

## CAPITULO V

### EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE LA SOCIEDAD

#### V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

##### V.1.1 Cuadro comparativo del Balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

A continuación se presentan los Estados Financieros de ENCE al 31 de diciembre de 1998, 1999 y 2000.

#### BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE

ACTIVO	Mill Ptas. Año 1998	Mill Ptas. Año 1999	Mill Ptas. Año 2000	Mill Euros Año 2000
<b>B) INMOVILIZADO</b>	<b>40.775</b>	<b>45.492</b>	<b>46.746</b>	<b>280,95</b>
<b>I GASTOS DE ESTABLECIMIENTO</b>	<b>230</b>	<b>136</b>	<b>103</b>	<b>0,62</b>
<b>II INMOVILIZACIONES INMATERIALES</b>	<b>1.749</b>	<b>2.117</b>	<b>2.390</b>	<b>14,37</b>
Gastos de Investigación y Desarrollo	835	1.237	1.577	9,48
Aplicaciones Informáticas	185	487	823	4,95
Derechos Arrendamiento financiero	1.412	1.412	1.412	8,49
Amortizaciones	(683)	(1.019)	(1.422)	(8,55)
<b>III INMOVILIZACIONES MATERIALES</b>	<b>23.470</b>	<b>21.721</b>	<b>20.558</b>	<b>123,55</b>
Terrenos y Construcciones	9.965	10.437	10.389	62,44
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	53.939	54.909	55.961	336,33
Otras Instalaciones, Utillaje y Mobiliario	307	314	317	1,90
Anticipos e Inmovilizaciones Mater. en Curso	916	670	1.252	7,52
Otro Inmovilizado	1.416	1.329	1.342	8,07
Amortizaciones	(43.073)	(45.938)	(48.703)	(292,71)
<b>IV INMOVILIZACIONES FINANCIERAS</b>	<b>15.326</b>	<b>21.518</b>	<b>23.695</b>	<b>142,41</b>
Participación en Empresas del Grupo	9.288	17.519	17.944	107,85
Participación en Empresas Asociadas	12	12	12	0,07
Cartera de Valores a Largo Plazo	83	83	83	0,50
Otros Créditos a Empresas del Grupo	3.025	3.938	5.694	34,22
Otros Créditos	3.032	80	75	0,45
Depósitos y Fianzas Constituidos a L. Plazo	1	1	7	0,04
Provisiones	(115)	(115)	(120)	(0,72)
<b>C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCIC.</b>	<b>98</b>	<b>67</b>	<b>28</b>	<b>0,17</b>
<b>D) ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>15.616</b>	<b>18.461</b>	<b>39.293</b>	<b>236,15</b>
<b>II EXISTENCIAS</b>	<b>6.047</b>	<b>6.305</b>	<b>7.567</b>	<b>45,48</b>
<b>III DEUDORES</b>	<b>9.417</b>	<b>12.061</b>	<b>25.152</b>	<b>151,16</b>
<b>VI TESORERÍA</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>6.356</b>	<b>38,20</b>
<b>VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN</b>	<b>146</b>	<b>92</b>	<b>218</b>	<b>1,31</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>56.489</b>	<b>64.020</b>	<b>86.067</b>	<b>517,27</b>

<b>PASIVO</b>	<b>Mill Ptas. Año 1998</b>	<b>Mill Ptas. Año 1999</b>	<b>Mill Ptas. Año 2000</b>	<b>Mill Euros Año 2000</b>
<b>A) FONDOS PROPIOS</b>	<b>34.814</b>	<b>36.569</b>	<b>51.112</b>	<b>307,19</b>
I CAPITAL SUSCRITO	15.919	15.893	19.070	114,61
II PRIMA EMISIÓN ACCIONES	7.581	7.581	5.314	31,94
III RESERVA REVALORIZACIÓN	4.336	4.336	0	0
IV RESERVAS	10.440	9.829	10.948	65,80
Reserva Legal	1.586	1.586	1.878	11,29
Otras Reservas	8.854	8.243	9.070	54,51
V RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES	(2.948)	(3.462)	0	0
VI PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(514)	2.923	17.475	105,03
VII DIVIDENDO A CUENTA	0	(531)	(1.695)	(10,19)
<b>B) SUBVENCIONES EN CAPITAL</b>	<b>2.867</b>	<b>2.607</b>	<b>2.368</b>	<b>14,23</b>
<b>C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>1.201</b>	<b>1.564</b>	<b>2.150</b>	<b>12,92</b>
<b>D) ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>3.264</b>	<b>5.727</b>	<b>1.414</b>	<b>8,50</b>
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	3.181	5.727	1.414	8,50
III DEUDAS CON EMPR. DEL GRUPO Y ASOC.	83	0	0	0
<b>E) ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>14.343</b>	<b>17.553</b>	<b>29.023</b>	<b>174,43</b>
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	2.121	1.283	4.839	29,08
III DEUDAS CON EMPR. DEL GRUPO Y ASOC	6.947	10.225	16.240	97,61
IV ACREEDORES COMERCIALES	3.100	4.198	5.651	33,96
V OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	2.175	1.847	2.293	13,78
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>56.489</b>	<b>64.020</b>	<b>86.067</b>	<b>517,27</b>

Los movimientos, en millones de pesetas, de las diferentes partidas de fondos propios de ENCE durante los tres últimos Ejercicios se reflejan en el siguiente cuadro:

	CAPITAL SUSCRITO	PRIMA EMI- SIÓN	RESERVA LEGAL	OTRAS RESERVAS	ACTUALI- ZACION LEY 7/1996	RESULTADOS NEGATIVOS EJERCICIOS ANTERIORES	RESULTA- DOS EJER- CICIO	DIVI- DENDO	DIVI- DENDO A CUENTA
Saldo al 1-1-98	15.919	7.581	1.440	8.608	4.336	(2.948)	1.453	-	-
Distribución de Beneficios	-	-	146	246	-	-	(1.453)	1.061	-
Pérdida del ejercicio 1998	-	-	-	-	-	-	(514)	-	-
Saldo al 1-1-99	15.919	7.581	1.586	8.854	4.336	(2.948)	(514)	-	-
Redenominación EURO	(26)	-	-	26	-	-	-	-	-
Dividendo	-	-	-	(637)	-	-	-	-	-
Distribución de Beneficios	-	-	-	-	-	(514)	514	-	-
Benef. ejerc.1999 y dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	2.923	-	(531)
Saldo al 31-12-99	15.893	7.581	1.586	8.243	4.336	(3.462)	2.923	-	(531)
Distribución de Beneficios	-	-	292	864	(3.462)	3.462	(2.923)	1.236	531
Disminución Capital	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de Capital	3.178	(2.267)	-	(37)	(874)	-	-	-	-
Beneficio 2000 y dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	17.475	-	(1.695)
Saldo al 31-12-00	19.070	5.314	1.878	9.070	-	-	17.475	-	(1.695)

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998, 1999 Y 2000**

<b>D E B E</b>	<b>Mill Ptas. Año 1998</b>	<b>Mill Ptas. Año 1999</b>	<b>Mill Ptas. Año 2000</b>	<b>Mill Euros Año 2000</b>
<b>A) GASTOS</b>				
REDUCCIÓN EXIST. PROD. TERMIN. Y EN CURSO	0	540	0	0
APROVISIONAMIENTOS	25.103	30.438	36.376	218,62
GASTOS DE PERSONAL	5.830	6.014	6.475	38,92
DOTACIÓN AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO	3.358	3.460	3.381	20,32
VARIACIÓN PROVISIÓN CIRCULANTE	(34)	22	210	1,26
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	6.835	11.594	17.806	107,02
<b>BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>0</b>	<b>5.692</b>	<b>32.044</b>	<b>192,59</b>
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	359	519	435	2,61
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	81	647	6.975	41,92
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>391</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>BENEFICIOS ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>0</b>	<b>5.054</b>	<b>25.633</b>	<b>154,06</b>
VARIACION PROVISIÓN INMOVILIZADO	(87)	0	4	0,02
PÉRDIDAS INMOVILIZ. Y CARTERA CONTROL	26	16	13	0,08
GASTOS EXTRAORDINARIOS	739	1.516	2.154	12,95
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS.</b>	<b>0</b>	<b>4.026</b>	<b>23.973</b>	<b>144,08</b>
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	(229)	1.103	6.498	39,05
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)</b>	<b>0</b>	<b>2.923</b>	<b>17.475</b>	<b>105,03</b>

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998, 1999 Y 2000**

<b>H A B E R</b>	<b>Mill Ptas. Año 1998</b>	<b>Mill Ptas. Año 1999</b>	<b>Mill Ptas. Año 2000</b>	<b>Mill Euros Año 2000</b>
<b>B) INGRESOS</b>				
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	37.982	56.624	93.171	559,97
AUMENTO EXISTENC. PROD.TERMIN. Y CURSO	1.103	0	2.081	12,51
TRABAJOS PARA INMOVILIZADO	571	403	352	2,12
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	375	733	688	4,13
<b>PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.061</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
INGRESOS PARTICIPACIÓN EN CAPITAL	0	100	328	1,97
INGRESOS OTROS VALORES	5	4	270	1,62
OTROS INTERESES Y ASIMILADOS	314	343	230	1,38
DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	512	81	171	1,03
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>0</b>	<b>638</b>	<b>6.411</b>	<b>38,53</b>
<b>PÉRDIDAS ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>670</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
BENEF. ENAJ. INMOVIL.Y CARTERA CONTROL	1	0	187	1,12
SUBVENCIONES CAPITAL TRANSFERIDAS	318	261	258	1,55
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	284	199	65	0,39
INGRESOS DE OTROS EJERCICIOS	2	44	1	0,01
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS</b>	<b>73</b>	<b>1.028</b>	<b>1.660</b>	<b>9,98</b>
<b>PÉRDIDA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>743</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA)</b>	<b>514</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

V.1.2 Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

**CUADRO DE FINANCIACIÓN ANUAL**  
(Millones de pesetas)

<b>APLICACIONES</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
<b>Adquisiciones de Inmovilizado.....</b>	<b>5.635</b>	<b>10.936</b>	<b>4.989</b>
Inmovilizado Inmaterial.....	321	704	720
Inmovilizaciones Materiales.....	1.726	1.331	1.799
Inversiones Financieras .....	3.588	8.901	2.470
<b>Dividendos.....</b>	<b>1.061</b>	<b>1.167</b>	<b>2.932</b>
<b>Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo .....</b>	<b>-</b>	<b>13.707</b>	<b>4.313</b>
<b>Provisiones para riesgos y gastos.....</b>	<b>668</b>	<b>871</b>	<b>1.477</b>
<b>TOTAL APLICACIONES .....</b>	<b>7.364</b>	<b>26.681</b>	<b>13.711</b>
<b>AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE .....</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.362</b>

<b>ORÍGENES</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
<b>Recursos Procedentes de las operaciones.....</b>	<b>3.208</b>	<b>7.151</b>	<b>22.549</b>
Pérdidas y Ganancias .....	(514)	2.923	17.475
Provisión para Riesgos y Gastos .....	692	1.234	2.063
Amortizaciones .....	3.358	3.460	3.381
Gastos a distribuir .....	-	31	39
Resultados Enajenación Inmov. y desinv. forestal	25	16	(170)
Intereses largo plazo.....	-	(252)	-
Otros.....	(353)	(261)	(239)
<b>Subvenciones en Capital .....</b>	<b>784</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Deudas a Largo Plazo.....</b>	<b>490</b>	<b>16.171</b>	<b>-</b>
<b>Enajenación Inmovilizado.....</b>	<b>1.245</b>	<b>2.995</b>	<b>524</b>
Inmovilizado Material .....	-	34	50
Inmovilizaciones Financieras .....	1.245	2.961	474
<b>ORIGENES .....</b>	<b>5.727</b>	<b>26.317</b>	<b>23.073</b>
<b>DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE .....</b>	<b>1.637</b>	<b>364</b>	<b>-</b>

**VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE**  
(Millones de pesetas)

<b>AUMENTOS</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
Existencias.....	1.355	258	1.262
Deudores .....	-	2.644	13.091
Tesorería .....	1	-	6.353
Ajustes Periodificación .....	78	-	126
<b>TOTAL AUMENTOS .....</b>	<b>1.434</b>	<b>2.902</b>	<b>20.832</b>
<b>AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.362</b>

<b>DISMINUCIONES</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
Existencias.....	1.546		
Deudores .....	-		
Acreedores .....	1.524	3.209	11.470
Inversiones Financieras Temporales .....	1		
Tesorería .....	-	3	
Ajustes Periodificación .....	-	54	
<b>TOTAL .....</b>	<b>3.071</b>	<b>3.266</b>	<b>11.470</b>
<b>DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>1.637</b>	<b>364</b>	<b>-</b>

**V.1.3 El estado de cash-flow expresado en millones de pesetas ha sido como sigue:  
(Elaboración de la Compañía - Estado no auditado)**

	<b>2000</b>	<b>1999</b>
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>17.475</b>	<b>2.923</b>
Ajustes:		
Amortizaciones.....	3.381	3.460
Dotación provisiones.....	2.063	1.233
Resultado enajenación inmovilizado.....	(170)	16
Subvenciones transferidas a resultados.....	(258)	(260)
Resultados extraordinarios.....	74	(8)
Ingresos-gastos financieros.....	(393)	72
Diferencias cambio .....	6.804	566
Incrementos en circulante:		
Existencias.....	(1.262)	(258)
Deudores.....	(13.091)	(2.644)
Acreedores.....	7.914	4.047
Ajustes periodificación.....	(126)	54
<b>CASH FLOW NETO DE OPERACIONES .....</b>	<b>22.411</b>	<b>9.201</b>
<b>CASH-FLOW DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN</b>		
Inversión material e inmaterial.....	(4.989)	(11.188)
Enajenación Inmovilizado.....	524	2.995
Dividendos.....	(2.932)	(1.167)
Deuda a largo plazo.....	(4.313)	2.464
Deuda a corto plazo.....	3.556	(838)
Ingresos-Gastos financieros.....	393	(72)
Diferencias Cambio .....	(6.804)	(566)
Subvenciones.....	19	-
Resultados Extraordinarios .....	(35)	39
Pago Provisiones .....	(1.477)	(871)
<b>CASH-FLOW NETO FINANCIACIÓN-INVERSIÓN .....</b>	<b>(16.058)</b>	<b>(9.204)</b>
<b>TESORERÍA INICIAL .....</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>TESORERÍA FINAL .....</b>	<b>6.356</b>	<b>3</b>

El saldo de la tesorería final se aplicará a lo largo del año 2001 al pago de dividendo e impuesto de Sociedades.

En mayo del 2001 se ha hecho efectivo un dividendo complementario de 2 euros por acción que ha supuesto un importe de 8.476 Millones de pesetas (50'9 millones de euros)

El impuesto a pagar a SEPI por un importe de 6.797 millones de pesetas será efectivo en Julio del 2001.

**V.1.4. FINANCIACIÓN Y ENDEUDAMIENTO**  
(Elaboración de la Compañía – Estado no auditado).

	<b>Mill Ptas 2000</b>	<b>Mill Ptas 1999</b>
Deudas a Largo Plazo con E. Crédito .....	1.414	5.727
Deudas a C.Plazo con E.Crédito .....	4.839	1.283
<b>ENDEUDAMIENTO BANCARIO BRUTO .....</b>	<b>6.253</b>	<b>7.010</b>
Tesorería.....	(6.356)	(3)
<b>ENDEUDAMIENTO BANCARIO NETO .....</b>	<b>(103)</b>	<b>7.007</b>
Financiación recibida a C. Plazo Empresas Grupo *	6.797	1.095
Financiación concedida a L. Plazo Empresas Grupo (Eufores).....	(5.694)	(3.938)
<b>FINANCIACIÓN INTERGRUPO .....</b>	<b>1.103</b>	<b>(2.843)</b>
<b>TOTAL ENDEUDAMIENTO NETO .....</b>	<b>1.000</b>	<b>4.164</b>

\* Corresponde al impuesto de Sociedades a ingresar a SEPI como consecuencia de la tributación en consolidación fiscal.

**Ratios más significativos:**

	<b>2000</b>	<b>1999</b>
Endeudamiento bancariobruto /F.Propios % .....	12,23	19,17
Endeudamiento neto/F.Propios % .....	1,96	11,39
Fondos propios/Inmovilizado % .....	109,34	80,39
Financiación básica* /Inmovilizado.....	122,03	102,14
Endeudamiento bancario bruto/Exigible %	20,5	30,1

\* Financiación básica igual a Fondos Propios + ingresos a distribuir +provisiones + Deudas a Largo Plazo

**V.1.5 FONDO DE MANIOBRA**  
(Elaboración de la Compañía – Estado no auditado).

	<b>Mill. Ptas</b>
<b>FONDO DE MANIOBRA INICIAL 1999 .....</b>	<b>1.273</b>
<u>Variaciones 1999</u>	
Existencias .....	258
Deudores.....	2.644
Acreedores .....	(3.210)
Tesorería .....	(3)
Ajustes Periodificación .....	(54)
<b>TOTAL VARIACIÓN FONDO DE MANIOBRA .....</b>	<b>(365)</b>
<b>FONDO DE MANIOBRA INICIAL 2000 .....</b>	<b>908</b>
<u>Variaciones 2000</u>	
Existencias .....	1.262
Deudores.....	13.091
Acreedores .....	(11.470)
Tesorería .....	6.353
Ajustes Periodificación .....	126
<b>TOTAL VARIACIÓN FONDO DE MANIOBRA .....</b>	<b>9.362</b>
<b>FONDO DE MANIOBRA FINAL 2000.....</b>	<b>10.270</b>

**Ratios más significativos:**

	<b>2000</b>	<b>1999</b>
Rotación materia primas nº días .....	36	49
Rotación productos terminados nº días.....	23	13
Rotación de clientes nº días.....	63	61
Rotación de acreedores nº días.....	102	116

Dada la evolución alcista de precios de la pasta a lo largo de 1999 y 2000 no son especialmente significativos los ratios de rotaciones de inventarios y períodos medios del año

**V.1.6 Informe de Auditoría, Cuentas Anuales e Informe de Gestión del último ejercicio cerrado.**

Se presenta en el Anexo 2 el informe de Auditoría, acompañado de las Cuentas Anuales y del Informe de Gestión de ENCE correspondientes al ejercicio 2000 último cerrado.

## V.2 INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADOS

### V.2.1 Cuadro comparativo del Balance y cuenta de pérdida y ganancias consolidados del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

A continuación se presentan los Estados Financieros de ENCE y sus Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 1998, 1999 y 2000.

#### BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE

ACTIVO	Mill Ptas. Año 1998	Mill Ptas. Año 1999	Mill Ptas. Año 2000	Mill Euros Año 2000
<b>B) INMOVILIZADO</b>	<b>51.864</b>	<b>65.022</b>	<b>68.837</b>	<b>413,73</b>
<b>I GASTOS DE ESTABLECIMIENTO</b>	<b>271</b>	<b>231</b>	<b>202</b>	<b>1,21</b>
<b>II INMOVILIZACIONES INMATERIALES</b>	<b>1.770</b>	<b>2.184</b>	<b>2.499</b>	<b>15,02</b>
Bienes y Derechos Inmateriales	2.495	3.251	3.993	24,00
Provisiones y Amortizaciones	(725)	(1.067)	(1.494)	(8,98)
<b>III INMOVILIZACIONES MATERIALES</b>	<b>46.764</b>	<b>59.599</b>	<b>62.906</b>	<b>378,08</b>
Terrenos y Construcciones	32.652	40.269	42.412	254,90
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	56.295	79.398	87.272	524,52
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	2.275	3.115	3.253	19,55
Anticipos e Inmovilizac. Materiales en Curso	1.156	5.244	1.953	11,74
Amortizaciones	(45.614)	(68.427)	(71.984)	(432,63)
<b>IV INMOVILIZACIONES FINANCIERAS</b>	<b>3.059</b>	<b>191</b>	<b>413</b>	<b>2,49</b>
Cartera de Valores a Largo Plazo	111	196	427	2,57
Otros Créditos Largo Plazo	3.038	100	93	0,56
Provisiones	(90)	(105)	(107)	(0,64)
<b>V ACCIONES SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>0</b>	<b>2.817</b>	<b>2.817</b>	<b>16,93</b>
<b>D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>109</b>	<b>169</b>	<b>33</b>	<b>0,20</b>
<b>E) ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>20.718</b>	<b>25.519</b>	<b>47.214</b>	<b>283,76</b>
<b>II EXISTENCIAS</b>	7.968	9.539	12.731	76,51
<b>III DEUDORES</b>	11.672	14.572	25.735	154,67
Clientes por Ventas y Servicios	8.197	10.477	20.064	120,59
Otros Deudores	3.986	4.432	6.065	36,45
Provisiones	(511)	(337)	(394)	(2,37)
<b>IV INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES</b>	243	985	6.952	41,78
Cartera a Corto Plazo	0	977	0	0
Otros Créditos	243	8	6.952	41,78
<b>VI TESORERÍA</b>	676	299	1.036	6,23
<b>VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN</b>	159	124	760	4,57
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>72.691</b>	<b>90.710</b>	<b>116.084</b>	<b>697,69</b>

<b>P A S I V O</b>	<b>Mill Ptas. Año 1998</b>	<b>Mill Ptas. Año 1999</b>	<b>Mill Ptas. Año 2000</b>	<b>Mill Euros Año 2000</b>
<b>A) FONDOS PROPIOS</b>	<b>36.727</b>	<b>40.584</b>	<b>57.713</b>	<b>346,87</b>
I CAPITAL SUSCRITO	15.919	15.893	19.070	114,61
II PRIMA EMISIÓN ACCIONES	7.581	7.581	5.314	31,94
III RESERVA REVALORIZACIÓN	4.336	4.336	0	0
IV OTRAS RESERVAS DE LA SDAD DOMINANTE	7.492	6.367	10.947	65,80
Reserva Legal	1.586	1.586	1.878	11,29
Reservas Distribuibles	8.854	5.426	6.252	37,58
Reserva Acciones Propias	0	2.817	2.817	16,93
Resultados de Ejercicios anteriores	(2.948)	(3.462)	0	0
V RESERVAS INTEGRACIÓN GLOBAL	983	1.914	4.015	24,13
VI PERDIDAS Y GANANCIAS SDAD. DOMINANTE	416	5.024	20.062	120,58
Pérdidas y Ganancias Consolidadas	416	5.022	20.062	120,58
Pérdidas y Ganancias Socios Externos	0	2	0	0
IX DIVIDENDO A CUENTA	0	(531)	(1.695)	(10,19)
<b>B) SOCIOS EXTERNOS</b>	<b>80</b>	<b>248</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>2.963</b>	<b>2.691</b>	<b>3.020</b>	<b>18,15</b>
<b>D) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>1.464</b>	<b>2.824</b>	<b>3.226</b>	<b>19,39</b>
<b>E) ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>11.996</b>	<b>17.102</b>	<b>10.048</b>	<b>60,39</b>
I DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	11.913	17.101	10.004	60,13
II DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	83	0	0	0
IV OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO	0	1	44	0,26
<b>F) ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>19.461</b>	<b>27.261</b>	<b>42.077</b>	<b>252,89</b>
I DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	6.433	11.243	16.415	98,66
II DEUDAS CON EMPR. GRUPO Y VINCULADAS	4.539	5.341	9.496	57,07
III ACREEDORES COMERCIALES	5.826	7.653	11.947	71,80
IV OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	2.633	2.867	3.938	23,67
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	30	157	281	1,69
<b>TOTAL P A S I V O</b>	<b>72.691</b>	<b>90.710</b>	<b>116.084</b>	<b>697,69</b>

Los movimientos habidos durante los tres últimos ejercicios en los Fondos propios consolidados ha sido el siguiente, en millones de pesetas:

2000												
	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Reservas distribuíbles	Reserva Legal	Reserva acciones propias	Resultados ejercicios anteriores	Reservas en Sociedades consolidadas	Resultado del ejercicio	Dividendo	Dividendo a cuenta	Total
Saldo al 1/1/2000.	15.893	7.581	4.336	5.426	1.586	2.817	(3.462)	1.914	5.024	-	(531)	40.584
Disminución de Capital	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)
Aumento de Capital	3.178	(2.267)	(874)	(37)	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución Resultado 1999	-	-	(3.462)	863	292	-	3.462	2.101	(5.024)	1.236	531	(1.236)
Resultado del ejercicio 2000 y dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	20.062	-	(1.695)	18.367
Saldo al 31-12-00.....	19.070	5.314	-	6.252	1.878	2.817	-	4.015	20.062	-	(1.695)	57.713

1999												
	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Reservas distribuíbles	Reserva Legal	Reserva acciones propias	Resultados ejercicios anteriores	Reservas en Sociedades consolidadas	Resultado del ejercicio	Dividendo	Dividendo a cuenta	Total
Saldo al 1/1/1999 .....	15.919	7.581	4.336	8.854	1.586	-	(2.948)	983	416	-	-	36.727
Redenominación EURO.....	(26)	-	-	26	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendo .....	-	-	-	(637)	-	-	-	-	-	-	-	(637)
Distribución resultado 1999	-	-	-	-	-	-	(514)	931	(416)	-	-	-
Trasposos .....	-	-	-	(2.817)	-	2.817	-	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio 1999	-	-	-	-	-	-	-	-	5.024	(531)	-	4.493
Saldo al 31-12-99.....	15.893	7.581	4.336	5.426	1.586	2.817	(3.462)	1.914	5.024	(531)	-	40.584

1.998											
	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Reservas distribuíbles	Reserva Legal	Resultados Ejercicios anteriores	Reservas en Sociedades consolidadas	Resultado del ejercicio	Total		
Saldo al 1/1/1998 .....	15.919	7.581	4.336	8.608	1.440	(2.948)	376	2.061	37.373		
Dividendo .....	-	-	-	-	-	-	-	(1.062)	(1.062)		
Distribución resultado 1997..	-	-	-	246	146	-	607	(999)	-		
Resultado del ejercicio 1998	-	-	-	-	-	-	-	416	416		
Saldo al 31-12-98.....	15.919	7.581	4.336	8.854	1.586	(2.948)	983	416	36.727		

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS  
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998, 1999 Y 2000  
(Millones de pesetas)**

D E B E	31-12-98	31-12-99	31-12-00	Mill Euros 31-12-00
<b>A) GASTOS</b>				
REDUCCIÓN EXIST. PROD. TERM. Y EN CURSO	0	1.763	0	0
APROVISIONAMIENTOS	19.857	30.215	35.528	213,53
GASTOS DE PERSONAL	8.227	10.565	11.507	69,16
a) Sueldos, salarios y similares	6.269	8.126	8.901	53,50
b) Cargas Sociales	1.958	2.439	2.606	15,66
DOTACIONES PARA AMOR. DEL INMOVILIZADO	3.604	4.499	4.366	26,24
VARIACIÓN DE LAS PROVISION. DE TRÁFICO	(34)	58	212	1,27
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	12.260	14.726	16.357	98,31
<b>BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.395</b>	<b>8.952</b>	<b>36.927</b>	<b>221,94</b>
OTROS GASTOS FINANCIEROS	1.170	1.391	1.521	9,14
VARIACION PROV.INVERS.FINANC.TEMPORAL.	0	0	1	0,01
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	145	935	7.071	42,50
RESULTADOS NEGATIVOS DE CONVERSIÓN	86	0	226	1,36
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AMORTIZACIÓN FONDO COMERCIO CONSOLIDACIÓN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>95</b>	<b>0,57</b>
<b>BENEFICIOS ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>690</b>	<b>7.488</b>	<b>28.610</b>	<b>171,95</b>
PÉRDIDAS PROCEDENTES DE INMOVILIZADO	30	232	18	0,11
VAR.PROV. INMOVILIZADO MATERIAL E INMATERIAL	0	0	4	0,02
PÉRDIDA ACCIONES SOCIEDAD DOMINANTE	0	0	2	0,01
GASTOS EXTRAORDINARIOS	769	1.716	2.266	13,62
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>67</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>757</b>	<b>6.708</b>	<b>26.996</b>	<b>162,25</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	341	1.686	6.934	41,67
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	0	(2)	0	0
<b>BENEFICIO DEL EJERCICIO</b>	<b>416</b>	<b>5.024</b>	<b>20.062</b>	<b>120,58</b>

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS  
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998, 1999 Y 2000  
(Millones de pesetas)**

<b>H A B E R</b>	<b>31-12-98</b>	<b>31-12-99</b>	<b>31-12-00</b>	<b>Mill Euros 31-12-00</b>
<b>B) INGRESOS</b>				
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	40.824	67.046	97.588	586,52
AUMENTO EXISTENCIAS PROD.TERMINADOS	1.141	0	2.902	17,44
TRABAJOS EFEC.POR EL GRUPO PARA INMOV.	3.050	3.382	3.442	20,69
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	294	350	965	5,80
<b>PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
INGRESOS PART.EN CAPITAL E INV. FIN.TEMP.	58	56	133	0,80
OTROS INTERESES E INGRESOS ASIMILADOS	122	81	216	1,30
BENEF. DE INVERSIONES FINANC. TEMPORALES	0	0	94	0,56
DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	516	45	154	0,93
RESULTADOS POSITIVOS DE CONVERSIÓN	0	4	0	0
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>705</b>	<b>2.140</b>	<b>8.222</b>	<b>49,42</b>
REVERSIÓN DIF <sup>a</sup> . NEGATIVAS CONSOLIDACIÓN	0	676	0	0
<b>PÉRDIDAS ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
BENEFICIOS PROCENTES DE INMOVILIZADO	139	476	227	1,36
SUBVENCIONES CAPITAL TRANSFERIDAS	319	311	289	1,74
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	408	381	160	0,96
<b>RESULTADOS EXTRAS NEGATIVOS</b>	<b>0</b>	<b>780</b>	<b>1.614</b>	<b>9,70</b>
<b>PÉRDIDA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTADO EL EJERCICIO (PÉRDIDA)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**V.2.2 Cuadro de financiación consolidado comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.**

**CUADRO DE FINANCIACIÓN ANUAL CONSOLIDADO  
(Millones de pesetas)**

(En millones de pesetas)	1998	1999	2000
<b>RESULTADO CONTABLE DEL EJERCICIO.....</b>	<b>416</b>	<b>5.024</b>	<b>20.062</b>
<i>Mas:</i>			
Dotación a las amortizaciones.....	3.604	4.499	4.366
Amortización Gastos a Distribuir .....	-	34	136
Dotación a la provisión para riesgos y gastos.....	946	1.321	2.256
Pérdidas en enajenación de inmovilizado.....	30	-	-
Gastos financieros diferidos.....	41	-	-
<i>Menos:</i>			
Beneficios en enajenación del inmovilizado.....	139	244	209
Subvenciones de capital transferidas a resultados	319	311	292
<b>RESULTADO ORIGINADO POR LAS OPERACIONES</b>	<b>4.579</b>	<b>10.323</b>	<b>26.319</b>

APLICACIONES	1998	1999	2000
Incorporación Ceasa.....	-	9.053	-
Gastos puesta en marcha.....	31	53	104
Adquisiciones de inmovilizado inmaterial.....	340	474	742
Adquisiciones de Inmovilizado material y financiero..	8.125	16.931	8.945
Gastos a distribuir en varios ejercicios.....	-	93	-
Dividendo.....	1.062	1.168	2.931
Deudas a largo plazo .....	-	-	7.054
Aplicación a otros ingresos a distribuir.....	208	92	-
Acciones Sociedad dominante.....	-	2.817	-
Aplicación provisiones .....	889	1.227	1.854
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>10.655</b>	<b>31.908</b>	<b>21.630</b>
<b>AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE.....</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.879</b>

ORIGENES	1998	1999	2000
Recursos Procedentes de las operaciones.....	4.579	10.323	26.319
Socios Externos .....	80	168	-
Enajenación inmovilizado. material e inmat. y financiero.	1.650	11.915	1.569
Deudas a largo plazo.....	296	5.106	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios.....	783	131	621
Incorporación Provisiones CEASA .....	-	1.266	-
<b>TOTAL ORIGENES</b>	<b>7.388</b>	<b>28.909</b>	<b>28.509</b>
<b>DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE .....</b>	<b>3.267</b>	<b>2.999</b>	<b>-</b>

**VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE**  
(Millones de pesetas)

AUMENTOS	1998	1999	2000
Existencias.....	829	1.571	3.192
Deudores.....	1.399	2.900	11.163
Inversiones Financieras Temporales.....	-	742	5.967
Tesorería.....	452	-	737
Ajustes por periodificación.....	-	-	636
<b>TOTAL AUMENTOS .....</b>	<b>2.680</b>	<b>5.213</b>	<b>21.695</b>

DISMINUCIONES	1998	1999	2000
Existencias.....	-	-	-
Deudores.....	-	-	-
Inversiones Financieras Temporales.....	506	-	-
Tesorería.....	-	377	-
Ajustes por periodificación.....	149	35	-
Acreedores a corto plazo.....	5.292	7.800	14.816
<b>TOTAL DISMINUCIONES .....</b>	<b>5.947</b>	<b>8.212</b>	<b>14.816</b>
<b>DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE....</b>	<b>3.267</b>	<b>2.999</b>	
<b>AUMENTO CAPITAL CIRCULANTE.....</b>			<b>6.879</b>

**V.2.3 El estado consolidado de cash-flow expresado en millones de pesetas han sido como sigue:  
(Elaboración de la Compañía – Estado no auditado)**

	<b>2000</b>	<b>1999</b>
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>20.062</b>	<b>5.024</b>
Ajustes:		
Amortizaciones.....	4.502	4.533
Dotación provisiones.....	2.256	1.321
Beneficios enajenación inmovilizado de capital.....	(209)	(244)
Subvenciones de capital transferidas a resultados.....	(292)	(311)
Reversión diferencias consolidación.....	-	(676)
Otros resultados extraordinarios.....	(141)	14
Ingresos-gastos financieros.....	1.079	1.254
Diferencias cambio y conversión.....	7.143	886
Incrementos en circulante:		
Existencias.....	(3.192)	(1.571)
Deudores.....	(11.163)	(2.900)
Ajustes periodificación.....	(512)	162
Deudas E. Grupo.....	4.155	802
Acreedores comerciales.....	4.294	1.827
Otras deudas no comerciales.....	1.071	234
<b>CASH FLOW NETO DE OPERACIONES .....</b>	<b>29.053</b>	<b>10.355</b>
<b>CASH-FLOW DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN</b>		
Adquisición CEASA.....	-	(7.111)
Inversión material e inmaterial.....	(9.189)	(17.643)
Acciones Sociedad dominante.....	-	(2.817)
Enajenación Inmovilizado.....	1.569	11.915
Inversiones financieras temporales.....	(5.967)	(742)
Financiación a largo plazo.....	(7.054)	5.106
Financiación a corto plazo.....	5.172	4.810
Gastos financieros.....	(1.079)	(1.254)
Diferencias Cambio y Conversión.....	(7.143)	(886)
Dividendo.....	(2.931)	(1.168)
Socios externos.....	-	168
Ingresos a distribuir.....	19	131
Pagos provisiones.....	(1.854)	(1.227)
Resultados Extraordinarios.....	141	(14)
<b>CASH-FLOW NETO FINANCIACIÓN-INVERSIÓN .....</b>	<b>(28.316)</b>	<b>(10.732)</b>
<b>TESORERÍA INICIAL .....</b>	<b>299</b>	<b>676</b>
<b>TESORERÍA FINAL .....</b>	<b>1.036</b>	<b>299</b>

**V.2.4 FINANCIACIÓN Y ENDEUDAMIENTO**  
**(Elaboración de la Compañía – Estado no auditado).**

	<b>Mill Ptas 2000</b>	<b>Mill Ptas 1999</b>
Deudas a Largo Plazo con E. Crédito .....	10.004	17.101
Otras Deudas a Largo plazo .....	44	1
Deudas a C.Plazo con E.Crédito .....	16.415	11.243
<b>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO .....</b>	<b>26.463</b>	<b>28.345</b>
Tesorería...** .....	(7.988)	(299)
<b>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO .....</b>	<b>18.475</b>	<b>28.046</b>
Financiación recibida Empresas Grupo *.....	7.143	1.508
Créditos de Empresas Grupo***	2.353	3.833
<b>FINANCIACIÓN INTERGRUPO .....</b>	<b>9.496</b>	<b>5.341</b>
<b>TOTAL ENDEUDAMIENTO NETO .....</b>	<b>27.971</b>	<b>33.387</b>

\* Corresponde al Impuesto de Sociedades a ingresar a SEPI, como consecuencia de la tributación en consolidación fiscal.

\*\* En el año 2000 se incluye dentro del saldo de tesorería las inversiones financieras temporales incluidas en otros créditos al corresponder a imposiciones en activos financieros a corto plazo en instituciones bancarias y en el sistema de tesorería INTER-SEPI.

\*\*\*Corresponde a financiación recibida del sistema de tesorería INTER-SEPI y está compensada en el año 2000 por el depósito indicado en el apartado anterior.

**Ratios más significativos:**

	<b>2000</b>	<b>1999</b>
Endeudamiento financiero bruto /F.Propios % .....	45,9	69,9
Endeudamiento neto/F.Propios % .....	48,5	82,2
Fondos propios/Inmovilizado % .....	83,8	62,4
Financiación básica*/Inmovilizado .....	107,5	97,6
Endeudamiento financiero bruto /Exigible % .....	50,8	63,9

\*Financiación básica igual a Fondos Propios + Ingresos a distribuir + provisiones + Deudas a Largo Plazo.

**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999, LAS DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO DE GRUPO ENCE CONSOLIDADO FUERON LAS SIGUIENTES:**

2000						
Deudas con entidades De crédito	Corto plazo	Largo Plazo				
	2001	2002	2003	2004	Resto	Total
Préstamos y líneas de crédito y descuento.....	16.319	4.779	973	673	3.292	9.717
Arrendamientos Financieros..	96	96	191	-	-	287
<b>Total .....</b>	<b>16.415</b>	<b>4.875</b>	<b>1.164</b>	<b>673</b>	<b>3.292</b>	<b>10.004</b>

1999						
Deudas con entidades de crédito	Corto plazo	Largo Plazo				
	2000	2001	2002	2003	Resto	Total
Préstamos y líneas de crédito .....	11.148	7.716	4.288	1.019	3.694	16.717
Arrendamientos Financieros..	95	95	95	194	-	384
<b>Total .....</b>	<b>11.243</b>	<b>7.811</b>	<b>4.383</b>	<b>1.213</b>	<b>3.694</b>	<b>17.101</b>

El tipo medio de interés correspondiente a las líneas de crédito al cierre del ejercicio 2000 ha oscilado entre el 5 % y el 6,5 %.

Los intereses devengados durante el ejercicio ascienden a 1.521 millones de pesetas en 2000 y 1.391 millones de pesetas en 1999. De este total, 1.021 millones de pesetas en 2000 y 738 millones de pesetas en 1999 se han capitalizado como mayor coste del inmovilizado forestal, y figuran registrados en el epígrafe “Trabajos para Inmovilizado” de la cuenta de Pérdidas y Ganancias de los respectivos ejercicios.

Al 31 de Diciembre de 2000 las Sociedades del Grupo ENCE tienen concedidas las líneas de crédito que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

Banco	Millones de pesetas	
	Vencimiento	Límite
<b>a) <u>Largo Plazo</u></b>		
Sociedad: <u>Grupo Empresarial ENCE, S.A.</u>		
CAJA MADRID/BBVA (Sindicado)	24-04-2002	3.990
TOTAL DISPONIBLE		3.990
DISPUESTO AL 31-12-00		936

<b>Banco</b>	<b>Millones de pesetas</b>	
	<b>Vencimiento</b>	<b>Límite</b>
Sociedad: <u>NORTE FORESTAL, S.A.</u>		
CAJAMADRID/BBVA (Sindicado)	24-04-2002	240
Banco Espíritu Santo	15-04-2002	600
Banco Espíritu Santo	19-04-2003	300
Caja Madrid	05-06-2004	300
La Caixa	30-09-2002	350
Banco Simeón	17-09-2002	500
TOTAL DISPONIBLE		2.290
DISPUESTO AL 31-12-00		2.290
Sociedad: <u>IBERSILVA, S.A.</u>		
CAJAMADRID/BBVA (Sindicado)	24-04-2002	1.600
La Caixa	04-12-2012	2.366
La Caixa	28-02-2003	100
TOTAL DISPONIBLE		4.066
DISPUESTO AL 31-12-00		2.860
Sociedad: <u>TECFORM</u>		
La Caixa	01-01-2006	50
TOTAL DISPONIBLE		50
DISPUESTO AL 31-12-00		50
Sociedad: <u>EUFORES, S.A.</u>		
Banco Europeo de Inversiones	10-12-2007	1.961
Instituto de Crédito Oficial	26-01-2008	1.340
TOTAL DISPONIBLE		3.301
DISPUESTO AL 31-12-00		3.301
<b>TOTAL DISPONIBLE</b>		<b>13.697</b>
<b>DISPUESTO AL 31-12-2000 *</b>		<b>9.437</b>
<b>* Rectifica a la memoria por un error en la misma.</b>		
<b>b) Corto Plazo</b>		
Sociedad: <u>Grupo Empresarial ENCE, S.A.</u>		
CAJAMADRID/BBVA (Sindicado)	23-04-2001	5.985
BANKINTER	16-11-2001	500
Caja Madrid	26-01-2002	1.000
The Chase Manhattan Bank	26-10-2001	2.000
BBVA	04-06-2001	600
BSCH	20-01-2001	1.500
TOTAL DISPONIBLE		11.585
DISPUESTO AL 31-12-00		4.727
Sociedad: <u>NORTE FORESTAL, S.A.</u>		
CAJAMADRID/BBVA (Sindicado)	23-04-2001	360
Banco de Asturias	04-05-2001	200
Banco Atlántico	12-03-2001	300
Bankinter	30-06-2001	200
BBVA	02-08-2001	800

Banco	Millones de pesetas	
	Vencimiento	Límite
Banco Gallego	15-12-2001	350
Mapfre	15-11-2001	100
BANESTO	19-11-2001	350
Banco Espiritu Santo	31-12-2001	100
Banco Simeón	23-12-2001	300
Caja Madrid	05-06-2001	300
La Caixa	30-09-2001	350
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-12-00		3.710 1.869
Sociedad: <u>IBERSILVA, S.A.</u>		
CAJAMADRID/BBVA (Sindicado)	23-04-2001	2.400
Banco Atlántico	04-11-2001	200
BANESTO	18-05-2001	2.000
BANKINTER	02-08-2001	200
Caja Madrid	03-04-2001	200
El Monte	05-05-2001	250
Banco Espiritu Santo	25-02-2001	200
La Caixa	25-02-2001	100
BBVA	06-07-2001	1.000
Caja San Fernando	06-07-2001	500
Banco Santander	06-07-2001	1.000
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-12-00		8.050 6.914
Sociedad: <u>TECFORM</u>		
La Caixa	30-06-2001	25
Banesto	22-12-2001	175
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-12-00		200 165
Sociedad: <u>EUFORES, S.A.</u>		
Boston	31-05-2001	536
BSCH	02-04-2001	894
BBVA	30-06-2001	1.787
Banca Commerciale Italiana	30-04-2001	894
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-12-00		4.111 2.056
Sociedad: <u>ELECTROQUÍMICA DEL NOROESTE S.A.</u>		
Banco Sabadell	28-11-2001	50
Banco Pastor	31-12-2001	50
BBVA	30-06-2001	25
Banco Gallego	31-12-2001	50
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-12-00		175 124
Sociedad: <u>CELULOSA DE ASTURIAS, S.A.</u>		
	15-04-2001	1.000

Banco	Millones de pesetas	
	Vencimiento	Límite
Banesto Caja Asturias	15-04-2001	500
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-12-00		1.500 362
Sociedad: <u>IBERFLORESTAL, S.A.</u>		
BCI	31-12-2001	350
Banco Espiritu Santo	31-12-2001	50
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-12-00		400 102
<b>TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-12-2000</b>		<b>29.731 16.319</b>

A 31 de diciembre de 2000 estaban dispuestos a corto plazo 16.319 millones de pesetas, según se desprende del cuadro anterior. Solo hay una operación de crédito sindicado multidivisa, cuyos agentes son Cajamadrid y BBVA, por un límite de 5.830 millones de largo plazo, de los que estaban dispuestos a esa fecha 2.776 millones de pesetas, y 8.745 millones de pesetas a corto plazo, de los que estaban dispuestos 4.163 a esa fecha. De este total dispuesto de 6.939 millones de pesetas, 2.339 millones lo estaban en dólares USA y 4.600 millones en pesetas.

Los tipos medios de los préstamos y créditos han oscilado a lo largo del año entre el 5% y el 6,5%. Salvo el crédito BEI-ICO, que es en \$USA, con la Sociedad Eufores, S.A., y a tipo fijo, el resto de los créditos es a tipo de interés variable referenciado al Euribor y Libor, con lo que el tipo de interés cambia continuamente.

Al 31 de marzo de 2001 las líneas de crédito son:

Banco	Millones de pesetas	
	Vencimiento	Límite
<b>a) Largo Plazo</b>		
Sociedad: <u>Grupo Empresarial ENCE, S.A.</u>		
CAJAMADRID/BBVA (Sindicado)	23-04-2002	5.830
Banco Santander Central Hispano	20-10-2003	1.500
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-03-01		7.330 936
Sociedad: <u>NORTE FORESTAL, S.A.</u>		
Banco Espiritu Santo	15-04-2002	600
Banco Espiritu Santo	19-04-2003	300
Banco Espiritu Santo	05-06-2004	300
Caja Madrid	30-09-2002	350
La Caixa	19-11-2002	350
Banesto	26-12-2005	300
Banco Simeón	17-09-2002	500

Banco	Millones de pesetas	
	Vencimiento	Límite
Banco Simeón		
TOTAL DISPONIBLE		2.700
DISPUESTO AL 31-03-01		2.700
Sociedad: <u>NORFOR MADERAS</u>		
Banco Simeón	12-12-2005	150
TOTAL DISPONIBLE		150
DISPUESTO AL 31-03-01		75
Sociedad: <u>IBERSILVA, S.A.</u>		
La Caixa	28-02-2003	100
La Caixa	04-12-2015	2.366
TOTAL DISPONIBLE		2.466
DISPUESTO AL 31-03-01		1.310
Sociedad: <u>TECFORM</u>		
La Caixa	01-01-2006	50
TOTAL DISPONIBLE		50
DISPUESTO AL 31-03-01		41
Sociedad: <u>EUFORES, S.A.</u>		
Banco Europeo de Inversiones	10-12-2007	2.069
Instituto de Crédito Oficial	26-01-2008	1.411
TOTAL DISPONIBLE		3.480
DISPUESTO AL 31-03-01		3.480
Sociedad: <u>ELECTROQUÍMICA DEL NOROESTE S.A.</u>		
Banco Gallego	09-01-2003	50
La Caixa	31-03-2004	50
TOTAL DISPONIBLE		100
DISPUESTO AL 31-03-01		-
<b>TOTAL DISPONIBLE</b>		<b>16.276</b>
<b>DISPUESTO AL 31.03.2001</b>		<b>8.542</b>
<b>b) Corto Plazo</b>		
Sociedad: <u>Grupo Empresarial ENCE, S.A.</u>		
CAJAMADRID/BBVA (Sindicado)	23-04-2001	4.145
BANKINTER	16-11-2001	500
Caja Madrid	26-01-2002	1.000
The Chase Manhattan Bank	26-10-2001	2.000
BBVA	04-06-2001	600

Banco	Millones de pesetas	
	Vencimiento	Límite
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-03-01		8.245 3.708
Sociedad: <u>NORTE FORESTAL, S.A.</u>		
CAJAMADRID/BBVA (Sindicado)	23-04-2001	600
Banco de Asturias	04-05-2001	200
Banco Atlántico	12-03-2002	300
Bankinter	30-06-2001	100
BBVA	02-08-2001	500
Banco Gallego	15-11-2001	200
Mapfre	15-11-2001	100
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-03-01		2.000 912
Sociedad: <u>NORFOR MADERAS</u>		
Banco Simeón	23-12-2001	300
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-03-01		300 -
Sociedad: <u>IBERSILVA, S.A.</u>		
CAJAMADRID/BBVA (Sindicado)	23-04-2001	4.000
Banco Atlántico	04-11-2001	200
BANESTO	18-05-2001	2.000
BANKINTER	02-08-2001	200
Caja Madrid	03-04-2001	200
El Monte	05-05-2001	250
Banco Espíritu Santo	25-02-2002	200
BBVA	31-03-2002	1.000
Caja San Fernando	06-07-2001	500
Banco Santander	06-07-2001	1.000
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-03-01		9.550 7.873
Sociedad: <u>TECFORM</u>		
La Caixa	30-06-2001	25
Banesto	22-12-2001	150
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-03-01		175 39
Sociedad: <u>EUFORES, S.A.</u>		
Boston	31-05-2001	188
BSCH	02-04-2001	941
BBVA	30-06-2001	1.994
Banca Commerciale Italiana	30-04-2001	941
TOTAL DISPONIBLE DISPUESTO AL 31-03-01		4.063 3.215

Banco	Millones de pesetas	
	Vencimiento	Límite
Sociedad: <u>ELECTROQUÍMICA DEL NOROESTE S.A.</u>		
Banco Sabadell	28-11-2001	50
Caja Madrid	08-01-2002	50
BBVA	30-06-2001	50
TOTAL DISPONIBLE		150
DISPUESTO AL 31-03-01		101
Sociedad: <u>CELULOSA DE ASTURIAS.S.A.</u>		
Banesto	15-04-2001	1.000
Caja Asturias	15-04-2001	500
TOTAL DISPONIBLE		1.500
DISPUESTO AL 31-03-01		-
Sociedad: <u>IBERFLORESTAL S.A.</u>		
BCI	31-12-2001	350
Banco Espirito Santo	13-12-2001	50
TOTAL DISPONIBLE		400
DISPUESTO AL 31-03-01		136
<b>TOTAL DISPONIBLE</b>		<b>26.383</b>
<b>DISPUESTO AL 31.03.2001</b>		<b>15.984</b>

Existe en alguna de las líneas de crédito, tanto de la Sociedad matriz ENCE, como de algunas de las sociedades filiales, el condicionante, para su disponibilidad, de una participación directa o indirecta de SEPI en el capital social de ENCE superior al 50%, o cambio en el accionista de control de la Sociedad que actualmente es SEPI. Ambas podrán ser canceladas una vez se realice la presente Oferta y SEPI pierda la condición de accionista mayoritario de ENCE. En este sentido, es intención de ENCE renegociar con las diferentes entidades las líneas de crédito, una vez haya salido SEPI del accionariado de ENCE. Asimismo, ENCE tiene confianza en poder renegociar los créditos de forma que sigan manteniéndose las mismas condiciones que hasta ahora.

Aparte de esta cláusula SEPI o cláusula cambio de accionista de control, no existe ninguna otra cláusula significativa.

En concreto al 31 de marzo de 2001:

ENTIDAD	LIMITE IMPORTE	VENCIMIENTO
<b>CON CLÁUSULA SEPI:</b>		
<b><u>ENCE</u></b>		
CAJAMADRID/BBVA (Sindicado)	14.575	60% abril 2001, 40% Abril 2002
The Chase Manhattan Bank	2.000	octubre 2001
<b><u>Ibersilva, S.A</u></b>		
La Caixa	2.366	2.015
Caja San Fernando	500	06-07-2001
<b><u>Norte Forestal, S.A.</u></b>		
Banco Espíritu Santo	600	15-04-2002
Banco Espíritu Santo	300	19-04-2003
<b>CON CLÁUSULA CAMBIO DE ACCIONISTA DE CONTROL:</b>		
<b><u>ENCE</u></b>		
BSCH	1.500	20-10-2003

El detalle de "Otras deudas no comerciales" es el siguiente:

Otras deudas no comerciales	Millones de pesetas	
	2000	1999
<b>Largo plazo</b>		
Otros Acreedores Largo Plazo .....	44	1
	<b>44</b>	<b>1</b>
<b>Corto plazo no grupo:</b>		
Administraciones Públicas .....	1.517	1.102
Préstamos del personal .....	684	638

Remuneraciones pendientes de pago .....	928	785
Otras deudas .....	809	342
	<b>3.938</b>	<b>2.867</b>
<b>Deudas con Empresas del Grupo y Vinculadas</b>		
<b>Corto plazo grupo:</b>		
Cuenta a pagar a S.E.P.I por consolidación fiscal .	7.143	1.508
Créditos de S.E.P.I. ....	2.353	3.833
	<b>9.496</b>	<b>5.341</b>

## **POLÍTICA FINANCIERA**

La política financiera de la Sociedad, en cuanto a niveles de endeudamiento bancario puede definirse como sigue:

### **División Celulosa**

La estrategia financiera de esta División, dado su carácter de elevada ciclicidad, significativo esfuerzo inversor de mantenimiento y oportunidades puntuales de adquisiciones en los momentos bajos del ciclo, podemos simplificarla como sigue:

Inmovilizado: Financiación con fondos propios al 100% en los momentos altos del ciclo.

Para hacer frente al Cash-flow y las inversiones de mantenimiento en los momentos bajos del ciclo y poder materializar en esos momentos posibles operaciones de adquisición de activos de carácter puntual, se requiere una importante tesorería fuera del Balance, factible mediante líneas de crédito a largo plazo (mínimo 5 años).

La utilización de estas líneas es normalmente reducida, especialmente en los momentos medios y altos del ciclo, y alta en los momentos bajos del ciclo.

Bajo estas premisas se materializaron desde 1996 a 2000 las líneas de crédito a largo plazo, tanto sindicada como bilaterales, vigentes a la fecha de este Folleto por un importe conjunto aproximado de 7.330 millones de pesetas, de los cuales 5.830 millones fueron mediante 1 operación sindicada y 1.500 millones mediante operaciones bilaterales en ENCE.

En la actualidad se encuentran en negociación las siguientes operaciones de préstamo-crédito relativas a Sociedades de la División de Celulosa:

CENER, S.L.

Préstamo de 4.000 millones de pesetas bajo la modalidad de “*préstamo corporativo*” a un plazo de 5 años y línea de crédito anual renovable de 1.000 millones de pesetas con el fin de financiar la inversión materializada en esta Sociedad, por un importe aproximado de 6.300 millones de ptas. Se entiende por préstamo corporativo una operación financiera de préstamo donde el prestatario es CENER y que podrá llevar garantías adicionales, tipo aval, de la Sociedad matriz ENCE.

---

---

CEASA, S.A.

Préstamo de 4.000 millones de pesetas y línea de crédito de 4.000 millones de pesetas a un plazo de 5 años con el fin de financiar la ampliación de capacidad productiva en esta Sociedad con inversiones a materializar a lo largo de 2001 y 2002.

Es previsible que, como consecuencia de la cláusula de cambio de accionista de control que se refleja en alguna de las operaciones financieras descritas en este apartado V.2.4 y dada la proximidad del vencimiento (abril de 2002) del crédito sindicado con BBVA-Cajamadrid, a lo largo del año 2001 deba materializarse una operación financiera de crédito sindicado de características similares a la materializada en el año 1996 (crédito multi-divisa por importe de 17.000 millones de pesetas a 5-6 años) con el fin de restablecer y ampliar en el tiempo la tesorería fuera de Balance.

Como ha quedado expuesto en el capítulo 0.3.2 la situación al 31.12.2000 era de precios máximos de celulosa de eucalipto en el período 1995/2000. De acuerdo con esta situación, el endeudamiento neto de la sociedad matriz ENCE, según consta en el apartado V.1.4, era de 1000 millones de pesetas, totalmente acorde con la política financiera recién expuesta.

Durante el primer trimestre del 2001 se ha producido el inicio de la fase descendente del ciclo, tal y como se describe en el apartado 0.3.2 con una mejora de la situación financiera de la Sociedad matriz ENCE, que se verá modificada a corto plazo por el reparto del dividendo y el pago del impuesto de Sociedades a SEPI de acuerdo con lo indicado en el apartado V.1.4.

### **División Forestal.**

La estrategia financiera de esta división, dado su carácter de reducida ciclicidad y esfuerzo inversor continuado, con flujos de tesorería que para las nuevas inversiones se demoran 12 años, podemos simplificarla como sigue:

1. Suelos: Financiación mediante fondos propios.
2. Vuelos: Una parte, aproximadamente un 30%, mediante fondos propios y otra parte, el 70% mediante operaciones financieras específicas, íntimamente relacionadas con los flujos de fondos procedentes de las cortas de las masas forestales.
3. Circulante: Líneas específicas de circulante.

Bajo estas premisas se han materializado, en los últimos años, las siguientes operaciones financieras en esta División:

a) Con La Caixa: Línea de crédito de 4.500 millones de pesetas a disponer en 1999, 2000, 2001, 2002 y 2003 y con amortizaciones durante 5 años a partir del año 2011. Su finalidad es la financiación del programa de repoblación de IBERSILVA en Andalucía durante los años 1999 a 2003. Se trata, pues, de una operación a disponer en 5 años, de acuerdo con el programa de repoblaciones y amortizable del año 12 al 17 que es cuando se producen los flujos de fondos.

b) Con Banco Europeo de Inversiones – Instituto de Crédito Oficial (BEI-ICO). Préstamo de 18'5 millones de \$USA con vencimientos semestrales durante 5 años y

con 5 años de carencia, firmado en los inicios de 1998. Su finalidad es la financiación de una parte del proyecto inicial de EUFORES en Uruguay y el reembolso, a partir de los cinco años, está relacionado con las cortas de las masas forestales de este proyecto iniciado en 1990.

c) En Ibersilva.

Líneas de crédito a largo plazo (5 años) con Banco del Espíritu Santo y Caja San Fernando (materializadas con posterioridad al 31 de marzo de 2001), por un importe de 1.500 millones de pesetas.

d) En Eufores.

Línea de crédito a largo plazo (5 años) con Sudameris (materializada con posterioridad al 31 de marzo de 2001) por un importe de 5 millones de \$USA.

Por último, significar que no se tiene previsto alterar la estrategia financiera y de endeudamiento anteriormente descrito.

**V.2.5 FONDO DE MANIOBRA  
(Elaboración de la Compañía – Estado no auditado).**

	<b>Mill. Ptas</b>
<b>FONDO DE MANIOBRA INICIAL 1999 .....</b>	<b>1.257</b>
<u>Variaciones 1999</u>	
Existencias .....	1.571
Deudores.....	2.900
Inversiones Financieras Temporales .....	742
Tesorería .....	(377)
Ajustes Perioridificación .....	(35)
Acreedores a corto .....	(7.800)
<b>TOTAL VARIACIÓN FONDO DE MANIOBRA .....</b>	<b>(2.999)</b>
<b>FONDO DE MANIOBRA INICIAL 2000 .....</b>	<b>(1.742)</b>
<u>Variaciones 2000</u>	
Existencias .....	3.192
Deudores.....	11.163
Inversiones financieras temporales.....	5.967
Tesorería .....	737
Ajustes Perioridificación .....	636
Acreedores a corto .....	(14.816)
<b>TOTAL VARIACIÓN FONDO DE MANIOBRA .....</b>	<b>6.879</b>
<b>FONDO DE MANIOBRA FINAL 2000.....</b>	<b>5.137</b>

---

---

**Ratios más significativos:**

	<b>2000</b>	<b>1999</b>
Rotación materia primas nº días .....	86	88
Rotación productos terminados nº días .....	14	10
Rotación de clientes nº días .....	75	57
Rotación de acreedores nº días .....	84	62

Dada la evolución alcista de precios de la pasta a lo largo de 1999 y 2000 no son especialmente significativos los ratios de rotaciones de inventarios y períodos medios del año

**V.2.6 Informe de Auditoria, Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión del último ejercicio cerrado.**

Se presenta en el Anexo 3, el informe de Auditoria, acompañado de las cuentas anuales consolidadas y del informe de Gestión de ENCE y Sociedades Dependientes, correspondientes al ejercicio 2000 último cerrado.

**V.2.7 Normas de valoración utilizadas**

**Patrimonio forestal**

La inversión en el patrimonio forestal se valora imputando todos los costes directamente incurridos en la adquisición, así como alquileres, preparación de terrenos, plantaciones, cuidado y conservación y parte de los costes del propio servicio forestal de las Sociedades. Asimismo, se capitaliza en concepto de intereses un porcentaje variable e individualizado sobre el valor contable de los vuelos en aquellas explotaciones donde, de acuerdo con el principio de prudencia valorativa, el coste esperado de la madera resulta inferior a los precios actuales de mercado. La capitalización por este concepto ha sido de 1.021 millones de pesetas en 2000 y 738 millones de pesetas en 1999 y se incluye en el epígrafe “Trabajos para el Inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El criterio de imputación de costes a la madera cortada se basa en los costes totales incurridos a la fecha de la corta y el valor residual de la plantación, estimado éste en función de los ingresos netos futuros. Las desinversiones de madera del patrimonio forestal del grupo han ascendido a 1.020 millones de pesetas durante el ejercicio 2000 y a 1.815 millones de pesetas en 1999. Estos importes se encuentran registrados en el epígrafe “Aprovisionamientos” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

**Impuesto sobre beneficios.**

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio correspondiente a cada Sociedad consolidada se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiendo éste como la base imponible del citado impuesto, y

---

---

minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

Las Sociedades del Grupo con domicilio fiscal en España, por estar integradas en la consolidación de SEPI, tienen garantizada la recuperación de sus créditos fiscales por bases imponibles negativas que han quedado compensados en su totalidad en el ejercicio 2000, salvo los correspondientes a la sociedad CEASA.

Los impuestos anticipados por importe de 1.981 millones de pesetas al 31-12-00 y diferidos por importe de 269 millones de pesetas al 31-12-00, se hallan recogidos en el activo y pasivo de acuerdo con una tasa fiscal aplicada del 35% y para su recuperación no existe límite temporal.

En la sociedad CEASA existe un crédito fiscal, no contabilizado, como consecuencia de bases imponibles negativas anteriores a 1999 por importe de 2.898 millones de pesetas que se podrá recuperar en los próximos 7 años (hasta el año 2008) y que, a juicio de la Sociedad, no presentará problemática de recuperación en ese período.

#### **Futuros y otros instrumentos similares.**

La Sociedad dominante utiliza estos instrumentos en operaciones de cobertura, que son aquéllas que tienen por objeto y por efecto eliminar o reducir significativamente los riesgos de cambio o de mercado.

De acuerdo con el borrador de normativa sobre el tratamiento de operaciones de futuros emitido por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, las diferencias de cotización de futuros y otros instrumentos similares que se pongan de manifiesto a lo largo de la vida de las operaciones de cobertura se periodifican de forma simétrica a los ingresos o costes del elemento cubierto.

---

---

## CAPITULO VI

### LA ADMINISTRACION, LA DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR

#### VI.1 IDENTIFICACION Y FUNCION EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN.

##### VI.1.1 Miembros del órgano de Administración.

###### Consejo de Administración a la fecha de elaboración del folleto:

	Fecha primer nombramiento	Carácter	Propuesto por
<b>Presidente:</b> D. Juan Ignacio Barrero Valverde	10-10-00	Ext-Independiente	
<b>Vicepresidente y Consejero Delegado:</b> D. Juan Ignacio Villena Ruiz-Clavijo	10-10-00*	Ejecutivo	
<b>Vocales:</b> D. Manuel Alvés Torres	30-06-98	Ext-Dominical	SEPI
D. Enrique Alvarez López	10-10-00	Ext-Independiente	
D. Francisco Javier Lasarte Alvarez	10-10-00	Ext-Independiente	
D. José Luis Feito Higuera	10-10-00	Ext-Independiente	
D. Pedro Pablo Núñez Domingo	23-04-98	Ext-Dominical	SEPI
D <sup>a</sup> Rosa María Peribañez Sánchez	30-06-98	Ext-Dominical	SEPI
D. José Manuel Serra Peris	10-10-00	Ext-Independiente	
D. Jordi Dagá Sancho	10-10-00	Ext-Dominical	SEPI
D. Marcelino Alonso López	10-10-00	Ext-Dominical	SEPI
<b>Secretario:</b> D. Abelardo Hernández Fernández (No Consejero)	19-02-88		

\* Con fecha 21-12-93 fue elegido Consejero y Presidente. Con fecha 10-10-00 cesó como Presidente, fue nombrado Vicepresidente y Consejero Delegado, y en esa misma fecha se nombró a Presidente a D. Juan Ignacio Barrero Valverde.

La actual estructura del Organismo de Administración fue acordada en la reunión del Consejo de Administración de ENCE de 10 de octubre de 2000. Los Consejeros elegidos por cooptación fueron ratificados en la Junta General de Accionistas de 18 de abril de 2001.

Esta previsto que los cinco Consejeros elegidos a propuesta de SEPI sean sustituidos por cinco nuevos Consejeros, que serán designados por el consorcio formado por CORPORACIÓN FINANCIERA DE GALICIA (100% CAIXA GALICIA), BANCO ZARAGOZANO e HISPAMARKET (99,99% BANKINTER) en virtud de la transmisión del 25% menos una acción de ENCE que SEPI va a realizar, que se formalizará siempre con posterioridad a la liquidación de la presente Oferta, y que se describe en el apartado 0.2.4.1 del presente Folleto y se detalla en el apartado VI.3 y VII.2.3 del mismo. Para ello, los cinco Consejeros de SEPI cesarán en sus cargos y

---

---

serán sustituidos de forma simultánea a la fecha de ejecución de la transmisión antes mencionada, por cinco nuevos Consejeros propuestos por este consorcio y que serán elegidos por alguno de los medios previstos en la legislación mercantil que no está determinado a la fecha de este Folleto.

### **Gobierno de la Sociedad Emisora**

El Consejo de Administración de ENCE tiene delegadas en el Vicepresidente y Consejero Delegado todas las facultades de que está investido el Consejo de Administración, salvo las legal o estatutariamente indelegables.

Los Estatutos Sociales de ENCE establecen que el Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de ocho miembros y un máximo de dieciséis. La duración de los cargos será de tres años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración. En cuanto a la retribución del Consejo, los Estatutos Sociales disponen que la retribución la fijará la Junta General, consistiendo esta en una asignación fija y en una participación en los beneficios líquidos de la Sociedad. El texto íntegro del artículo 48 de los Estatutos Sociales relativo a la retribución aparece recogido en el apartado VI.2.3 del presente Folleto.

En cuanto a la constitución del Consejo, los Estatutos Sociales disponen que quedará válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados, la mitad mas uno de los Consejeros. Además, por decisión del Presidente podrán asistir a las reuniones de éste los Directores Generales y Gerentes de la Sociedad, así como cualquier otra persona que el Presidente considere conveniente. El Secretario del Consejo podrá ser o no Consejero. En cuanto a la adopción de acuerdos, estos se adoptarán por mayoría absoluta de los Consejeros, presentes o representados, concurrentes a la sesión. En caso de empate, el voto del Presidente tendrá carácter dirimente o de calidad.

Aunque a la fecha de presentación de este Folleto ENCE no tiene designada una Comisión Ejecutiva, los Estatutos Sociales recogen la posibilidad de que el Consejo la designe, estando integrada en ese caso por un mínimo de 4 Consejeros y un máximo de 8, incluido el Presidente. La Comisión Ejecutiva la presidirá el Presidente del Consejo de Administración, y actuará como Secretario el que lo sea del Consejo.

ENCE tiene establecidas sus normas de gobierno, además de en sus Estatutos Sociales, en un Reglamento del Consejo de Administración que tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración de la Compañía, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros, y que desarrolla las comisiones, composición y estructura del Consejo de Administración, su funcionamiento, la designación y cese de sus miembros, la información del Consejo, las retribuciones y deberes de los Consejeros, así como las relaciones del Consejo con accionistas, mercado de valores y auditores, que fue aprobado el 26 de octubre de 2000. El citado Reglamento fue elaborado siguiendo, además de las normas legales y estatutarias aplicables, los principios y recomendaciones recogidos en el Código de Buen Gobierno de las Sociedades, elaborado por la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, y teniendo en cuenta las particularidades de la

---

---

Sociedad, así como los reglamentos que se han venido aprobando por las principales sociedades cotizadas, de lo que se deriva un alto grado de implantación de las recomendaciones de dicho Código a través del Reglamento del Consejo de Administración. Este Reglamento puede obtenerse en el domicilio social de ENCE y en los registros de la CNMV.

En cuanto al grado de asunción de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno, hay que destacar lo siguiente:

En cuanto a la recomendación 5, relativa a adoptar las cautelas necesarias para reducir los riesgos de concentración de poder en los casos de acumulación en el Presidente del cargo de primer ejecutivo, significar que ENCE no ha optado por dicha fórmula, pues es el Vicepresidente el que es el primer ejecutivo de la Compañía.

En cuanto a la recomendación 7, relativa a la composición de la Comisión Ejecutiva, manifestar que ENCE no tiene Comisión Ejecutiva.

En cuanto a las observaciones de la recomendación 16, relativas a operaciones de especial relieve de ENCE en las que la contraparte fuera algún Consejero, manifestar que no se ha realizado ninguna operación así. Lo mismo en cuanto a la observación de la recomendación 17; ENCE no ha realizado ninguna operación en el año 2000 en la que tuviera como contraparte a algún accionista significativo.

En cuanto a la observación de la recomendación 19 relativa a la autorización de la Junta General para adquirir autocartera, la Junta General de ENCE de 18 de abril de 2001 autorizó para adquirir autocartera, tal y como se detalla en el apartado III.4 de este Folleto.

El Reglamento del Consejo de Administración de ENCE establece como función del mismo el delegar la gestión de la Compañía y concentrar su actividad en la función general de supervisión. El criterio que ha de presidir en todo momento la actuación del Consejo de Administración es la maximización del valor de la empresa, así como la creación de valor para el accionista.

En cuanto a la composición del Consejo, el Reglamento establece que habrá de procurarse que en la composición del órgano los Consejeros externos o no ejecutivos (dominicales o independientes) representen una amplia mayoría sobre los Consejeros ejecutivos. El Consejo procurará igualmente que dentro del grupo mayoritario de los Consejeros externos se integren los titulares o los representantes de los titulares de participaciones significativas estables en el capital de la Sociedad (Consejeros dominicales) y profesionales de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo o a los accionistas significativos (Consejeros independientes). Asimismo, con el fin de establecer un equilibrio razonable entre los Consejeros dominicales y los Consejeros independientes, el Consejo atenderá a la estructura de propiedad de la Sociedad, de manera que la relación entre una y otra clase de consejeros refleje la relación entre el capital estable y el capital flotante.

A la fecha de este Folleto, es Consejero ejecutivo en ENCE el Vicepresidente y Consejero Delegado, que son la misma persona. Tiene la condición de Primer

---

---

Ejecutivo de la Compañía, correspondiéndole la efectiva dirección de los negocios de ENCE. En cuanto al Presidente, éste será elegido entre los Consejeros independientes.

En relación con los Consejeros, el Reglamento del Consejo dispone lo siguiente:

#### 1.- Requisitos para su nombramiento

Corresponde a la Junta General o al Consejo de Administración, según las previsiones de la Ley de Sociedades Anónimas, la determinación del número de los Consejeros de la Sociedad, dentro del máximo y mínimo fijado por los Estatutos. Las propuestas de nombramiento del Consejo a la Junta General deberán estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

#### 2.- Reelección de Consejeros

Las propuestas de reelección que el Consejo decida someter a la Junta General deberán de ir precedidas de un informe emitido por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

#### 3.- Edad

Los Consejeros que alcancen la edad de 70 años continuarán en el cargo hasta el final de su mandato, pero no podrán ser reelegidos. El Presidente y los Consejeros Ejecutivos que alcancen la edad de 65 años cesarán en los cargos respectivos al finalizar su mandato, pero podrán ser reelegidos como Consejeros y les será de aplicación lo anterior.

#### 4.- Funciones del Consejo de Administración

El Reglamento del Consejo de Administración de ENCE dedica específicamente el Capítulo II del mismo a describir con amplitud las principales funciones de los Consejeros, regulando con detalle aquellas actividades relacionadas con la estrategia general, las relacionadas con la gestión y las relacionadas con su propia organización y funcionamiento del Consejo.

#### 5.- Funcionamiento del Consejo de Administración

El Consejo de Administración se reunirá, al menos, seis veces al año, sin perjuicio de que cuando lo aconsejen determinadas circunstancias se pueda establecer una periodicidad distinta.

En el año 2000 el Consejo de Administración de ENCE se reunió en 15 ocasiones.

El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurran al menos la mitad más uno de sus miembros, presentes o representados. Si el número de Consejeros fuera

---

---

impar se entenderá que hay quorum suficiente si asiste el número de Consejeros inmediatamente superior a la mitad.

#### 6.- Retribución del Consejero

El Consejero tendrá derecho a la retribución que establezca el Consejo de Administración con arreglo a las previsiones estatutarias y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. EL Consejo procurará que la retribución del Consejero sea moderada atendiendo a las circunstancias del mercado y que en una parte significativa se halle vinculada a los rendimientos de la compañía. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones redactará una información anual sobre la política de retribución de los consejeros.

#### 7.- Retribución del Consejero externo

El Consejo, con el asesoramiento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, adoptará todas las medidas que están a su alcance para asegurar que la retribución de los Consejeros externos sea adecuada a su dedicación a la Compañía, pero que no constituya, en el caso de los Consejeros independientes, un obstáculo para su independencia.

En cuanto a las relaciones del Consejo de Administración con los mercados, el Reglamento dispone que se actuará de la siguiente forma:

En cuanto a las relaciones con los accionistas, se arbitrarán los cauces adecuados para conocer las propuestas que puedan formular los accionistas en relación con la gestión de la Compañía. En cuanto a las relaciones con los mercados, se adoptarán las medidas necesarias para que se informe al público de manera inmediata sobre los Hechos Relevantes capaces de influir de forma sensible en la formación de los precios bursátiles, sobre los cambios en la estructura de propiedad de la Compañía y sobre las modificaciones sustanciales de las reglas de gobierno de la Compañía. Por último, en cuanto a las relaciones con los auditores, se encauzarán éstas a través de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

### COMISIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Sin perjuicio de las delegaciones de facultades que se realicen a título individual al Vicepresidente y Consejero Delegado, el Consejo de Administración ha constituido una Comisión de Auditoría y Cumplimiento y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, con facultades de información, asesoramiento y propuesta en diferentes materias. La Comisión de Auditoría y Cumplimiento se reunió en el año 2000 una vez y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones no se reunió en el año 2000. El motivo de no haberse reunido está última en el año 2000 es debido a que ambas fueron creadas con fecha 28 de noviembre de 2000, y sólo fue posible que se reuniera la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones evalúa el perfil de las personas más idóneas para formar parte de las distintas Comisiones, y eleva al Consejo las

---

---

propuestas. Las Comisiones regulan su propio funcionamiento, aunque el Consejo nombra, de entre sus miembros, al Presidente y al Secretario de las mismas.

#### Comisión de Auditoría y Cumplimiento

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento está formada por Consejeros externos en el número que determine el Consejo de Administración, y su composición da representación adecuada a los Consejeros independientes. Se reunirá al menos cuatro veces al año.

Son competencias de esta Comisión, entre otras, las siguientes:

- a) proponer la designación del auditor.
- b) revisar las cuentas de la Sociedad, velando por la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados.
- c) servir de canal de comunicación entre el Consejo y los auditores.
- d) revisar los folletos de emisión y la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo a los mercados y sus órganos de supervisión.
- e) examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en relación con los Mercados de Valores.
- f) Informar en relación con las transacciones con accionistas significativos.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento está compuesta, a la fecha de presentación de este Folleto, por los siguientes Consejeros:

- D. José Manuel Serra Peris (Presidente)
- D. José Luis Feito Higuera (Vocal)
- D. Manuel Alves Torres (Secretario)

#### Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones está formada por Consejeros externos en el número que determine el Consejo de Administración, y su composición ha de dar representación adecuada a los Consejeros independientes. Se reúne cada vez que el Consejo o su Presidente solicita la emisión de un informe o la adopción de propuestas, y en cualquier caso siempre que resulta conveniente para el buen desarrollo de sus funciones. En todo caso, se ha de reunir una vez al año para preparar la información sobre las retribuciones de los Consejeros.

Son competencias de esta Comisión, entre otras, las siguientes:

- a) proponer y revisar los criterios que deban seguirse para la composición del Consejo.
- b) proponer al Consejo el nombramiento de los Consejeros.
- c) proponer al Consejo los miembros de las Comisiones.
- d) proponer al Consejo el sistema y cuantía de las retribuciones de los Consejeros, y de los directivos que determine el Consejo.
- e) informar en relación con las transacciones que impliquen o puedan implicar conflicto de intereses.

---

---

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones está compuesta, a la fecha de presentación de este Folleto, por los siguientes Consejeros:

- D. Enrique Álvarez López (Presidente)
- D. Javier Lasarte Álvarez (Vocal)
- D. Pedro Pablo Núñez Domingo (Secretario)

Como consecuencia de la presente Oferta por parte de SEPI, así como de la colocación privada por parte también de SEPI del resto de sus acciones en ENCE a un socio de referencia, está previsto que los miembros del Consejo de Administración que representan a SEPI cesen en sus cargos y sean sustituidos por otros, que serán elegidos por alguno de los medios previstos en la legislación mercantil que no está determinado a la fecha de este Folleto, por lo que también cesarán como miembros de las anteriores Comisiones, y serán sustituidos por otros Consejeros.

Asimismo, el Consejo de Administración de ENCE, con fecha 18 de junio de 2001, aprobó un Reglamento Interno de Conducta de los Mercados de Valores, ajustado al R.D. 629/1993, de 3 de mayo, sobre Normas de Actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios.

#### **VI.1.2 Directores y demás personal que asumen la gestión de la Sociedad a nivel más elevado.**

##### **Vicepresidente y Consejero Delegado:**

D. Juan Ignacio Villena Ruiz-Clavijo

##### **División Celulosa:**

Director:

D. Pedro Blanquer Gelabert

Director Comercial y de Logística:

D. Francisco A. Gil Mayoral.

Director del Complejo Industrial de Pontevedra:

D. José Manuel Seoane García.

Director del Complejo Industrial de Huelva:

D. Emilio Rodríguez Pérez.

Director del Complejo Industrial de Navia:

D. Pedro de la Vega Zuazo.

##### **División Forestal**

Director:

D. Fernando Nicolás Dueñas.

Director General de IBERSILVA:

---

---

D. José Victoriano Camacho Peláez

Director General de NORFOR:

D. Ricardo Llorente Morales

Director General de Filiales Forestales Americanas:

D. José Silvarredonda Dávila.

**Áreas Funcionales:**

Director de Planificación y Control:

D. Francisco García Hontoria

Director Financiero:

D. Luis Menéndez Onrubia

Secretario General:

D. Carlos José Soler López

Director de Recursos Humanos:

D. Eleuterio Lozano Sánchez

Director de Investigación:

D. Gabriel Toval Hernández.

**VI.1.3 Fundadores de la Sociedad si fue fundada hace menos de cinco años.**

No procede este apartado, porque como ya se ha comentado en este folleto, la fundación de la Sociedad tuvo lugar en el año 1.968.

**VI.2. CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1.**

**VI.2.1 Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.**

A la fecha de elaboración del Folleto las participaciones eran:

<b>CONSEJEROS</b>	<i>Acciones directas</i>	<i>Acciones indirectas</i>	<b>Total</b>	<i>Acciones representad.</i>
Juan Ignacio Barrero Valverde	100		100	
Juan Villena Ruiz Clavijo	25		25	
Manuel Alves Torres	6		6	*
Marcelino Alonso López	10		10	*
Enrique Alvarez López	50		50	
Jordi Dagá Sancho	1		1	*
José Luis Feito Higuera	-		-	
Javier Lasarte Alvarez	463		463	
Pedro Pablo Núñez Domingo	12		12	*
Rosa Peribáñez Sánchez	1		1	*
José Manuel Serra Peris	-	353 **	353	
Abelardo Hernández Fdez.(Secret. No Consejero)	54		54	
<b>DIRECTIVOS</b>				
Francisco García Hontoria	-		-	
Luis Menéndez Onrubia	56		56	
Fernando Nicolás Dueñas	1.247		1.247	

Eleuterio Lozano Sánchez	682	390	1.072	
Francisco Gil Mayoral	99		99	
Pedro Blanquer Gelabert	112		112	
Carlos Soler López	-		-	
Ricardo Llorente Morales	54		54	
Victoriano Camacho Peláez	45		45	
Emilio Rodríguez Pérez	219		219	
José Manuel Seoane García	45		45	
Gabriel Toval Hernández		564	564	
Pedro de la Vega Zuazo	-		-	
José Silvarredonda Dávila	-		-	

\* Consejeros nombrados a instancias de SEPI. Cada uno de ellos vota de forma individual en los Consejos. En caso de no poder asistir a un Consejo, estos Consejeros delegan su voto en alguno de los otros cuatro Consejeros de SEPI.

Representan las acciones titularidad de SEPI en el capital social de ENCE, que son 13.137.973 acciones, representativas del 51,5821% de su capital social.

Tener en cuenta, además, las acciones que representa por su condición de Consejero elegido por SEPI.

\*\* A través de la sociedad ASECON, S.C.

En la última Junta General de Accionistas de ENCE, celebrada el 18 de abril de 2001, los miembros del Consejo de Administración no representaron ninguna acción, ni directa, ni indirecta ni representada. Todos los Consejeros titulares de acciones directas o indirectas que estuvieron presentes en dicha Junta lo hicieron en su calidad de miembros del Consejo, pero no es su calidad de accionistas. Asimismo, SEPI compareció en la Junta delegando su representación en una persona física diferente a los cinco Consejeros anteriormente mencionados elegidos a instancias de SEPI.

#### **VI.2.2 Participación de dichas personas o de las que representen, en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad, en el transcurso del último ejercicio cerrado y del corriente.**

El personal de ENCE no tiene ninguna participación relevante en operaciones o transacciones inhabituales y relevantes.

#### **VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en el último ejercicio cerrado cualquiera que sea su causa.**

Las retribuciones durante el ejercicio 2000 al personal Directivo (14 directores) y al Consejo de Administración de ENCE, fueron las siguientes:

Millones de pesetas	31-12-99	31-12-00	31-03-01
---------------------	----------	----------	----------

Administradores:			
Sueldos y salarios	32	35	8
Dietas	10	14	7
Retribuciones en especie	1	1	0
Personal Directivo :			
Sueldos y salarios	235	227	63
Retribuciones en especie	10	17	5
Dietas	0	0	0

Los sueldos y salarios del personal directivo no incluyen los correspondientes a los Administradores de la Sociedad.

Ni los Administradores ni los Directivos de la Sociedad matriz perciben retribución alguna como Administradores de las compañías filiales.

Las retribuciones de los Administradores de la Sociedad matriz están reguladas en el Artículo 48 de sus Estatutos Sociales, que dispone lo siguiente:

“Artículo 48. Retribución

*La retribución del Consejo de Administración será fijada por la Junta General de Accionistas anualmente o con la vigencia superior de tiempo que la propia Junta decida, y consistirá en una asignación fija y en una participación en los beneficios líquidos de la Sociedad. La participación en los beneficios líquidos, que será el dos por ciento de los resultados consolidados del ejercicio atribuibles a la Sociedad, solamente podrá hacerse efectiva con cargo a los beneficios líquidos de la sociedad y siempre que se hayan cumplido los demás requisitos previstos en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas. El pago de la retribución podrá efectuarse en acciones de la Sociedad si así lo acuerda la Junta General, que habrá de fijar, asimismo, los términos y condiciones aplicables al pago. En caso de que se hiciese mediante la emisión de nuevas acciones, serán de aplicación en todo caso los quorums y demás requisitos previstos en la Ley.*

*El Consejo de Administración estará facultado para distribuir entre sus miembros la compensación global fijada por la Junta General.*

*La retribución prevista en este artículo será compatible e independiente de los sueldos, retribuciones, indemnizaciones, pensiones o compensaciones de cualquier clase, establecidos con carácter general o singular para aquellos miembros del Consejo de Administración que mantengan con la Sociedad una relación laboral común o especial de alta dirección o de prestación de servicios, relaciones que serán compatibles con la condición de miembro del Consejo de Administración, sin perjuicio de que tales conceptos retributivos habrán de hacerse constar en la memoria anual, en los términos previstos en el artículo 200.12ª de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones aplicables.”*

---

---

La Junta General de Accionistas del 22 de junio de 2000, a propuesta unánime del Consejo de Administración, acordó dejar en suspenso este artículo en relación a la posible retribución de los Administradores, consistente en una participación en los beneficios correspondientes al ejercicio de 1999, así como en relación con los posibles beneficios del presente ejercicio del año 2000, en tanto continúe la posición mayoritaria pública en la Sociedad. A la fecha de este Folleto no se puede saber qué ocurrirá con la suspensión. Se espera que en la próxima Junta General se adopte una decisión al respecto.

El único miembro del Consejo de Administración de ENCE que mantiene una relación laboral es su Vicepresidente y Consejero Delegado, que tiene un Contrato de Alta Dirección.

En cualquier caso, no existe ningún compromiso o acuerdo del que pueda derivarse un gasto o pasivo para la Sociedad con ninguno de los miembros del Consejo, actuales o sus antecesores.

**VI.2.4 Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales del órgano de administración y directivos actuales y sus antecesores.**

La Sociedad no tiene contraída ninguna obligación con los miembros, actuales y sus antecesores, de su Consejo de Administración en materia de Pensiones y Seguro de Vida y Accidentes, salvo con el Vicepresidente y Consejero Delegado, que disfruta del mismo Plan de Pensiones y Seguro Colectivo de Vida que el resto del personal activo de ENCE.

Respecto del personal Directivo, tanto el actual como sus antecesores disfrutaban también del mismo régimen de Plan de Pensiones y Seguro Colectivo de Vida que el resto del personal en activo de ENCE, configurando ambos conceptos el monto indicado en el cuadro del apartado anterior en cuanto a retribución en especie. En concreto, para el año 1999 fue de 1 millón de pesetas para el Consejero Delegado y 10 millones de pesetas para el personal directivo, y para el año 2000 fue de 1 millón de pesetas para el Consejero Delegado y 17 millones de pesetas para el personal directivo. Aparte de estos conceptos, no se contemplan otros en materia de pensiones y seguros de vida.

**VI.2.5 Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas, y todavía en vigor.**

La Sociedad no tiene concedidos anticipos, créditos o garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración, Dirección y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad, salvo, en algunos casos, los correspondientes a importes salariales devengados en virtud de relación laboral.

**VI.2.6 Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad, cuando estas actividades sean significativas en relación con dicha Sociedad.**

---

---

De las personas mencionadas en el apartado VI.1, las que se detallan a continuación tienen las profesiones y/o ejercen las siguientes actividades significativas fuera de la Sociedad:

D. Juan Ignacio Barrero Valverde  
Abogado. Profesor de Derecho Constitucional  
Ex Presidente del Senado

D. Juan Ignacio Villena Ruiz-Clavijo  
Ingeniero Industrial

D. Francisco Javier Lasarte Alvarez  
Catedrático de Derecho Financiero y Tributario de la Universidad Pablo Olavide  
(Sevilla)

D. Manuel Alvés Torres  
Consejero de RED ELECTRICA DE ESPAÑA  
Director de Planificación y Seguimiento de SEPI

D. Pedro Pablo Núñez Domingo  
Director de Participadas de SEPI

Dña. Rosa María Peribañez Sánchez  
Directora de Fusiones y Adquisiciones de SEPI

D. José Manuel Serra Peris  
Presidente de CABLE Y TELEVISION DE CATALUÑA, S.A. (MENTA)

D. Jordi Dagá Sancho  
Vicepresidente de SEPI

D. Marcelino Alonso López  
Secretario General de RADIOTELEVISION ESPAÑOLA

D. Enrique Alvarez López  
Presidente de NATIONALE-NEDERLANDEN  
Consejero de BEFESA MEDIOAMBIENTE, S.A.  
Consejero de GAMESA, S.A.  
Consejero de TELEFÓNICA MOVILES, S.A.  
Consejero de VALLEHERMOSO, S.A.  
Consejero de TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.

D. José Luis Feito Higuera  
Presidente de la Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas,  
Túneles, Puentes y Vías de Peajes (ASETA).

D. Abelardo Hernández Fernández  
Abogado del Estado (en excedencia)

---

---

**VI.3 PERSONAS FISICAS O JURIDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERCAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR, MENCION DEL IMPORTE DE LA FRACCION QUE TENGAN Y QUE CONFIERA DERECHO DE VOTO.**

Como ya se ha expuesto en el punto III.6 la Sociedad pertenece al Grupo de Sociedades cuya entidad obligada a la formulación de estados financieros consolidados, conforme a lo dispuesto en el R.D. 1243/1992 es la SEPI.

SEPI ostenta, a la fecha de verificación de este Folleto, de forma directa, 12.990.189 acciones de ENCE, representativas del 51,0019% de su capital social, y de forma indirecta, por una lado 142.984 acciones, representativas del 0,5614% de su capital social, a través de la sociedad COFIVACASA, S.A. (100% de SEPI), y por otro lado 4.800 acciones, representativas del 0,0188% de su capital social, a través de sociedad MUSINI, S.A., DE SEGUROS Y REASEGUROS (100% de SEPI). Por tanto, SEPI ostenta, de forma directa e indirecta, un total de 13.137.973 acciones de ENCE, representativas del 51,5821% de su capital social.

Sin embargo, como consecuencia de la presente Oferta por parte de SEPI, así como de la colocación privada por parte también de SEPI del resto de sus acciones en ENCE a un socio de referencia, está previsto que SEPI deje de ostentar participación directa alguna en ENCE, y sea solo titular de forma indirecta, por un lado de 142.984 acciones, representativas del 0,5614% de su capital social, a través de la sociedad COFIVACASA, S.A. (100% de SEPI), y por otro lado de 4.800 acciones, representativas del 0,0188% de su capital social, a través de sociedad MUSINI, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS (100% de SEPI), lo que hace una participación total de 147.784, representativas del 0,5802% del capital social.

Asimismo, tras la adjudicación por parte del Consejo de Administración de SEPI de fecha 15 de junio de 2001 del 25% menos una acción del capital social de ENCE, que se formalizará siempre con posterioridad a la liquidación de la presente Oferta, al consorcio formado por CAIXA GALICIA, BANCO ZARAGOZANO y BANKINTER, y asumiendo la colocación de la totalidad de las acciones que tanto CORPORACIÓN FINANCIERA DE GALICIA como BANCO ZARAGOZANO ostentan a la fecha de este Folleto en ENCE, las siguientes entidades se repartirán ese 25% menos una acción de la siguiente forma:

- CORPORACIÓN FINANCIERA DE GALICIA, filial al 100% de CAIXA GALICIA, ostentará 3.056.399 acciones, representativas del 12% menos una acción del capital social de ENCE.
- BANCO ZARAGOZANO ostentará 1.655.550 acciones, representativas del 6,5% del capital social de ENCE.
- HISPAMARKET, filial al 99,99% de BANKINTER, ostentará 1.655.550 acciones, representativas del 6,5% del capital social de ENCE.

Por otro lado, CORPORACIÓN FINANCIERA DE GALICIA (y su entidad matriz Caixa Galicia), BANCO ZARAGOZANO, e HISPAMARKET (y su entidad matriz

---

---

Bankinter), tienen suscrito con fecha 7 de mayo de 2001 un **Contrato de Accionistas** relativo a su participación en ENCE, con vigencia hasta el día 1 de enero de 2005. El Contrato de Accionistas establece la forma en que los tres socios se repartirán los puestos de que puedan disponer en el Consejo de Administración de ENCE, procedimientos y reglas para el ejercicio conjunto de los derechos de voto y para la resolución de situaciones de bloqueo, y recíprocos derechos de adquisición preferente sobre las acciones de ENCE. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 2º.1, segundo párrafo, del Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas, en relación al ejercicio concertado de derechos de voto que dispongan, las partes realizarán las comunicaciones pertinentes a la CNMV al tiempo de consumarse la adquisición de las acciones a la SEPI.

Con arreglo al mencionado Contrato de Accionistas, la formación de la voluntad de los socios concertados respecto de la adopción de acuerdos sociales en ENCE requerirá el voto favorable de al menos el 60 por ciento de las acciones de ENCE en manos de aquellos. Los puestos disponibles en el Consejo de Administración se repartirán entre los socios concertados a prorrata de su respectiva participación en el capital de ENCE, con redondeo al número entero inferior, y los puestos eventualmente sobrantes después de tales operaciones de reparto a prorrata y redondeo al número entero inferior, se cubrirán con personas designadas por los tres socios concertados con la aludida mayoría del 60 por ciento.

**VI.4 PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCIÓN O UNA LIMITACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA.**

Sin perjuicio de la limitación de voto recogida en el artículo 41 de los Estatutos Sociales, y que se menciona en el apartado III.2.1 del presente Folleto, no existen preceptos estatutarios que restrinjan o limiten la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros.

**VI.5 RELACION DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD, A QUE SE REFIERE EL REAL DECRETO 377/191 DE 15 DE MARZO CON INDICACION DE SUS TITULARES.**

A la fecha de verificación de este Folleto, además de la participación del 51,5821% que la SEPI tiene en ENCE, de forma directa e indirecta, PORTUCEL EMPRESA PRODUCTORA DE PASTA Y PAPEL, S.A. poseía, a 18 de abril de 2001, fecha de celebración de la Junta General de Accionistas de ENCE, 1.776.783 acciones, representativas del 6,976% del capital social. Parte de esta participación estaba depositada en CITIBANK N.A. LONDRES, que según su comunicación a la CNMV

tenía depósitos por un 5,16% del capital social de ENCE, según comunicación de fecha 10 de enero de 2001. No constan otras participaciones mayores del 5% a la fecha de verificación de este Folleto.

Luego de completada la Oferta (supuesto el ejercicio total de la opción de compra) y de formalizarse la propuesta de adjudicación indicada en el apartado VI.3 anterior (previsiblemente, antes del 31 de agosto de 2001) la composición accionarial de ENCE quedaría del siguiente modo:

<b>Accionista</b>	<b>Acc Direc</b>	<b>Acc Indir</b>	<b>Total acc</b>	<b>% Total</b>
Sepi		147.784	147.784	0,58%
Corporación Financiera de Galicia *	3.056.399	3.311.100**	6.367.499	24,99%
Banco Zaragozano	1.655.550		1.655.550	6,50%
Hispamarket ***	1.655.550		1.655.550	6,50%
Portucel Empresa Productora de Pasta y Papel, S.A.	1.776.783		1.776.783	6,98%
Autocartera	1.209.801		1.209.801	4,75%
Capital Flotante	15.968.129		15.968.129	62,70%

\* 100% Caixa Galicia.

\*\* A los solos efectos del artículo 2 del Real Decreto 377/1991, sobre Comunicación de Participaciones Significativas en Sociedades Cotizadas, Corporación Financiera de Galicia ostenta la condición de mayor accionista en el Contrato de Accionistas recogido en el apartado VI.3 anterior. Por tanto, la participación indirecta de Corporación Financiera de Galicia sería de 3.311.100 acciones, representativa del 13% del capital social, y la participación total de 6.367.499 acciones, representativa del 24,99% del capital social.

\*\*\* 99,99% Bankinter

## **VI.6 NUMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD**

El número de accionistas de la Sociedad no puede ser conocido por la misma con certeza, dado que sus acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta y el sistema de registro contable de los valores cotizados en Bolsa se basa en la existencia de un Registro central de anotaciones, a cargo del SCLV, y de los registros individuales mantenidos por las Entidades Adheridas al mismo, que son los únicos que proporcionan detalle de los titulares de las acciones de forma individualizada.

No obstante, la asistencia a la última Junta General de Accionistas celebrada el 18 de abril de 2001 fue de 50 accionistas, de los que 33 lo hicieron personalmente y 17 representados. El número total de acciones, presentes y representadas, que compareció a la Junta fue de 15.678.931 acciones, lo que equivale al 61,5584% del capital social de la Compañía.

## **VI.7 IDENTIFICACION DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD, BAJO CUALQUIER FORMA JURIDICA Y PARTICIPEN EN LAS DEUDAS A LARGO PLAZO SEGUN**

---

---

## **LA NORMATIVA CONTABLE EN MÁS DE UN 20% Y CUANTIFICACION DE INTERESES.**

A la fecha del presente Folleto, ninguno de los prestamistas de ENCE, ni a nivel individual ni a nivel consolidado, lo es en más de un 20% de las deudas a largo plazo.

El detalle de las deudas con entidades de crédito se encuentra en el Capítulo V, apartado V.2.4 Financiación y Endeudamiento.

### **VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA SOCIEDAD SON SIGNIFICATIVAS.**

En el año 2000 ningún cliente, individualmente, representaba más del 15% de las ventas de pasta de ENCE, ni a nivel individual ni a nivel consolidado.

Salvo las filiales forestales del Grupo, NORFOR e IBERSILVA, no existe ningún suministrador cuyas operaciones de negocio sean significativas y que supongan más del 6% de la cifra de compras. Las filiales forestales son 100% de ENCE y proveen a las fábricas de madera, propia o procedente de terceros.

### **VI.9 ESQUEMAS DE PARTICIPACIONES DEL PERSONAL EN EL CAPITAL EMISOR.**

No existen esquemas de participación del personal en el capital de la Sociedad.

### **VI.10 RELACION CON LOS AUDITORES**

El porcentaje de las facturas de no auditoría sobre el total facturado por los auditores y sociedades de su Grupo a la Sociedad es del 18,43% en el año 2000. En concreto, el Grupo Arthur Andersen factura, además de por trabajos de auditoría, por los siguientes conceptos: Asesoramiento para coberturas Dólar-Euro, asesoramiento fiscal y asesoramiento laboral. Tanto el asesoramiento fiscal como el asesoramiento laboral se realizan a través de Garrigues Andersen. En el año 2000, se han devengado de Garrigues Andersen 29,760 millones de pesetas, y de Arthur Andersen 7,963 millones de pesetas por labores de auditoría y 5,475 millones de pesetas por labores de asesoramiento por coberturas Dólar-Euro y traducción de memorias. A nivel de Grupo el importe de auditorías y total hay que incrementarlo en 2 millones de pesetas, con lo que el porcentaje anterior subiría al 22%.

## CAPITULO VII

### EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

#### VII.1 INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO AUDITADO

A continuación se presentan los Estados Financieros de ENCE, al 31 de marzo de 2000 y 2001.

#### BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE MARZO

ACTIVO	Mill Ptas. 31-03-01	Mill euros. 31-03-01	Mill Ptas. 31-03-00	% Variación
<b>B) INMOVILIZADO</b>	<b>48.155</b>	<b>289,4</b>	<b>45.253</b>	<b>6,4%</b>
<b>I GASTOS DE ESTABLECIMIENTO</b>	<b>86</b>	<b>0,5</b>	<b>119</b>	<b>-27,7%</b>
<b>II INMOVILIZACIONES INMATERIALES</b>	<b>2.368</b>	<b>14,2</b>	<b>2.117</b>	<b>11,9%</b>
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.699	10,2	1.322	28,5%
Aplicaciones Informáticas	822	4,9	487	68,8%
Derechos Arrendamiento financiero	1.412	8,5	1.412	0,0%
Amortizaciones	(1.565)	(9,4)	(1.104)	41,8%
<b>III INMOVILIZACIONES MATERIALES</b>	<b>20.896</b>	<b>125,6</b>	<b>21.489</b>	<b>-2,8%</b>
Terrenos y Construcciones	10.389	62,4	10.427	-0,4%
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	55.959	336,3	54.861	2,0%
Otras Instalaciones, Utillaje y Mobiliario	317	1,9	314	1,0%
Anticipos e Inmovilizaciones Mater. en Curso	2.202	13,2	1.135	94,0%
Otro Inmovilizado	1.340	8,1	1.339	0,1%
Amortizaciones	(49.311)	(296,4)	(46.587)	5,8%
<b>IV INMOVILIZACIONES FINANCIERAS</b>	<b>24.805</b>	<b>149,1</b>	<b>21.528</b>	<b>15,2%</b>
Participación en Empresas del Grupo	17.945	107,9	17.510	2,5%
Participación en Empresas Asociadas	12	0,1	21	-42,9%
Cartera de Valores a Largo Plazo	83	0,5	83	0,0%
Otros Créditos a Empresas del Grupo	6.624	39,8	3.948	67,8%
Otros Créditos	257	1,5	80	221,3%
Depósitos y Fianzas Constituidos a L. Plazo	4	0	1	300,0%
Provisiones	(120)	(0,7)	(115)	4,3%
<b>C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>26</b>	<b>0,2</b>	<b>63</b>	<b>-58,7%</b>
<b>D) ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>39.188</b>	<b>235,5</b>	<b>21.068</b>	<b>86,0%</b>
II EXISTENCIAS	11.229	67,5	5.263	113,4%
III DEUDORES	20.233	121,6	15.014	34,8%
VI TESORERÍA	7.673	46,1	121	6.241,3%
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	53	0,3	670	-92,1%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>87.369</b>	<b>525,1</b>	<b>66.384</b>	<b>31,6%</b>

<b>PASIVO</b>	<b>Mill Ptas. 31-03-01</b>	<b>Mill euros. 31-03-01</b>	<b>Mill Ptas. 31-03-00</b>	<b>% Variación</b>
<b>A) FONDOS PROPIOS</b>	<b>53.513</b>	<b>321,6</b>	<b>39.614</b>	<b>35,1%</b>
I CAPITAL SUSCRITO	19.070	114,6	15.893	20,0%
II PRIMA EMISIÓN ACCIONES	5.314	31,9	7.581	-29,9%
III RESERVA REVALORIZACIÓN	0	0	4.336	-100,0%
IV RESERVAS	10.948	65,8	9.829	11,4%
Reserva Legal	9.070	54,5	8.243	10,0%
Otras Reservas	1.878	11,3	1.586	18,4%
V RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES	17.475	105,0	(539)	-3.342,1%
VI PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2.401	14,4	3.045	-21,1%
VII DIVIDENDO A CUENTA	(1.695)	(10,2)	(531)	219,2%
<b>B) SUBVENCIONES EN CAPITAL</b>	<b>2.304</b>	<b>13,8</b>	<b>2.543</b>	<b>-9,4%</b>
<b>C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>1.943</b>	<b>11,7</b>	<b>1.287</b>	<b>51,0%</b>
<b>D) ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>1.414</b>	<b>8,5</b>	<b>1.878</b>	<b>-24,7%</b>
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	1.414	8,5	1.878	-24,7%
<b>E) ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>28.195</b>	<b>169,5</b>	<b>21.062</b>	<b>33,9%</b>
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	3.795	22,8	4.375	-13,3%
III DEUDAS CON EMPR.DEL GRUPO Y ASOC	8.861	53,2	7.358	20,4%
IV ACREEDORES COMERCIALES	5.684	34,2	3.979	42,8%
V ACREEDORES NO COMERCIALES	10.270	61,7	5.007	105,1%
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓ	(415)	(2,4)	343	-221,0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>87.369</b>	<b>525,1</b>	<b>66.384</b>	<b>31,6%</b>

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE MARZO**

<b>DEBE</b>	<b>Mill Ptas. 31-03-01</b>	<b>Mill euros 31-03-01</b>	<b>Mill Ptas. 31-03-00</b>	<b>% Variación</b>
<b>A) GASTOS</b>				
REDUCCIÓN EXIST. PROD. TERMIN. Y EN CURSO	0	0	510	-100,0%
APROVISIONAMIENTOS	9.606	57,7	8.160	17,7%
GASTOS DE PERSONAL	1.466	8,8	1.428	2,7%
DOTACIÓN AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO	768	4,6	758	1,3%
VARIACIÓN PROVISIÓN CIRCULANTE	104	0,6	112	-7,1%
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	4.321	26,0	4.272	1,1%
<b>BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>4.697</b>	<b>28,2</b>	<b>5.336</b>	<b>-12,0%</b>
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	2	0,0	136	-98,5%
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	1.102	6,6	373	195,4%
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>BENEFICIOS ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>3.762</b>	<b>22,6</b>	<b>4.843</b>	<b>-22,3%</b>
PÉRDIDAS INMOVILIZ. Y CARTERA CONTROL	0	0	3	-100,0%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	138	0,8	223	-38,1%
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS.</b>	<b>3.694</b>	<b>22,2</b>	<b>4.685</b>	<b>-21,2%</b>
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	1.293	7,8	1.640	-21,2%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)</b>	<b>2.401</b>	<b>14,4</b>	<b>3.045</b>	<b>-21,1%</b>

<b>H A B E R</b>	<b>Mill Ptas. 31-03-01</b>	<b>Mill euros 31-03-01</b>	<b>Mill Ptas. 31-03-00</b>	<b>% Variación</b>
<b>B) INGRESOS</b>				
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	18.565	111,6	20.459	-9,3%
AUMENTO EXISTENC. PROD.TERMIN. Y CURSO	2.143	12,9	0	
TRABAJOS PARA INMOVILIZADO	125	0,8	87	43,7%
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	129	0,8	30	330,0%
<b>PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
INGRESOS OTROS VALORES	1	0	1	0,0%
OTROS INTERESES Y ASIMILADOS	154	0,9	1	15.300,0%
DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	14	0,1	14	0,0%
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>935</b>	<b>5,6</b>	<b>493</b>	<b>89,7%</b>
<b>PÉRDIDAS ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
SUBVENCIONES CAPITAL TRANSFERIDAS	64	0,4	64	0,0%
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	6	0	4	50,0%
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS</b>	<b>68</b>	<b>0,4</b>	<b>158</b>	<b>-57,0%</b>
<b>PÉRDIDA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	

**BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS GRUPO ENCE AL 31-03-01**

<b>A C T I V O</b>	<b>Mill pesetas 31-03-01</b>	<b>Mill euros 31-03-01</b>	<b>Mill pesetas 31-03-00</b>	<b>% Variación</b>
<b>B) INMOVILIZADO</b>				
<b>I GASTOS DE ESTABLECIMIENTO.....</b>	<b>215</b>	<b>1,3</b>	<b>216</b>	<b>-0,5%</b>
<b>II INMOVILIZACIONES INMATERIALES.....</b>	<b>2.485</b>	<b>14,9</b>	<b>2.180</b>	<b>14,0%</b>
Bienes y Derechos Inmateriales.....	4.120	24,8	3.335	23,5%
Provisiones y Amortizaciones.....	(1.635)	-9,8	(1.155)	41,6%
<b>III INMOVILIZACIONES MATERIALES.....</b>	<b>64.965</b>	<b>390,4</b>	<b>59.601</b>	<b>9,0%</b>
Terrenos y Construcciones .....	43.291	260,2	40.491	6,9%
Instalaciones Técnicas y Maquinaria .....	87.541	526,1	79.458	10,2%
Otro Inmovilizado.....	3.266	19,6	3.115	4,8%
Anticipos e Inmovilizaciones Materiales en Curso.....	3.850	23,1	5.805	-33,7%
Provisiones y Amortizaciones.....	(72.983)	(438,6)	(69.268)	5,4%
<b>IV INMOVILIZACIONES FINANCIERAS .....</b>	<b>680</b>	<b>4,1</b>	<b>242</b>	<b>181,0%</b>
Cartera Largo Plazo .....	428	2,6	257	66,5%
Otros Créditos Largo Plazo.....	359	2,2	90	298,9%
Provisiones .....	(107)	(0,6)	(105)	1,9%
<b>V ACCIONES SOCIEDAD DOMINANTE .....</b>	<b>2.817</b>	<b>16,9</b>	<b>2.817</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL INMOVILIZADO .....</b>	<b>71.162</b>	<b>427,7</b>	<b>65.056</b>	<b>9,4%</b>
<b>D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>32</b>	<b>0,2</b>	<b>164</b>	<b>-80,5%</b>
<b>E) ACTIVO CIRCULANTE .....</b>	<b>48.179</b>	<b>289,5</b>	<b>29.042</b>	<b>65,9%</b>
<b>II EXISTENCIAS.....</b>	<b>16.792</b>	<b>100,9</b>	<b>9.576</b>	<b>75,4%</b>
<b>III DEUDORES.....</b>	<b>20.965</b>	<b>126,0</b>	<b>17.111</b>	<b>22,5%</b>
Clientes por Ventas y Servicios.....	14.162	85,1	12.581	12,6%
Otros Deudores.....	7.316	44,0	4.969	47,2%
Provisiones .....	(513)	(3,1)	(439)	16,9%
<b>IV INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES.....</b>	<b>8.404</b>	<b>50,5</b>	<b>652</b>	<b>1.189,0%</b>
Cartera a Corto Plazo .....	18	0,1	418	-95,7%
Otros Créditos .....	8.386	50,4	242	3.365,3%
Provisiones .....	0	0	(8)	-100,0%
<b>V TESORERÍA .....</b>	<b>1.441</b>	<b>8,7</b>	<b>663</b>	<b>117,3%</b>
<b>VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN.....</b>	<b>577</b>	<b>3,5</b>	<b>1.047</b>	<b>-44,9%</b>
<b>TOTAL A C T I V O.....</b>	<b>119.373</b>	<b>717,4</b>	<b>94.269</b>	<b>26,6%</b>

P A S I V O	Mill pesetas	Mill Euros	Mill pesetas	% Variación
	31-03-01	31-03-01	31-03-00	
<b>A) FONDOS PROPIOS .....</b>	60.907	366,1	44.371	37,3%
I CAPITAL SUSCRITO .....	19.070	114,6	15.893	20,0%
II PRIMA EMISIÓN ACCIONES .....	5.314	31,9	7.581	-29,9%
III RESERVA REVALORIZACIÓN.....	0	0	4.336	-100,0%
IV OTRAS RESERVAS DE LA SDAD DOMINANTE...	28.422	170,8	9.290	205,9%
Reservas Distribuibles .....	6.252	37,6	5.426	15,2%
Reservas no Distribuibles.....	1.878	11,3	1.586	18,4%
Reserva Acciones Propias.....	2.817	16,9	2.817	0,0%
Resultados Ejercicioanteriores.....	17.475	105,0	(539)	-3.342,1%
V RESERVAS INTEGRAC. GLOBAL O PROPORC.....	6.601	39,7	4.014	64,4%
VII PERDIDAS Y GANANCIAS SDAD DOMINANTE...	3.195	19,2	3.788	-15,7%
Pérdidas y Ganancias Consolidadas.....	3.195	19,2	3.787	-15,6%
Pérdidas y Ganancias Socios Externos.....	0	0,0	1	-100,0%
IX DIVIDENDO A CUENTA .....	(1.695)	-10,2	(531)	219,2%
<b>B) SOCIOS EXTERNOS .....</b>	0	0,0	247	-100,0%
<b>D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	2.934	17,6	2.619	12,0%
Subvenciones en Capital .....	2.934	17,6	2.619	12,0%
<b>E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS .....</b>	3.039	18,3	2.469	23,1%
<b>F) ACREEDORES A LARGO PLAZO .....</b>	10.322	62,0	13.605	-24,1%
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO.....	10.320	62,0	13.603	-24,1%
IV OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO.....	2	0,0	2	0,0%
<b>G) ACREEDORES A CORTO PLAZO .....</b>	42.171	253,5	30.958	36,2%
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO.....	14.649	88,0	16.256	-9,9%
IV ACREEDORES COMERCIALES .....	12.285	73,8	7.151	71,8%
V OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES.....	15.198	91,3	6.550	132,0%
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN .....	39	0,2	1.001	-96,1%
<b>TOTAL P A S I V O .....</b>	<b>119.373</b>	<b>717,4</b>	<b>94.269</b>	<b>26,6%</b>

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS GRUPO ENCE AL 31-03-01**

D E B E	Mill pesetas 31-03-01	Mill euros 31-03-01	Mill pesetas 31-03-00	% Variación
<b>A) GASTOS</b>				
REDUCCIÓN EXIST. PROD. TERMINADOS Y EN CURSO	0		0	
CONSUMOS Y OTROS GASTOS EXTERNOS.....	10.309	62,0	7.560	36,4%
GASTOS DE PERSONAL.....	2.882	17,3	2.662	8,3%
DOTACIÓN AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO.....	1.160	7,0	998	16,2%
VARIACIÓN PROVISIONES DE TRÁFICO.....	89	0,5	129	-31,0%
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN.....	3.995	24,0	4.203	-4,9%
<b>BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN.....</b>	<b>6.268</b>	<b>37,7</b>	<b>6.552</b>	<b>-4,3%</b>
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS.....	502	3,0	414	21,3%
VARIACIÓN PROVISIÓN INVERS. FINANC. TEMPORAL.	0	0,0	0	
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO.....	1.102	6,6	421	161,8%
RESULTADOS NEGATIVOS DE CONVERSIÓN.....	122	0,7	133	-8,3%
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS.....</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	
AMORTIZACIÓN FONDO COMERCIO CONSOLIDACIÓN	0	0,0	0	
<b>BENEFICIOS ACTIVIDAD ORDINARIA.....</b>	<b>4.736</b>	<b>28,5</b>	<b>5.638</b>	<b>-16,0%</b>
PÉRDIDAS PROCEDENTES DE INMOVILIZADO.....	(1)	0,0	4	-125,0%
VAR. PROV. INMOVIL. MATERIAL E INMATERIAL.....	0	0,0	0	
PÉRDIDAS ACCIONES SOCIEDAD DOMINANTE.....	0	0,0	0	
GASTOS Y PÉRDIDAS EXTRAORDINARIOS.....	146	0,9	235	-37,9%
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS.....</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	
<b>BENEFICIOS CONSOLIDAD. ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>4.698</b>	<b>28,2</b>	<b>5.536</b>	<b>-15,1%</b>
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES .....	1.503	9,0	1.749	-14,1%
<b>RDO. CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)..</b>	<b>3.195</b>	<b>19,2</b>	<b>3.787</b>	<b>-15,6%</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS.....</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>(1)</b>	<b>-100,0%</b>
<b>RDOS. EJERCICIO SOC. DOMINANTE (BENEFICIO)</b>	<b>3.195</b>	<b>19,2</b>	<b>3.788</b>	<b>-15,7%</b>

--	--	--	--	--

H A B E R	Mill pesetas 31-03-01	Mill euros 31-03-01	Mill pesetas 31-03-00	% Variación
<b>B) INGRESOS</b>				
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS.....	21.103	126,8	21.249	-0,7
AUMENTO EXISTENCIAS PRODUCTOS TERMINADOS	2.564	15,4	124	1.967,7
TRAB. EFECT.POR EL GRUPO PARA INMOVILIZADO...	889	5,3	679	30,9
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN .....	147	0,9	52	182,7
<b>PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN.....</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	
INGRESOS POR PARTICIPACIONES EN CAPITAL .....	1	0,0	0	
OTROS INGRESOS FINANCIEROS .....	155	0,9	17	811,8
BENEFICIOS DE INV. FINANCIERAS TEMPORALES....	15	0,1	4	275,0
DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO.....	23	0,1	23	0,0
RESULTADOS POSITIVOS DE CONVERSIÓN .....	0	0,0	10	-100,0
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS.....</b>	<b>1.532</b>	<b>9,2</b>	<b>914</b>	<b>67,6</b>
<b>PÉRDIDAS ACTIVIDAD ORDINARIA.....</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	
BENEFICIOS PROCENTES DE INMOVILIZADO.....	6	0,0	41	-85,4
SUBVENCIONES CAPITAL TRANSFERIDAS .....	69	0,4	72	-4,2
INGRESOS O BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS.....	32	0,2	24	33,3
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS...</b>	<b>38</b>	<b>0,2</b>	<b>102</b>	<b>-62,7</b>
<b>PERDIDAS CONSOLIDADAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	
<b>RESULTADO CONSOLID.DEL EJERCICIO (PÉRDIDA</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	
<b>RESULTADOS EJERC. SOC. DOMINANTE (PÉRDIDA)</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	

---

---

Con fecha 29 de junio de 2001, Arthur Andersen ha llevado a cabo las comprobaciones que se detallan en el Anexo 8 del presente Folleto.

### VII.1.1 Comportamiento económico del Grupo ENCE durante el primer trimestre de 2001

Principales datos económicos consolidados:

(Datos en millones PTA)	<b>AÑO 2000</b>	<b>1T00</b>	<b>1T01</b>	<b>Mill Euros</b>
<b>INGRESOS</b> (sin var. existencias)	<b>101.994</b>	<b>21.980</b>	<b>22.139</b>	<b>133,1</b>
Ventas	97.588	21.249	21.103	<b>126,8</b>
Rdo. Explotación Sin Amortiz. (EBITDA)	41.293	7.550	7.428	<b>44,6</b>
<b>RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>36.927</b>	<b>6.552</b>	<b>6.268</b>	<b>37,7</b>
% s/ventas	37,8%	30,8%	29,7%	
Coste equivalente US\$/t. celulosa (*)	362	369	377	
<b>RDO. NETO DESPUÉS IMPUESTOS</b>	<b>20.062</b>	<b>3.788</b>	<b>3.195</b>	<b>19,2</b>
% s/Fondos propios	34,8%	34,0%	21,0%	
INVERSIÓN NETA (**)	8.567	920	3.485	<b>20,9</b>
Rdo. Ejercicio + Amortizaciones	24.428	4.786	4.355	<b>26,2</b>
INMOVILIZADO (+ gtos. a distribuir)	68.870	65.221	71.194	<b>427,9</b>
FONDOS PROPIOS (+ socios externos)	57.713	44.619	60.907	<b>366,1</b>
INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	3.020	2.619	2.934	<b>17,6</b>
% Fondos propios+IDVE. s/Inmovilizado	88,2%	72,4%	89,7%	
PROVISIONES	3.226	2.469	3.039	<b>18,3</b>
DEUDA ENT. CRÉDITO LARGO	10.004	13.603	10.320	<b>62,0</b>
DEUDA ENT. CRÉDITO CORTO	16.415	16.256	14.649	<b>88,0</b>

(\*) Coste total - ingresos no celulosa / tonelada celulosa vendida.

(\*\*) Deducidas las cortas del patrimonio forestal

Nota: Los ingresos consolidados del Grupo no son iguales al sumatorio de los ingresos de las dos Divisiones ya que la consolidación elimina operaciones entre Divisiones.

Las ventas consolidadas totales durante el primer trimestre del 2001 han ascendido a 126,8 millones de euros (21.103 millones de pesetas), lo que supone una disminución del 1% respecto del mismo periodo del año anterior. Este descenso se ha originado en la facturación de celulosa (9%).

---

---

Las ventas a terceros de productos y servicios forestales, así como de productos químicos y energía eléctrica, han sido de 22 millones de euros (3.651 millones de pesetas) en el trimestre frente a 9,9 millones de euros (1.650 millones de pesetas) correspondientes al mismo periodo del año anterior, con un incremento del 121%, debido a que estaba ya operativo CENER en el primer trimestre de 2001, con unos ingresos de 8,4 millones de euros, afectados por una baja tarifa eléctrica consecuencia de la alta hidraulicidad del periodo.

Por lo que se refiere a los costes de explotación, siguen influidos negativamente por la paridad euro/US\$ sobre el mayor peso de la madera americana para su transformación en fábricas ibéricas y por el aumento de los precios de los combustibles complementarios (gas) a las energías renovables del Grupo. A efectos comparativos con la competencia brasileña en celulosa, si referimos íntegramente la cuenta de resultados a la tonelada de celulosa vendida (incorporando los resultados de la División Forestal) el coste neto es de 377 US\$/Tm. utilizando cambios medios del 1T2001, que se elevaría a 408 US\$/Tm. incluyendo las coberturas de cambio de la paridad euro/US\$ (comentadas en el apartado IV.3.6 anterior), lo que significa un mantenimiento en los niveles medios del ejercicio 2000.

Durante el primer trimestre del 2001 se ha obtenido un beneficio trimestral de explotación de 37,7 millones de euros (6.268 millones de pesetas), frente 39,4 a millones de euros (6.552 millones de pesetas) del primer trimestre del 2000, con un descenso del 4%. Este resultado de explotación se ha generado principalmente en la División de Celulosa, con 31,2 millones de euros (5.196 millones de pesetas) frente a 35,6 millones de euros (5.929 millones de pesetas) del mismo periodo del año anterior, mientras la División Forestal ha obtenido 6,4 millones de euros (1.072 millones de pesetas) en el primer trimestre del 2001, un 72% superior a los 3,7 millones de euros (623 millones de pesetas) obtenidos en el mismo periodo del año anterior.

El resultado financiero neto ha sido de 9,2 millones de euros (1.532 millones de pesetas), de los que 6 millones de euros (997 millones de pesetas) corresponden a diferencias negativas de cambio derivadas del programa de coberturas euro/US\$. El programa está dirigido a dolarizar los costes de explotación de la División de Celulosa para enfrentarse mejor a la competencia brasileña. El nivel de coberturas al 31 de marzo, que se extiende por un periodo de cinco años, es de aproximadamente 72 millones de US\$ por trimestre, que cubren hasta el primer trimestre de 2006.

Los intereses intercalarios capitalizados en los activos forestales (al igual que los demás gastos de forestación y conservación de ese patrimonio, según la práctica contable del Grupo ENCE de registrar la madera en pie en inmovilizado) han ascendido a 1,8 millones de euros (295 millones de pesetas).

El resultado consolidado después de impuestos acumulado anual del primer trimestre del 2001 da un beneficio neto de 19,2 millones de euros (3.195 millones de pesetas) frente a 22,8 millones de euros (3.788 millones de pesetas) correspondiente al ejercicio anterior, representando un descenso del 16%.

---

---

El beneficio + amortizaciones trimestral se eleva a 26,2 millones de euros (4.355 millones de pesetas) y ha permitido financiar unas inversiones netas, descontando las cortas de madera del patrimonio, de 20,9 millones de euros (3.485 millones de pesetas), que reflejan principalmente las compras de equipos para la ampliación de Navia.

## **VII.1.2 Descripción de las tendencias más recientes y significativas.**

### **Los mercados de la madera y de la pasta de celulosa durante el primer trimestre de 2001**

En este año, el mercado europeo de madera aserrada de fibra corta ha venido caracterizado por el incremento de la presión sobre los precios.

La ralentización de la demanda de celulosa ha caracterizado la actividad en el primer trimestre del año. Los fabricantes de papel de todo el mundo están limitando sus compras de celulosa a niveles mínimos, con la perspectiva de descensos progresivos de precios, por lo que los productores de celulosa continúan realizando anuncios de disminución de la producción, en un intento por lograr el equilibrio en el mercado y evitar la acumulación de stocks.

El mercado europeo de celulosa de eucalipto, relativamente estable a finales de año, ya no es ajeno a la situación de deterioro global y, adicionalmente, se encuentra muy presionado por la presencia de celulosa indonesia y americana incorporándose al mercado spot, de la misma manera que en el papel.

El precio de tarifa de la celulosa de fibra larga, referencia obligada en el mercado, ha disminuido en el primer trimestre de año de 710 US\$/Tm, el precio mantenido a lo largo de todo el cuarto trimestre 2000, a 650 US\$/Tm al finalizar el periodo.

El precio de tarifa de la celulosa de eucalipto en Europa ha disminuido de 720 euro/Tm en enero a 650 euro/Tm en marzo. El correspondiente a los productores latinoamericanos ha pasado de 690 US\$/Tm a 610 US\$/Tm en idéntico periodo. La volatilidad de la paridad euro-dólar sigue siendo un factor de distorsión del mercado europeo.

Los stocks Norscan (que son unos stocks que publica el grupo Norscan, que agrupa a productores canadienses, americanos y nórdicos) se han situado al finalizar marzo de 2001 en 1,909 millones de toneladas, cifra un 27,3% por encima del nivel de equilibrio establecido teóricamente en 1,500 millones de toneladas. Durante enero y febrero aumentaron, disminuyendo en el mes de marzo cerca de 100.000 toneladas. A lo largo del primer trimestre se ha constatado una progresiva reducción del ratio de producción.

## La División Forestal del Grupo ENCE durante el primer trimestre de 2001

(Datos en millones pesetas)

	1T00	2T00	3T00	4T00	AÑO 2000	1T01	Mill Euros
<b>MADERA VENDIDA (000 m<sup>3</sup>)</b>	659	715	694	589	2.657	730	
% por Iberoamérica	24,1%	28,9%	30,1%	39,2%	30,3%	42,1%	
<b>MADERA PROPIA CORTADA (000 m<sup>3</sup>)</b>	174	156	159	227	716	134	
% por Iberoamérica	22,7%	17,9%	33,1%	20,1%	23,2%	52,3%	
% cortas s/ventas	26,4%	21,8%	22,9%	38,5%	26,9%	18,4%	
<b>HAS. FORESTADAS ANUALES (000)</b>	1.657	713	1.033	1.909	5.312	752	
% por Iberoamérica	73,0%	33,2%	74,5%	30,8%	52,8%	0,0%	
<b>INGRESOS (Mill PTA)</b>	<b>7.583</b>	<b>9.055</b>	<b>8.889</b>	<b>11.164</b>	<b>36.691</b>	<b>10.834</b>	65,1
<b>Ventas (Mill PTA) *</b>	7.007	8.162	8.190	9.347	32.706	10.103	60,7
% vtas. fuera del Grupo s/ventas	8,0%	9,6%	5,4%	16,9%	10,3%	7,9%	
<b>RDOS. DE EXPLOTACIÓN (Mill PTA)</b>	<b>623</b>	<b>589</b>	<b>567</b>	<b>777</b>	<b>2.556</b>	<b>1.072</b>	6,4
% s/ventas	8,9%	7,2%	6,9%	8,3%	7,8%	10,6%	
<b>INVERSIÓN NETA (Mill PTA) **</b>	338	975	671	1.480	3.464	1.395	8,4

(\*) Las ventas de madera a la Div. Celulosa siguen contratos referidos a precios de los mercados locales de madera en rollo.

(\*\*) Deducida la madera de patrimonio cortada.

Nota: Los ingresos consolidados del Grupo no son iguales al sumatorio de los ingresos de las dos Divisiones ya que la consolidación elimina transferencias entre Divisiones.

El volumen de madera vendida en el primer trimestre del año 2001 ha sido 730.000 m<sup>3</sup>, cifra un 11% superior a la del año anterior. Con la baja oferta ibérica de madera de mercado en este trimestre, la participación de EUFORES ha continuado aumentando y ya representa un 42% sobre el total. El ratio de cortas de madera de patrimonio propio sobre ventas desciende por las lluvias en la Península Ibérica y es previsible que se recupere a lo largo del año.

Durante el primer trimestre, EUFORES ha materializado la compra, en propiedad, de 3.838 hectáreas de terrenos para forestación, algunos de cuyos compromisos fueron adquiridos en el marco del año 2000.

Los ingresos de la División Forestal correspondientes al primer trimestre del año han crecido un 43% respecto a los del año anterior y los resultados de explotación un 72% en idéntico periodo.

---

---

A la fecha de elaboración de este folleto el patrimonio forestal gestionado por el Grupo ha aumentado de las 139.217 hectáreas de finales de 2000 a 147.528 hectáreas que se repartirían de la siguiente manera:

NORFOR	12.359 has.
IBERSILVA	83.576 has.
EUFORES-PLÉYADES	51.593 has.
TOTAL	147.528 has.

## **EXPANSIÓN DE LA DIVISIÓN FORESTAL DE ENCE HACIA EL SECTOR DE PRODUCTOS DE MADERA SÓLIDA**

- **Eucalipto de Pontevedra**

Ver Capítulo IV, apartado “Actividades de la División Forestal”

En la actualidad se encuentra en proceso de iniciación de la producción y puesta en marcha de instalaciones.

- **Aserradero de Navia**

NORFOR está construyendo un aserradero en Navia con una vertiente de investigación sobre el comportamiento del eucalipto globulus. Su puesta en marcha está prevista para el segundo trimestre del 2001.

- **Southern Cross (que está en fase de cambio de denominación a Maderas Aserradas del Litoral) y Maderas de M’Bopicuá**

En marzo del año 2001, Grupo ENCE ha obtenido por parte del Ejecutivo la autorización para adquirir el 53% del aserradero de eucalipto Southern Cross Timber, S.A., situado junto a las masas forestales próximas a la ciudad uruguaya de Young. A la fecha de este Folleto, la operación ha sido ya ejecutada. Asimismo, constituirá una nueva empresa para la segunda transformación de madera de eucaliptos en parquet flotante, tablero alistonado rechapado y rodapié, que se desarrollará adyacente a la Terminal Logística-Industrial de M’Bopicuá, de la que el Grupo ENCE es el socio mayoritario con un 40%. Ambas actuaciones suponen una inversión total de diez millones de dólares (1.800 millones de pesetas) y la creación de más de 130 puestos de trabajo directo.

Una vez ha sido adquirida la mayoría de Southern Cross, se va a acometer durante el año 2001 una mejora tecnológica en el aserradero que permita obtener, en una primera fase, 28.000 metros cúbicos de madera aserrada de eucalipto para suministrar, a partir de 2002, a las instalaciones de segunda transformación a construir junto a la Terminal Logística de M’Bopicuá.

El objetivo de la inversión es, no sólo el desarrollar productos cualificados en base a eucalipto para el mercado americano y la exportación a Europa, sino además el crear la primera actividad industrial en la Terminal Logística-Industrial de M’Bopicuá, a la que podrían seguir en un futuro próximo otras iniciativas industriales del Grupo.

---

---

Otros proyectos de expansión:

- **Proyecto M'Bopicuá**

Ver Capítulo IV, apartado “Actividades de la División Forestal”.

Se encuentra en la actualidad en el desarrollo del proyecto de ingeniería de construcción sin que haya tenido, consecuentemente, actividad alguna.

**La División Celulosa del Grupo ENCE durante el primer trimestre de 2001**

<b>División Celulosa</b>								
<b>(Datos en millones pesetas)</b>		<b>1T00</b>	<b>2T00</b>	<b>3T00</b>	<b>4T00</b>	<b>AÑO 2000</b>	<b>1T01</b>	<b>Mill Euros</b>
<b>CELULOSA VENDIDA (000 t.)</b>		221	221	215	198	855	180	
<b>% en Centro/Norte de Europa *</b>		45,6%	47,6%	49,0%	46,3%	47,1%	51,6%	
<b>CELULOSA PRODUCIDA (000 t.)</b>		209	226	226	222	883	209	
<b>% TCF s/total</b>		30,8%	37,8%	36,4%	37,0%	35,6%	31,4%	
<b>% utilización de capacidad fabril **</b>						99,2%		
<b>ELECTRICIDAD PRODUC. (000 Mw.h)</b>		122	127	189	211	649	270	
<b>QUÍMICOS PRODUCIDOS (000 t.)</b>		30	33	35	32	130	32	
<b>INGRESOS (Mill PTA)</b>		<b>20.903</b>	<b>24.184</b>	<b>24.965</b>	<b>25.217</b>	<b>95.269</b>	<b>20.504</b>	123,2
<b>Ventas (Mill PTA)</b>		20.811	24.083	24.872	25.122	94.888	20.378	122,5
<b>% celulosa s/ventas División</b>		97,7%	98,0%	98,0%	96,8%	97,6%	90,7%	
<b>RDO. DE EXPLOTACIÓN (Mill PTA)</b>		<b>5.929</b>	<b>8.999</b>	<b>9.619</b>	<b>9.824</b>	<b>34.371</b>	<b>5.196</b>	31,2
<b>% s/ventas</b>		28,5%	37,4%	38,7%	39,1%	36,2%	25,5%	
<b>INVERSIÓN (Mill PTA)</b>		582	558	578	3.383	5.101	2.090	12,6

(\*) Alemania + Escandinavia + Austria + Suiza + Benelux.

(\*\*) Grado de utilización sobre una capacidad anual de 890.000 t.

Nota: Los ingresos consolidados del Grupo no son iguales al sumatorio de los ingresos de las dos Divisiones ya que la consolidación elimina transferencias entre Divisiones.

La debilidad de la demanda ya señalada anteriormente ha incidido negativamente sobre las ventas de celulosa en el primer trimestre, que han disminuido respecto al año anterior hasta las 180.000 toneladas.

Sin embargo, la producción de celulosa durante el trimestre ha sido similar a la del año anterior, habiendo alcanzado las 209.000 toneladas. Dicha cifra ha estado condicionada por la parada técnica de la fábrica de Pontevedra en el mes de marzo, durante la cual se ha realizado trabajos de reposición, modernización y otros relacionados con la prevención en Seguridad, Medioambiente y Calidad.

---

---

La puesta en marcha de Cener, iniciada a finales de diciembre de 2000, ha supuesto una importante mejora de la producción eléctrica del Grupo, que al finalizar el primer trimestre de 2001 asciende a 270.000 MWh, cifra un 121% superior a la del primer trimestre del año 2000.

A pesar del fuerte deterioro de la demanda de celulosa, el resultado de explotación de la División Celulosa en el primer trimestre del 2001, 31,2 millones de euros (5.196 millones de pesetas), ha sido inferior al del año anterior, con unos precios todavía superiores por tonelada de celulosa respecto a los precios del primer trimestre de 2000, a pesar de la caída de precios del 2000.

El programa de inversiones en la División de Celulosa se ha ejecutado de acuerdo con lo previsto, siendo destacables los proyectos en curso de ampliación de la fábrica de Navia y optimización de la fábrica de Pontevedra que van a incrementar la capacidad celulósica del Grupo hasta 995.000 de toneladas.

## **CONSOLIDACIÓN Y EXPANSIÓN DE LA DIVISIÓN CELULOSA DE ENCE**

- ***Expansión hacia el sector eléctrico***

La Compañía pretende aprovechar su experiencia en este campo y su acceso privilegiado al combustible (biomasa), para expandirse en esta actividad siempre que el marco regulatorio sea favorable y se liberalice el mercado del gas.

- ***Expansión hacia el sector celulósico***

- **Ampliación de Navia**

En el año 2000, el proyecto de ampliación de la fábrica de Navia se ha ejecutado de acuerdo con lo previsto. Se han contratado los equipos principales para situar su capacidad cercana a las 290.000 Tm/año. Este incremento, junto con la optimización de los otros centros fabriles, va a suponer alcanzar una capacidad de 995.000 Tm/año durante el año 2003.

- **Otros proyectos**

La División de Celulosa proseguirá el incremento y optimización de la capacidad celulósica para situarla en el entorno de 1,5 mill. Tm/año a mediados de esta década. El elemento clave para ese objetivo es el proyecto de una nueva fábrica de celulosa en Uruguay (Celulosas de Bopicuá) de 400.000 Tm./año, con referencia en la fábrica de Huelva y que está actualmente en fase de estudio de viabilidad, siendo liderada por ENCE la nueva compañía que soporte el proyecto.

La inversión no puede cuantificarse a la fecha.

## **VII.2 PERSPECTIVAS DE LA SOCIEDAD**

### **VII.2.1 Estimación de las perspectivas comerciales y financieras**

---

---

En un contexto económico general de desaceleración, la debilidad del mercado de celulosa se está acentuando progresivamente. Los papeleros limitan sus compras en espera de que los precios desciendan hasta tocar fondo.

Algunos analistas estiman que la celulosa inicie su recuperación a lo largo del segundo semestre del año, con un pico del ciclo a finales de 2002.

Los precios de la celulosa en el mercado europeo, variable que condiciona las oscilaciones de los resultados de la compañía no solo está viéndose ligada a las condiciones del mercado sino además a la paridad euro/US\$.

Mientras la División Forestal prosigue su línea de crecimiento y diversificación, la actividad de celulosa estará marcada en los próximos meses por esta situación de mercado así como por la negociación de los convenios laborales plurianuales que vencieron el 31 de diciembre de 2000.

Las expectativas del Grupo para los próximos años se basarán, fundamentalmente, en la puesta en marcha del Plan Industrial que los socios de referencia desean favorecer y defender. El detalle del mismo se desarrolla en el apartado VII.2.3 siguiente.

## **VII.2.2 Política de distribución de resultados de inversión, de dotación a las cuentas de amortización, de ampliación de capital, de emisiones de obligaciones y de endeudamiento general a medio y largo plazo**

### a) Política de distribución de resultados y ampliación de capital

- En primer lugar, es intención de ENCE el mantenimiento de una política de dividendos, modulada según el momento del ciclo (mayor dividendo en momentos altos del ciclo que en los momentos bajos) y en línea, en cuanto a rentabilidad por dividendos, con las compañías del sector al que pertenece a nivel mundial.
- En segundo lugar, esta política de dividendos se verá acompañada con ampliaciones de capital liberadas cuando la acumulación de reservas y el crecimiento de la Compañía así lo aconsejen.

Esta política estará supeditada a los objetivos generales de garantizar la solidez financiera de la Compañía y de financiar las oportunidades de inversión.

### b) Política de amortizaciones

El Grupo ha mantenido una política de amortizaciones de carácter muy conservador derivada de elevadas dotaciones a las amortizaciones anuales, lo que unido a un riguroso control de sus inversiones, suponen un valor neto contable por Tm de pasta de los más bajos del sector a nivel mundial y muy distanciado de posibles valores de reposición para plantas industriales y activos forestales en el estado tecnológico y medioambiental como las que posee el Grupo. Esta política se

---

---

mantendrá en el futuro, sin que varíen significativamente los criterios de amortización aplicados en los últimos años.

c) Política financiera

Se detalla en Capítulo V, apartado V.2.4. Financiación y Endeudamiento.

Al 31 de diciembre de 2000 el endeudamiento financiero bruto era de 26.463 millones de pesetas, de los cuales 10.048 millones de pesetas eran a largo plazo y 16.415 millones de pesetas a corto plazo.

A nivel consolidado, a esa fecha, las sociedades del Grupo disponían de líneas de crédito por importe de 13.697 millones de pesetas a largo plazo y de 29.731 millones de pesetas a corto plazo.

A lo largo del año 2001 las diferentes sociedades del Grupo han venido renovando sin incidencia significativa las líneas de vencimiento a corto plazo y, adicionalmente, se espera se materialicen las operaciones financieras de CENER,S.L. y CEASA, S.A (descritas en el apartado V.2.4), así como, antes de final del año 2001, la operación de crédito sindicado asimismo referida en el apartado antedicho con el fin de restablecer y ampliar en el tiempo la tesorería fuera de Balance, que se ha visto afectada por el pago del dividendo en mayo de 2001 por importe de 8.476 millones de pesetas, así como por el pago del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2000, a materializar en julio de 2001, por importe de 7.143 millones de pesetas.

Es intención de ENCE renegociar con las entidades de crédito las operaciones de crédito con cláusula SEPI o cláusula de accionista de control que, a la fecha, suponen un disponible de 13.096 millones de pesetas, teniendo confianza en que sigan manteniéndose las mismas condiciones que hasta ahora.

De cara al futuro, la combinación de los recursos generados y la capacidad de endeudamiento de ENCE permitirán afrontar con garantías las necesidades derivadas del Proyecto Empresarial de ENCE, que suponen un importante esfuerzo inversor, así como asegurar la continuidad del negocio en los períodos de elevada volatilidad de los precios de la celulosa.

La política financiera no variará significativamente respecto de lo expuesto en el Capítulo V, apartado V.2.4, siendo la autofinanciación un elemento básico que se complementará con financiación externa, vía “project finance” para las actividades de diversificación y no es descartable apelaciones futuras al mercado de valores, vía ampliación de capital.

### **VII.2.3 Adjudicación del 25% menos una acción de ENCE titularidad de SEPI a la oferta de compra presentada por CAIXA GALICIA, BANCO ZARAGOZANO y BANKINTER**

Con fecha 19 de marzo de 2001, SEPI comunicó al mercado el inicio del proceso de privatización de ENCE. La operación estaba estructurada en dos fases: i) una primera fase, consistente en la venta del 25% menos una acción de ENCE a un socio de

---

---

referencia, que estaba abierta a todas las empresas que mostraran interés y tuvieran capacidad real de convertirse en socio de referencia; y ii) una segunda fase en la que SEPI realizaría una OPV de carácter institucional, y que es objeto del presente Folleto. A la primera fase concurrieron finalmente tres propuestas: Un primer consorcio formado por CAIXA GALICIA (a través de la su filial 100% CORPORACION FINANCIERA DE GALICIA), BANKINTER (a través de su filial 99,99% HISPAMARKET) y BANCO ZARAGOZANO; un segundo consorcio formado por SONAE, BANCO PASTOR, y las asociaciones forestales gallegas FORESGAL y SILVANUS; y por último la empresa portuguesa PORTUCEL.

Tras analizar SEPI las tres propuestas, su Consejo de Administración, en reunión celebrada el 15 de junio de 2001, acordó adjudicar el 25% menos una acción de ENCE al consorcio formado por CAIXA GALICIA (a través de la su filial CORPORACION FINANCIERA DE GALICIA), BANKINTER (a través de su filial HISPAMARKET) y BANCO ZARAGOZANO, todo ello condicionado a la autorización del Consejo de Ministros, previo dictamen del Consejo Consultivo de Privatizaciones. La formalización de la adjudicación se realizará con posterioridad a la liquidación de la presente Oferta.

El 18 de junio de 2001 fue suscrito un **acuerdo privado de compraventa** de las citadas acciones entre SEPI, como vendedor, CORPORACION FINANCIERA DE GALICIA, BANCO ZARAGOZANO e HISPAMARKET, como compradores, y CAIXA GALICIA y BANKINTER, como garantes. En dicho acuerdo se recoge lo siguiente:

- La compraventa queda sujeta con carácter suspensivo a la autorización del Consejo de Ministros, que deberá realizarse dentro del plazo de tres meses desde el 18 de junio de 2001. SEPI solicitará dicha autorización una vez que se produzca alguna de las siguientes circunstancias: a) que antes del 1 de agosto de 2001 se haya consumado, en el seno de la OPV objeto del presente Folleto, la transmisión de todas las acciones ofertadas por CORPORACION FINANCIERA DE GALICIA y BANCO ZARAGOZANO y de, al menos, acciones representativas del 20% del capital social de ENCE propiedad de SEPI; b) que en caso de no consumarse la OPV objeto del presente Folleto antes del 1 de agosto de 2001, SEPI, CORPORACION FINANCIERA DE GALICIA, BANCO ZARAGOZANO e HISPAMARKET determinen de común acuerdo el procedimiento más conveniente para evitar incurrir en un supuesto de formulación obligatoria de Oferta Pública de Adquisición de acciones al amparo del RD 1197/1991, de 26 de julio, y sobre cuantos extremos se derivan de la situación creada por no consumir la OPV.
- La ejecución de la compraventa se producirá dentro de los treinta días siguientes a la fecha en la que SEPI comunique a CORPORACION FINANCIERA DE GALICIA, BANCO ZARAGOZANO e HISPAMARKET la autorización del Consejo de Ministros, tras haberla solicitado de conformidad con lo dispuesto en el punto anterior. SANTANDER CENTRAL HISPANO BOLSA, S.V. S.A tomará entonces razón de la operación, cursando las correspondientes ordenes de compra y venta.

- 
- 
- El precio inicial por acción de la compraventa es de 20,5 euros: CORPORACIÓN FINANCIERA DE GALICIA compra 3.056.399 acciones de ENCE, por un precio inicial de 10.425.111.082 pesetas; BANCO ZARAGOZANO compra 1.655.550 acciones de ENCE por un precio inicial de 5.646.937.017 pesetas; e HISPAMARKET compra 1.665.550 acciones de ENCE, por un precio inicial de 5.646.937.017 pesetas. Sin embargo, si el precio de OPV incrementado en un 10% supera los 20,5 euros por acción, aquél (OPV más 10%) será el precio final de la adjudicación. De resultar inferior, el precio final será 20,5 euros por acción.
  - El 25% del montante inicial de la compraventa ha sido ya abonado por cada una de las tres entidades compradoras a la fecha de formalización de este acuerdo privado de compraventa. En caso de no obtenerse la autorización del Consejo de Ministros en el plazo de tres meses desde el 18 de junio de 2001, SEPI se compromete a devolver a CORPORACION FINANCIERA DE GALICIA, BANCO ZARAGOZANO e HISPAMARKET dentro de los 5 días hábiles siguientes al citado plazo, este 25% del montante inicial de la compraventa, incrementado en el importe que resulte de aplicarle un tipo de interés anual euribor a tres meses.
  - Compromisos y garantías: Hasta el 1 de enero de 2005, CORPORACION FINANCIERA DE GALICIA, BANCO ZARAGOZANO e HISPAMARKET se comprometen expresamente a lo siguiente, obligándose solidariamente a pagar a SEPI, en concepto de cláusula penal, la cantidad de 1.000 millones de pesetas por el incumplimiento de cada uno de los cuatro siguientes compromisos:
    - a) Entre las tres entidades mantendrán en todo momento, directa o indirectamente, la propiedad de al menos 6.112.800 acciones de ENCE, que representan el 96% de las acciones adquiridas, manteniendo asimismo la integridad y no alteración de posiciones mayoritarias y minoritarias del grupo comprador.
    - b) El mantenimiento de la sede social de ENCE en España.
    - c) La continuidad de las actividades en las áreas forestal-maderera y de los centros de transformación del Grupo ENCE en Europa y América.
    - d) El mantenimiento de la plantilla fija del Grupo ENCE existente en el momento de la ejecución de la compraventa, y el mantenimiento de las condiciones laborales existentes en la fecha de la ejecución de la compraventa, sin perjuicio de los cambios que puedan producirse en éstas en el futuro como consecuencia de los mecanismos habituales de la negociación laboral.
  - CAIXA GALICIA y BANKINTER intervienen en el acuerdo de compraventa como garantes personales de CORPORACION FINANCIERA DE GALICIA e HISPAMARKET, respectivamente.
  - SEPI hará lo necesario para que, de manera simultánea a la ejecución, CORPORACION FINANCIERA DE GALICIA, BANCO ZARAGOZANO e HISPAMARKET tengan una participación mínima de cinco Consejeros de los once con los que cuenta en la actualidad el Consejo de Administración de ENCE.

- 
- 
- SEPI hará lo necesario para que, hasta la ejecución de la compraventa, ENCE no adopte decisiones estratégicas, ni altere su patrimonio, fuera del curso normal y ordinario de los negocios.

En cuanto al **Plan Industrial** que este consorcio favorecerá y defenderá para el mantenimiento, consolidación y desarrollo del Grupo ENCE, se detallan a continuación las líneas fundamentales del mismo:

- Mantenimiento del bosque como elemento fundamental de la estrategia de ENCE, pero coordinado y en perfecto equilibrio con el desarrollo y necesidades de la División de Celulosa.
- Apuesta por el crecimiento de ENCE y por la independencia frente a los grandes conglomerados, desde una doble vertiente: mejorando la eficiencia y la competitividad a través de una menor repercusión de los costes fijos, y disminuyendo la volatilidad de los resultados, incorporando otras actividades con ciclos económicos distintos del de la celulosa.
- Apuesta por un posicionamiento de ENCE basado en la diferenciación de sus productos y servicios respecto de los de la competencia.

**Con relación a las diferentes áreas de negocio de ENCE, el Plan Industrial contempla lo siguiente:**

a) División forestal

Se contempla la posibilidad de incrementar progresivamente el patrimonio maderero hasta garantizar niveles de autoconsumo para celulosa de entre el 40% y el 50%. Asimismo, se contemplará el aprovechar situaciones favorables de mercado para aprovisionarse de terceros, ampliando las reservas disponibles para afrontar favorablemente las situaciones de escasez o de precios caros de la madera.

Aunque se continuará apoyando el eucalipto globulus como base de la actividad de ENCE, se contempla involucrarse en la explotación de otras maderas, y de esta manera ampliar la gama de productos que pudieran ofrecerse.

En cuanto a los productos de madera sólida, se contempla la posibilidad de desarrollar un negocio de maderas sólidas como parte de la estrategia de aprovechamiento integral de la madera. El desarrollo de esta actividad será hasta conseguir un tamaño equivalente a aproximadamente el 10% de los ingresos de ENCE en los próximos cuatro años. Esto supondrá la existencia de centros de procesado de madera en función de las reservas forestales de la Compañía y de la situación de los centros de consumo. El "*leit motive*" de los centros de procesamiento será el mejor aprovechamiento de la madera dedicada al proceso de celulosa. Se estima que las necesidades de inversión asociadas a este desarrollo ascienden a entre 8,8 y 13,2 millones al año.

En cuanto al crecimiento de la actividad forestal, éste deberá ir ligado al desarrollo de nuevas líneas de negocio, entre las que cabría destacar el incremento de la actividad

---

---

como “trader maderero” de ENCE, con la venta de madera a terceros. También dentro del objetivo de crecimiento, se presta una especial atención al Proyecto Bopicuá. Se cree que las inversiones llevadas a cabo en el mismo serán fundamentales para asegurar la futura expansión del negocio de fabricación de celulosa en Latinoamérica, con la idea de seguir asentando la presencia de ENCE en la zona.

Por otro lado, se intentará consolidar las experiencias actuales en el campo de los servicios medioambientales, la consultoría forestal (logística, lucha contra incendios, etc.), así como el desarrollo de maquinaria especializada en explotación forestal. Para ello, se intentará desarrollar una red comercial que permita la exportación de estas actividades, incorporando socios locales adecuados a cada actividad, y realizando adquisiciones de negocios complementarios con los ya desarrollados por ENCE. El objetivo en cuanto a la comercialización de servicios y productos es que continúen desarrollándose hasta alcanzar, al menos, entre un 5% y un 10% de los ingresos de ENCE en los próximos cuatro años.

En este área los adjudicatarios estiman que la inversión necesaria para llevar a cabo las distintas propuestas podría ascender a unos 200 millones de euros hasta el año 2004.

#### b) División Celulosa

La celulosa se considera la actividad fundamental de ENCE, y en este sentido se persigue la consolidación de la posición competitiva, asegurando de esta forma el desarrollo futuro. Este crecimiento tiene una doble vertiente: crecimiento orgánico continuado, mediante el progresivo desarrollo y mejora de las instalaciones actuales (este crecimiento se cuantifica en un 3%), y crecimiento discrecional, que contempla el aprovechamiento de oportunidades específicas en función de la evolución de los mercados y del precio de la pasta. Este crecimiento discrecional está previsto se ponga de manifiesto en la nueva planta de producción de celulosa en Uruguay, y en el aumento de la capacidad de producción de la fábrica de Navia.

En cuanto al posicionamiento comercial de ENCE, se consideran como aspectos más relevantes del mismo el mantenimiento de ciertos mercados/clientes objetivo, y la diferenciación de ENCE a través de productos de mayor contenido tecnológico y mayor servicio al cliente.

El último elemento relevante para el futuro de esta división es la búsqueda de la estabilización de resultados, para lo cual se considera fundamental la utilización de políticas de cobertura contra la debilidad del dólar que mejore la posición competitiva de los principales competidores sudamericanos, el aprovechamiento de los negocios de cogeneración y biomasa, y la comercialización de productos químicos derivados del proceso de producción de la pasta de papel.

En este área, los adjudicatarios estiman que la inversión necesaria para la consecución de los elementos descritos podría ascender a unos 600 millones de Euros (incluyendo el estudio y, en su caso, desarrollo de una planta de celulosa en Uruguay).

---

---

En cuanto a las necesidades de inversión del desarrollo propuesto, se estima una inversión de mantenimiento e incremento orgánico de capacidad de aproximadamente 16,5 millones de euros anuales; una inversión en Navia de aproximadamente 60,5 millones de euros entre el 2001 y 2002, de las cuales, más de la mitad estarían ya invertidos; y una inversión en Uruguay de entre 440 y 550 millones de euros, a repartir en varios años.

#### c) Generación Eléctrica

En este área se contemplan dos vías de desarrollo:

Desarrollo y comercialización de la energía producida en función de la evolución de las condiciones de mercado (precio del gas, regulación de energías renovables, etc.)

Desarrollo y comercialización a terceros del conocimiento y habilidades necesarias para la puesta en marcha de centrales de biomasa.

Como proyecto específico, se intentaría apoyar el desarrollo de las instalaciones energéticas de Navia, siempre y cuando las condiciones del entorno permitan anticipar la rentabilidad del proyecto, para situarlas en la línea del resto de las plantas. Se estima que la inversión ascendería a entre 22 y 38,5 millones de euros, dependiendo de la situación de las instalaciones actuales.

**En cuanto la estrategia a seguir en los distintos campos, el Plan Industrial recoge lo siguiente:**

#### a) Investigación + Tecnología

Se considera fundamental la incorporación a la actividad de ENCE de la tecnología más adecuada a cada caso, pues el desarrollo de una tecnología propia contribuirá a asegurar el futuro éxito de la Compañía.

Las áreas de investigación prioritarias son el área forestal, con la continuación de la mejora genética y selvícola del eucalipto globulus, y el área forestal-maderero, donde se debe perseguir la optimización de los productos de transformación mecánica de la madera. Asimismo, en cuanto a la producción de celulosa las líneas de investigación se centrarán en la optimización de procesos y en el impacto ambiental.

En este sentido, se considera primordial el apoyo al centro de investigación que actualmente tiene ENCE, tanto por su capacidad para mantener el conocimiento desarrollado como por su potencial como generador de nuevas ideas.

La inversión en este departamento se situaría entre 4 millones y 6 millones de euros al año.

#### b) Comercial

La estrategia comercial vendrá determinada en gran medida por la celulosa, debido al peso específico en la Compañía. Las líneas maestras de la estrategia comercial son:

- 
- 
- Especialización en productos de eucalipto de alta calidad.
  - Continuación de la alta especialización, centrada en papel de escritura y papeles de usos específicos, aunque sin desatender el mercado de los tisúes sanitarios.
  - Orientación hacia aquellas gamas de producto-papel que demandan una pasta de elevado valor añadido.
  - Enfoque en los clientes más exigentes en cada sector.

c) Medioambiente

Coincidiendo con la actual política de ENCE, se seguirá manteniendo un alto nivel de protección del medio ambiente. Los objetivos contemplan no sólo la eliminación del impacto mediambiental, sino, a través de las reservas forestales de la Compañía, la regeneración del entorno.

d) Calidad

Siguiendo con la tradicional preocupación por la gestión de la calidad, se contempla el mantener el liderazgo en ENCE en el ámbito de la calidad. En este sentido, se intentará continuar y desarrollar el plan de gestión de la calidad iniciado por la actual dirección de ENCE.

e) Laboral - Riesgos Laborales

Se planea inicialmente seguir confiando al equipo gestor la responsabilidad de la gestión de la Compañía y de sus trabajadores, demostrando así su reconocimiento del trabajo realizado.

En línea con la actual estrategia de la Compañía en este campo, se seguirá implantando un sistema de gestión que minimice los riesgos laborales y permita una progresiva disminución de la siniestrabilidad laboral, con la idea de alcanzar un tasa de cero accidentes laborales.

**En cuanto a nuevas actividades:**

El Plan Industrial contempla establecer y comercializar nuevas prácticas y servicios, que sin competir con la actividad de ENCE, sí contribuyan a aumentar el tamaño de la compañía, a estabilizar sus resultados y a mejorar la rentabilidad. Las energías renovables, donde se pretende crear una línea de asesoramiento y consultoría, y la gestión e ingeniería de instalaciones de celulosa, que podría ser comercializada de forma independiente, son actividades a desarrollar en un futuro.

**En cuanto a las inversiones:**

Se contempla un ambicioso programa de inversiones que en gran medida contribuirá a asegurar el desarrollo a futuro de la Compañía:

A continuación se detallan las principales partidas contempladas en el Plan Industrial.

Inversiones previstas totales

<b>(Eur. Millones)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>Total</b>
<b>División Forestal-Maderero</b>	47,2	47,2	47,2	47,2	188,9
Patrimonio	36,1	36,1	36,1	36,1	144,4
Suelos	12,0	12,0	12,0	12,0	48,1
Otros	24,1	24,1	24,1	24,1	96,3
Aserraderos	11,1	11,1	11,1	11,1	44,4
<b>División Celulosa</b>	38,9	138,9	238,9	183,3	600,0
Mantenimiento	16,7	16,7	16,7	16,7	66,7
Proyectos específicos	22,2	122,2	222,2	166,7	533,3
Proyecto Navia	22,2	11,1			33,3
Proyecto Uruguay	0,0	111,1	222,2	166,7	500,0
<b>Otros</b>	5,6	15,6	15,6	15,6	52,2
Investigación	5,6	5,6	5,6	5,6	22,2
Oportunidades imprevistas		10,0	10,0	10,0	30,0
<b>Inversión Neta ENCE</b>					
Incluyendo URUGUAY	91,7	201,7	301,7	246,1	841,1
Sin incluir URUGUAY	91,7	90,6	79,4	79,4	341,1

Algunas de estas inversiones se realizarían en conjunción con socios minoritarios. A continuación se describen las participaciones que se han asumido en la elaboración de las proyecciones.

Inversiones previstas totales

**Porcentaje de participación de otros socios**

<b>División Forestal-Maderero</b>					
Patrimonio					
Suelos	0%	0%	0%	0%	
Otros	20%	20%	20%	20%	
Aserraderos	40%	40%	40%	40%	
<b>División Celulosa</b>					
Mantenimiento	0%	0%	0%	0%	
Proyectos específicos					
Proyecto Navia	0%	0%			
Proyecto Uruguay	30%	30%	30%	30%	
<b>Otros</b>					
Investigación	0%	0%	0%	0%	
Oportunidades imprevistas		40%	40%	40%	
<b>Inversión Neta ajustada ENCE</b>					
Incluyendo URUGUAY	82,4	155,1	221,7	182,9	642,1
Sin incluir URUGUAY	82,4	77,3	66,2	66,2	292,1

Así, las inversiones totales ajustadas de ENCE alcanzarían una cifra total cercana a 300 millones de euros en el período 2001-2004 excluyendo el proyecto de la planta de

---

---

celulosa en Uruguay. Las inversiones previstas ascenderían a los 650 millones de euros.

Asimismo, en el Plan Industrial se contempla analizar cada una de las inversiones anteriores ajustándolas en función de las situaciones de mercado particulares de cada uno de los negocios. La modificación de las situaciones del entorno respecto a lo previsto podría alterar el programa o el calendario de inversión.

Cabe mencionar que las inversiones indicadas son una estimación realizada a partir de la información pública disponible y por lo tanto la cifra final de las mismas podría verse ajustada en función de la situación real de las instalaciones y proyectos en curso.

**Por último, en cuanto a la financiación y estructura financiera, el Plan Industrial recoge lo siguiente:**

La principal fuente de financiación de las inversiones contempladas será la autofinanciación. Según la evolución futura del precio de la celulosa en el mercado internacional prevista, en los próximos años los recursos de las operaciones podrían ascender a casi 600 millones de euros.

Estos fuertes volúmenes de autofinanciación permitirían la casi completa financiación de las inversiones contempladas, incluyendo el proyecto de Uruguay (642 millones de euros), tal y como se pone de manifiesto en la siguiente tabla.

Previsión de necesidades de Financiación

<b>(Eur. Millones)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>Total</b>
<b>Caso 1: Desarrollo Proyecto Uruguay</b>					
Cash Flows de las operaciones	156,8	159,7	165,4	105,9	587,8
Necesidades de inversión estimadas	82,4	155,1	221,7	182,9	642,1
Financiación adicional estimada	-	-	56,3	76,9	133,3
<b>Caso 2: Sin Desarrollo Proyecto Uruguay en próximos 4 años</b>					
Cash Flows de las operaciones	156,8	159,7	165,4	105,9	587,8
Necesidades de inversión estimadas	82,4	77,3	66,2	66,2	292,1
Financiación adicional estimada	-	-	-	-	-

Adicionalmente, se estima que ENCE tiene acceso a suficientes fuentes de financiación para asegurar la financiación de las inversiones necesarias.

---

---

- Financiación externa. A 31 de diciembre de 2000 el ratio de endeudamiento de la Compañía sobre su capitalización bursátil era claramente inferior a los de la mayoría de las empresas cotizadas del sector papeler y celulosa. Esta financiación podría tener la forma de financiación bancaria o de obligaciones a largo plazo. Dado el carácter de instituciones financieras de los socios de referencia, éstos apoyarán en la definición de la mejor estructura financiera a largo plazo de la Compañía que permita adecuarse a la inevitable naturaleza cíclica del negocio de la celulosa.

- Ampliación de capital. No se prevé que se promueva ninguna actuación encaminada a la exclusión de ENCE del mercado de valores. Más bien al contrario, se favorecerá el conocimiento de la Compañía y de sus expectativas de crecimiento por la comunidad financiera nacional e internacional. De esta forma, en caso de ser adecuado se podría plantear la posibilidad de realizar ampliaciones de capital que aportaran fondos a la Compañía.

- Para los proyectos de explotación energética, tanto existentes como nuevos, el Consorcio promoverá el estudio de estructuras de financiación tipo “*Project Finance*”, que permiten un alto apalancamiento y reducen el riesgo del promotor de los mismos.

Respecto a la política de dividendos, se supeditaría a los objetivos generales de garantizar la solidez financiera de la Compañía y de financiar las oportunidades de inversión.

#### **VII.2.4 Acuerdo de bases de colaboración entre ENCE y PORTUCEL**

Con fecha 18 de junio de 2001, el Consejo de Administración de ENCE aprobó un acuerdo de colaboración con la empresa PORTUCEL. Las oportunidades de colaboración entre ambas empresas, puestas de manifiesto en ocasiones anteriores, y reforzadas tras el examen de la oferta presentada por PORTUCEL para adquirir una participación en ENCE, al concurrir al concurso celebrado por SEPI para adquirir el 25% menos una acción de ENCE, han recomendado la materialización del acuerdo.

Las bases del mismo son las siguientes:

##### I.- Objetivos y campos de potencial colaboración:

1. Incremento de la productividad de las masas forestales de ambas compañías a través de la utilización de los mejores desarrollos de planta clonal y la aplicación de las prácticas y técnicas selvícolas más eficaces.
2. Optimización de los procesos de explotación de esas masas mediante su progresiva y más idónea mecanización, tanto en técnicas como en equipos especializados.
3. Cobertura de las importaciones de madera extraeuropea dirigidas a paliar el déficit existente de producción de madera en la península ibérica, y optimización de sus costes.

---

---

4. Aseguramiento de la competitividad de los productos transformados de madera ibérica en términos de cumplimiento de la gestión sostenible, promoviendo la certificación forestal paneuropea (PEFC) entre los propietarios de tierras forestales situados en sus zonas geográficas de influencia.

5. Aprovechamiento de oportunidades en energías renovables con proyectos energéticos y de generación eléctrica.

6. Diferenciación de la fibra de celulosa de eucalipto glóbulos para acrecentar aún más su atractivo en la fabricación de papeles, a través de programas de investigación y de marketing, que identifiquen y comuniquen las características de este producto frente a fibras competidoras.

7. Mejora continua de los procesos de fabricación de celulosa, con especial énfasis en la minimización de impacto ambiental, y,

8. En general, dilución de riesgos en inversiones de expansión o diversificación que acometa una u otra empresa, y en la que existan aspectos de convergencia dentro de sus propias estrategias en la península ibérica o en el exterior.

## II.- Alcance y desarrollo del acuerdo:

Los acuerdos específicos que permitan desarrollar los objetivos y campos de colaboración descritos, identificarán para cada caso los instrumentos y fórmulas concretas y más adecuadas para el logro de los objetivos.

Para el desarrollo de las citadas bases, se ha constituido un Comité de Seguimiento de este acuerdo de bases, que está integrado por D. Jorge Armindo C. Teixeira, por parte de PORTUCEL, y por D. Juan Villena Ruiz-Clavijo, por parte de ENCE, así como por dos personas más por cada una de las partes, que serán designadas al efecto.

En el desarrollo del acuerdo se estudiarán las eventuales actuaciones a adoptar, que se llevarán siempre a cabo respetando la normativa de libre competencia. En este sentido, significar que ENCE no tiene conocimiento de estar incurriendo en prácticas restrictivas de la competencia.

A la fecha de verificación de este Folleto, todavía no se desarrollado el presente acuerdo.