento estampando su firma en el Balance, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la última página del documento, de lo que doy fe, en Madrid a 17 de marzo de 2005.

El Secretario del Consejo de Administración:

Sebastián Cuenca Miranda