

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Empresa Nacional de Celulosas, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A., que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1995 y 1994, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales de los ejercicios 1995 y 1994 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Empresa Nacional de Celulosas, S.A. al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 1995 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1995. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

ARTHUR ANDERSEN

Juan Ramírez
Juan Ramírez Agüero

1 de abril de 1996

**EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S. A.
(ENCE)**

**CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1.995 Y 1.994 JUNTO CON EL
INFORME DE AUDITORÍA**

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.995 Y 1.994

	Millones de pesetas			Millones de pesetas	
	EJERCICIO 1.995	EJERCICIO 1.994		EJERCICIO 1.995	EJERCICIO 1.994
A C T I V O			P A S I V O		
B) INMOVILIZADO			A) FONDOS PROPIOS (Nota 11).....	34.863	13.750
I GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 5).....	155	183	I CAPITAL SUSCRITO	15.919	13.500
II INMOVILIZACIONES INMATERIALES (Nota 6).....	1.280	1.317	II PRIMA EMISIÓN ACCIONES	7.581	0
Gastos de Investigación y Desarrollo	226	226	IV RESERVAS	250	117
Aplicaciones Informáticas	11	9	1 Reserva Legal	164	0
Derechos Arrendamiento financiero	1.356	1.354	2 Otras Reservas	86	117
Amortizaciones	(313)	(272)	V RESULTADOS NEGATIVOS EJERCICIOS ANTERIORES	0	(2.218)
III INMOVILIZACIONES MATERIALES (Nota 7).....	33.157	31.789	VI PÉRDIDAS Y GANANCIAS	12.769	2.351
Terrenos y Construcciones	19.324	19.041	VII DIVIDENDO A CUENTA	(1.656)	0
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	44.122	42.652	B) SUBVENCIONES EN CAPITAL (Nota 12).....	1.594	422
Otras Instalaciones, Utillaje y Mobiliario	237	237	C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Notas 13 y 14).....	5.469	6.684
Anticipos e Inmovilizaciones Materiales en Curso	3.036	95	D) ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 15).....	4.011	12.708
Otro Inmovilizado	974	1.090	II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO.....	3.899	6.542
Amortizaciones	(34.536)	(31.326)	III DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS.....	97	6.143
IV INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	4.545	3.336	IV OTROS ACREEDORES	15	23
Participación en Empresas del Grupo (Nota 8)	1.494	1.494	E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	15.703	16.727
Participación en Empresas Asociadas (Nota 8)	12	12	II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO (Nota 15).....	2.146	5.343
Cartera de Valores a Largo Plazo	277	248	III DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS (Nota 15)	8.007	5.441
Otros Créditos a Empresas del Grupo (Nota 9)	2.959	1.779	IV ACREEDORES COMERCIALES	3.372	3.989
Depósitos y Fianzas Constituidos a Largo Plazo	1	1	V OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES (Nota 15 y 2-c).....	2.171	1.954
Provisiones	(198)	(198)	VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	7	0
TOTAL INMOVILIZADO	39.137	36.625	TOTAL P A S I V O	61.640	50.291
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS.....	315	368			
D) ACTIVO CIRCULANTE	22.188	13.298			
II EXISTENCIAS (Nota 10).....	8.822	4.009			
III DEUDORES (Nota 2-c).....	7.564	6.588			
IV INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES (Nota 9)	5.702	2.613			
VI TESORERÍA	5	14			
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	95	74			
TOTAL A C T I V O	61.640	50.291			

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S. A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 1995 Y 1994

D E B E	Millones de pesetas		
	CONCEPTOS	31-12-95	31-12-94
A) GASTOS			
REDUCCIÓN EXIST. PROD. TERMINADOS Y EN CURSO.....	0	278	
APROVISIONAMIENTOS (Nota 18).....	24.281	17.204	
GASTOS DE PERSONAL (Nota 18).....	6.114	5.303	
DOTACIÓN AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO.....	3.624	3.872	
VARIACIÓN PROVISIÓN CIRCULANTE.....	(86)	114	
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN.....	8.163	5.906	
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN.....	20.333	7.160	
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS (Nota 15).....	1.874	3.189	
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	193	142	
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS.....	0	0	
BENEFICIOS ACTIVIDAD ORDINARIA.....	19.667	4.098	
VARIACIÓN PROVISIÓN INMOVILIZADO (Nota 8).....	0	87	
PÉRDIDAS INMOVILIZADO Y CARTERA CONTROL (Nota 18)....	518	319	
GASTOS EXTRAORDINARIOS (Nota 18).....	2.106	973	
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS.....	0	0	
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	17.731	3.331	
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES (Nota 16).....	4.962	980	
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO).....	12.769	2.351	

Las Notas 1 a 21 descritas en la memoria forman parte integrante de estas cuentas de pérdidas y ganancias

Handwritten notes and signatures on the left margin, including a large signature and the number '4'.

Handwritten signature on the bottom right of the page.

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 1995 Y 1994

H A B E R	Millones de pesetas	
	CONCEPTOS	31-12-95
B) INGRESOS		
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS.....	58.115	37.903
AUMENTO EXIST. PROD. TERMINADOS Y EN CURSO.....	1.550	
TRABAJOS PARA INMOVILIZADO (Notas 4-d y 15).....	486	551
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Nota 18).....	2.278	1.383
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN.....	0	0
INGRESOS PARTICIPACIÓN EN CAPITAL.....	16	17
INGRESOS OTROS VALORES.....	5	6
OTROS INTERESES Y ASIMILADOS (Nota 18).....	876	67
DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO.....	504	179
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS.....	666	3.062
PÉRDIDAS ACTIVIDAD ORDINARIA.....	0	0
BENEFICIO ENAJEN. INMOVIL. Y CARTERA CONTROL (Nota 18)	77	341
SUBVENCIONES CAPITAL TRANSFERIDAS (Notas 12 y 18)	112	78
INGRESOS EXTRAORDINARIOS (Nota 18).....	70	54
INGRESOS DE OTROS EJERCICIOS (Nota 18).....	429	139
RESULTADOS EXTRAS NEGATIVOS.....	1.936	767
PÉRDIDA ANTES DE IMPUESTOS.....	0	0
RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA).....	0	0

Las Notas 1 a 21 descritas en la memoria forman parte integrante de estas cuentas de pérdidas y ganancias

Handwritten notes and signatures on the left margin, including a large signature and the number '4'.

Handwritten signature at the bottom right of the page.

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S. A.
(E N C E)

MEMORIA CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1.995 Y 1.994

(1) ACTIVIDAD DE LA EMPRESA.

Empresa Nacional de Celulosas, S.A. (ENCE) se constituyó en el año 1.968, teniendo por objeto social la fabricación y comercialización de pastas celulósicas y derivados de éstas.

En la actualidad la Sociedad dispone de fábricas en Pontevedra y Huelva, donde produce pasta de celulosa blanqueada mediante proceso químico.

(2) BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES.

(a) Imagen fiel.

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Las cuentas anuales del ejercicio 1.995, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las cuentas anuales del ejercicio 1.994 fueron aprobadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 8 de Mayo de 1.995.

[Handwritten signatures and scribbles on the left margin]

[Handwritten signature]

(b) Principios contables.

Las cuentas anuales han sido obtenidas en base a la aplicación y observancia de los principios contables contenidos en el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1643/1990 de 20 de Diciembre, todo ello en aras a mostrar una imagen fiel de la situación patrimonial de la Sociedad, de sus resultados y de su flujo de fondos en el ejercicio.

(c) Agrupación de partidas.

Los saldos mostrados en el activo de los balances de situación adjuntos al 31 de Diciembre bajo el epígrafe "Deudores" están compuestos por las siguientes partidas, que han sido agrupadas a efectos de su presentación:

Descripción	Importe en Millones de pesetas	
	1.995	1.994
Clientes por ventas y prestación de servicios	5.656	5.364
Empresas del grupo deudores	121	252
Deudores varios	132	162
Personal	115	83
Administraciones Públicas (Nota 16)	1.929	1.192
Provisiones	(389)	(465)
	7.564	6.588

Handwritten notes and signatures on the left side of the page, including a large signature and several smaller ones.

Handwritten signature at the bottom center of the page.

Los saldos mostrados en el pasivo de los balances de situación adjuntos bajo el epígrafe "Otras Deudas no Comerciales" están compuestos por las siguientes partidas, que han sido agrupadas a efectos de su presentación:

Descripción	Importe en Millones de pesetas	
	1.995	1.994
Administraciones Públicas	535	760
Otras deudas	1.149	787
Remuneraciones pendientes de pago	487	407
	2.171	1.954

(d) Elementos recogidos en varias partidas

Los saldos netos a cobrar y a pagar al 31 de Diciembre correspondientes a empresas del grupo y asociadas son el resultado de agrupar las siguientes partidas de balance expresadas en millones de pesetas :

31 DE DICIEMBRE DE 1.995											
DESCRIPCIÓN	SEPI	TENEO	ELECTR. DEL NOR- OESTE (ELNOSA)	IBER- SILVA	NORTE FORESTAL (NORFOR)	IBERFLO- RESTAL	EUFO- RES	PLEYA- DES	CENER	TRA- CEMA	TOTAL
INMOVILIZADO FINANCIERO											
CRÉDITOS	-	-	-	-	-	-	2.959	-	-	-	2.959
ACTIVO CIRCULANTE											
EXISTENCIAS (Anticipos a Proveedores)	-	-	-	-	-	1.259	-	1.242	-	-	2.501
DEUDORES	-	-	-	-	-	-	-	-	121	-	121
INV. FIN. TEMPORALES ..	-	5.500	-	-	200	-	-	-	-	-	5.700
FONDOS PROPIOS											
DIVID.ACTIVO A CUENTA	-	844	-	-	-	-	-	-	-	-	844
ACREEDORES L. PLAZO											
DEUDA GRUPO	-	(97)	-	-	-	-	-	-	-	-	(97)
ACREEDORES C. PLAZO											
PROVEEDORES	-	-	(119)	(726)	(913)	(16)	-	-	-	(2)	(1.776)
EFFECTOS A PAGAR	-	-	-	-	(955)	-	-	-	-	-	(955)
DEUDA C. PLAZO	(5.276)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.276)
	(5.276)	6.247	(119)	(726)	(1.668)	1.243	2.959	1.242	121	(2)	4.021

Handwritten notes and signatures on the left side of the page, including a large signature and some illegible scribbles.

31 DE DICIEMBRE DE 1.994										
DESCRIPCIÓN	INSTIT. NAL. INDUSTRIA (I.N.I.)	TENEO	ELEC. DEL NOROESTE (ELNOSA)	IBERSILVA	NORTE FORESTAL (NORFOR)	IBERFLO-RESTAL	EUFORES	PLEYADES	CENER	TOTAL
INMOVILIZADO FINANCIERO										
CRÉDITOS	-	-	-	-	-	-	1.779	-	-	1.779
ACTIVO CIRCULANTE										
EXISTENCIAS (Anticipos a Proveedores)	-	-	-	-	-	545	-	67	-	612
DEUDORES	-	-	9	-	-	-	-	-	243	252
INV. FIN. TEMPORALES ..	2.313	-	100	-	200	-	-	-	-	2.613
ACREEDORES L. PLAZO										
DEUDA GRUPO	-	(6.143)	-	-	-	-	-	-	-	(6.143)
ACREEDORES C. PLAZO										
PROVEEDORES	(1.016)	-	(76)	(702)	(739)	(197)	-	-	-	(2.730)
EFFECTOS A PAGAR	-	-	-	(1.200)	(630)	-	-	-	-	(1.830)
DEUDA C. PLAZO	-	(881)	-	-	-	-	-	-	-	(881)
	1.297	(7.024)	33	(1.902)	(1.169)	348	1.779	67	243	(6.328)

(3) DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS.

El Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 1.995 que se indica a continuación :

	Millones de Pesetas
a) Base de Reparto :	
Resultado del ejercicio 1.995.....	12.769
b) Distribución :	
• A Dividendo	2.441
• A Reserva Legal	1.277
• A Reservas Voluntarias	9.051
TOTAL	12.769

[Handwritten signatures and initials on the left side of the page]

(4) **NORMAS DE VALORACIÓN.**

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para los ejercicios de 1.995 y 1.994, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes :

(a) **Gastos de Establecimiento.**

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos derivados de la puesta en marcha de nuevas instalaciones en las fábricas, contabilizándose, en cada ejercicio, los costes incurridos en el mismo, así como los ocasionados por las ampliaciones de capital de la Sociedad efectuadas en Mayo de 1.992 y Mayo de 1.995.

Estos gastos se registran por los costes incurridos en cada ejercicio y se amortizan a razón del 20% anual. Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.995 y 1.994 por el concepto de amortización de los gastos de establecimiento ascendieron a 160 y 198 millones de pesetas, respectivamente.

(b) **Inmovilizado Inmaterial.**

Corresponde a gastos de investigación y desarrollo que se contabilizan, en cada ejercicio, por el coste incurrido en cada ejercicio. Dichos gastos están específicamente individualizados por proyectos y su coste está claramente establecido para que pueda ser distribuido en el tiempo. Asimismo, la Dirección de la Sociedad tiene motivos fundados para confiar en el éxito técnico y la rentabilidad económico-comercial de dichos proyectos.

Estos gastos se amortizan a razón del 20% anual. Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.995 y 1.994 por el concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ascendieron a 3 y 48 millones de pesetas, respectivamente.

En el ejercicio 1.993 se incorporó a esta rúbrica el valor en libros que tenía, al 1 de Octubre de 1.993, el inmovilizado correspondiente a las Oficinas Centrales de la Sociedad, dado que fueron objeto de una operación de "sale and lease-back". Esta partida se amortiza a razón del 2% anual y los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.995 y 1.994 por este concepto ascendieron ambas a 36 millones de pesetas, respectivamente.

Handwritten signatures and initials on the left side of the page, including a large signature at the top, a lightning bolt symbol, and several other signatures at the bottom.

(c) Inmovilizado material.

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de Diciembre de 1.983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales (Véase Nota 7). Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

Los intereses y otras cargas financieras incurridos durante el período de construcción del inmovilizado material se consideran como mayor coste del mismo. No se ha capitalizado por este concepto importe alguno en los ejercicios 1.995 y 1.994.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad, eficiencia o alargamiento de la vida útil de los bienes se capitalizan como mayor coste de los correspondientes activos.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales de almacén, y de los costes de fabricación, según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias.

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle :

	<u>Años de Vida Útil Estimada</u>
Construcciones	25
Maquinaria e Instalaciones Técnicas	12
Otro Inmovilizado material	10

Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.995 y 1.994 por el concepto de amortización del inmovilizado material ascendieron a 3.423 y 3.590 millones de pesetas, respectivamente.

Handwritten signatures and initials, including a large signature at the top left and several smaller ones below it, some with dates like '04' and '07'.

(d) 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 la Sociedad. Asimismo, durante el ejercicio 1.995 se ha capitalizado en concepto de intereses un 3% anual sobre el valor contable de los suelos y un 9% anual 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 en 1.995 y 1.994 ha sido de 443 y 508 millones de pesetas, respectivamente. Estos mismos importes se encuentran registrados en el epígrafe "Trabajos para el Inmovilizado" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.

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 propio han ascendido durante los ejercicios 1.995 y 1.994 a 1.298 y 1.210 millones de pesetas, respectivamente. Estos mismos importes se encuentran registrados en el epígrafe "Aprovisionamientos" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.

De acuerdo con los estudios técnicos realizados por ENCE, el valor contabilizado del patrimonio forestal no supera el valor de realización del mismo.

La Sociedad sigue el procedimiento de dotar un porcentaje del saldo de su patrimonio forestal a un fondo de autoseguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas estas inversiones (véase Nota 14).

(e) Participaciones en Empresas y Cartera de Valores.

La Sociedad sigue los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores mobiliarios, tanto si se trata de valores de renta fija como variable y si son a corto o a largo plazo:

Handwritten signatures and initials on the left side of the page, including a large signature at the top, several smaller initials in the middle, and a large signature at the bottom.

Las participaciones mayoritarias en empresas del grupo se registran de acuerdo con los valores teórico-contables resultantes de los estados financieros al 31 de Diciembre de 1.989. Se exceptúa IBERFLORESTAL, EUFORES, LAS PLEYADES, CENER Y ENCELL, todas ellas adquiridas con posterioridad a dicha fecha, así como las participaciones minoritarias, para las cuales el criterio seguido es el del coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre su valor razonable de mercado al cierre del ejercicio.

La Sociedad no formula cuentas anuales consolidadas, puesto que la comparación con las presentes cuentas anuales reflejaría variaciones poco significativas.

(f) Créditos no comerciales.

Los créditos no comerciales, tanto a corto como a largo plazo, se registran por el importe entregado.

Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

(g) Existencias.

Las materias primas y auxiliares se valoran a coste medio o valor de mercado, el menor.

Los productos terminados y en curso de fabricación se valoran de acuerdo al menor de los siguientes importes:

- a) A coste medio, que incluye el coste de los materiales incorporados, la mano de obra y gastos directos e indirectos de fabricación.
- b) A valor de mercado.

Handwritten notes:
fin
ay
~

Handwritten signatures and initials:
W
[Signature]

(h) Subvenciones.

Para la contabilización de las subvenciones recibidas la Sociedad sigue los siguientes criterios:

1.- Subvenciones de capital no reintegrables:

Se valoran por el importe concedido y se imputan a resultados en proporción a la depreciación experimentada durante el período por los activos financiados por dichas subvenciones, salvo que se trate de activos no depreciables, en cuyo caso se imputan al resultado del ejercicio en que se produzca la enajenación o baja en el inmovilizado de los mismos.

2.- Subvenciones de explotación:

Se abonan a resultados en el momento de su cobro.

(i) Provisión para pensiones y obligaciones similares.

Empresa Nacional de Celulosas, S.A. (ENCE) tenía establecidos dos fondos de previsión para jubilaciones y pensiones complementarias de viudedad, orfandad y ascendientes con el fin de complementar las prestaciones de la Seguridad Social en favor de su personal y familiares.

El primero de ellos, que acoge al personal que, estando en activo al 1 de Noviembre de 1.990, permanece en activo al 31 de Diciembre de 1.995 y no ha alcanzado la condición de beneficiario, está acogido a la actual legislación sobre fondos de pensiones y es de aportación definida. Este Plan de pensiones se encuentra integrado en el fondo de Pensiones SERVIRENTA F.P. En el ejercicio de 1.995 se ha procedido a la firma de una póliza de seguro de prima única correspondiente a los pagos futuros a efectuar al Fondo de Pensiones en virtud del Plan de Transferencias del referido fondo, aprobado en su día por la Dirección General de Seguros. Consecuentemente, al 31 de diciembre de 1.995 no existe pasivo contingente por este concepto.

El segundo fondo acoge al personal pasivo (jubilados y prejubilados) al 1 de Noviembre de 1.990, siendo un fondo interno no acogido a la actual legislación sobre fondos de pensiones.

Handwritten notes:
 1/2
 3/4
 5/6
 7/8
 9/10

Handwritten signatures and initials:
 [Signature]
 [Signature]
 [Signature]

Este segundo fondo dispone del correspondiente estudio actuarial, habiéndose acogido la Sociedad a las Disposiciones contempladas en la Legislación sobre Seguros privados del 8 de Noviembre de 1.995 nº 30/1995 para cubrir los importes de los compromisos adquiridos en los plazos de tiempo previstos en la misma.

(j) Provisión para indemnizaciones pactadas.

Los expedientes de regulación de empleo e indemnizaciones pactadas establecidos por la Sociedad con anterioridad a 1.995 y en vigor al 31 de Diciembre de dicho año, suponen la realización de pagos futuros a las personas que ya han causado baja en la Empresa. Los pagos efectuados durante los ejercicios 1.995 y 1.994 ascienden a 222 y 50 millones de pesetas, respectivamente, registrados bajo el epígrafe de "Gastos de personal" en las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.

Empresa Nacional de Celulosas, S.A. (ENCE) dotó, en el ejercicio de 1.993, una provisión de 1.650 millones de pesetas en virtud de las indemnizaciones pactadas con el personal que había causado baja en la Empresa con anterioridad al 31 de Diciembre de 1.993 y que supondrán pagos futuros a 232 personas, por este concepto, hasta el año 2.001 inclusive.

La provisión dotada correspondía al valor actualizado al 31 de Diciembre de 1.993 de los referidos pagos a un tipo de interés del 9% y se registró bajo el epígrafe "Resultados Extraordinarios" en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 1.993.

Los pagos efectuados en 1.995 contra dicho Fondo han sido de 626 millones de pesetas y de 349 millones en 1.994. Las dotaciones del ejercicio 95 han sido de 88 millones de pesetas en concepto de intereses, 119 millones de pesetas de dotación extraordinaria y 91 millones de pesetas de dotación correspondiente a compromisos adquiridos en 1.995 (Nota 14). Las dotaciones del ejercicio 1994 fueron de 134 millones en concepto de intereses y 85 millones de dotación extraordinaria.

La Dirección de la Sociedad no tenía, ni tiene en este momento, planes de despidos en curso, ni necesidad o proyecto de efectuarlos, de los que se pudiera derivar el pago de indemnizaciones de importancia al amparo de la legislación vigente. Por esta razón, no se estima preciso efectuar provisión adicional alguna por este concepto.

Handwritten signatures and initials on the left side of the page, including a large signature at the top and several smaller ones below it.

(k) Deudas.

Las deudas se registran por su valor nominal, contabilizándose la diferencia entre dicho valor nominal y el importe recibido en el activo del balance como gastos por intereses diferidos, los cuales se imputan a resultados según se van devengando, calculados siguiendo un método financiero.

(l) Impuesto sobre Sociedades.

El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto.

ENCE, por estar integrada en la declaración consolidada de Sociedad Española de Participaciones Industriales (SEPI), tiene garantizada la recuperación de sus créditos fiscales por bases imponibles negativas e impuestos anticipados a una tasa fiscal efectiva del 28%.

Respecto de los impuestos diferidos, se hallan recogidos en el pasivo de la Sociedad de acuerdo con una tasa fiscal aplicada del 35%.

(m) Transacciones en moneda extranjera.

Los elementos patrimoniales cuyo precio de adquisición o coste de producción está expresado en moneda extranjera se contabilizan en pesetas mediante conversión de los importes en moneda extranjera al tipo de cambio vigente en la fecha en que se produce cada adquisición o en la fecha en que los bienes se incorporan al patrimonio.

La conversión en moneda nacional de los créditos y débitos expresados en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación. El resultado de aplicar este criterio al 31 de Diciembre de 1.995 y de 1.994 no difiere significativamente del que se obtendría al valorar los saldos en moneda extranjera a los tipos de cambio en vigor a la fecha del balance.

Handwritten signatures and initials on the left side of the page, including a large signature at the top, several smaller initials, and a large signature at the bottom.

(n) Ingresos y gastos.

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

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

(5) GASTOS DE ESTABLECIMIENTO.

El movimiento habido durante los ejercicios 1.995 y 1.994 en la cuenta de Gastos de establecimiento ha sido el siguiente

GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	MILLONES DE PESETAS	
	1.995	1.994
Saldo inicial	183	381
Adiciones	132	-
Amortización en el ejercicio	(160)	(198)
SALDO FINAL	155	183

Las adiciones de 132 millones de pesetas corresponden exclusivamente a los gastos de ampliación de capital incurridos durante el ejercicio.

Handwritten notes and signatures:
 gi
 104
 W
 [Signature]

Handwritten signature:
 [Signature]

(6) INMOVILIZACIONES INMATERIALES.

El movimiento habido durante los ejercicios 1.995 y 1.994 en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

GASTOS DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO Y APLICACIONES INFORMÁTICAS						
	MILLONES DE PESETAS					
	1.995			1.994		
	Coste	Amortización	Neto	Coste	Amortización	Neto
Saldo Inicial	235	227	8	231	179	52
Transferencias de la cuenta de Inmovilizado en curso	2	-	2	4	-	4
Dotación del ejercicio	-	3	(3)	-	48	(48)
SALDO FINAL	237	230	7	235	227	8

Los gastos de investigación y desarrollo corresponden a los invertidos en el desarrollo de los proyectos siguientes:

- Mejora genética del eucalipto.
- Aplicación de ligninas a procesos industriales.

DERECHOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO			
	MILLONES DE PESETAS		
	Coste	Amortización	Neto
Saldo al 1.1.94	1.354	9	1.345
Dotación ejercicio	-	36	(36)
Saldo al 31.12.94	1.354	45	1.309
Leasing fotocopiadora	2	-	2
Dotación Ejercicio	-	38	(38)
Saldo al 31.12.95	1.356	83	1.273

Handwritten notes and signatures on the left margin, including a large signature at the bottom.

Los derechos de arrendamiento financiero corresponden, fundamentalmente, a la operación de leasing de las Oficinas Centrales de la Sociedad ubicadas en la Avenida de Burgos nº. 8 B. Dicho contrato fué firmado en Octubre de 1.993 con tres compañías de leasing y tiene un período de vigencia de 10 años a partir de la firma del contrato, teniendo la opción de compra una valoración de 111 millones de pesetas.

(7) INMOVILIZACIONES MATERIALES.

El movimiento habido en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	1.995 MILLONES DE PESETAS					
	SALDO INICIAL	ENTRADAS O DOTACIONES	AUMENTO POR TRANSFERENCIAS O TRASPASO	SALIDAS BAJAS REDUCCIONES	DISMINUCIÓN POR TRANSFERENCIAS O TRASPASOS	SALDO FINAL
COSTE						
Terrenos y Construcciones	19.041	1.486	98	1.301	-	19.324
Maquinaria e Instalaciones Técnicas	42.652	-	1.609	137	2	44.122
Otro Inmovilizado Material	1.327	-	24	140	-	1.211
Inmovilizado en Curso	95	4.672	-	-	1.731	3.036
TOTAL COSTE	63.115	6.158	1.731	1.578	1.733	67.693
AMORTIZACIÓN ACUMULADA						
Terrenos y Construcciones	4.960	243	-	2	-	5.201
Maquinaria e Instalaciones Técnicas	25.471	3.095	-	117	-	28.449
Otro Inmovilizado Material	895	85	-	94	-	886
TOTAL AMORTIZACIÓN ACUMULADA	31.326	3.423	-	213	-	34.536

	1.994 MILLONES DE PESETAS					
	SALDO INICIAL	ENTRADAS O DOTACIONES	AUMENTO POR TRANSFERENCIAS O TRASPASO	SALIDAS BAJAS REDUCCIONES	DISMINUCIÓN POR TRANSFERENCIAS O TRASPASOS	SALDO FINAL
COSTE						
Terrenos y Construcciones	19.164	977	113	1.213	-	19.041
Maquinaria e Instalaciones Técnicas	41.897	-	806	51	-	42.652
Otro Inmovilizado Material	1.348	-	19	37	3	1.327
Inmovilizado en Curso	260	773	-	-	938	95
TOTAL COSTE	62.669	1.750	938	1.301	941	63.115
AMORTIZACIÓN ACUMULADA						
Terrenos y Construcciones	4.694	259	7	-	-	4.960
Maquinaria e Instalaciones Técnicas	22.304	3.224	-	50	7	25.471
Otro Inmovilizado Material	799	107	-	11	-	895
TOTAL AMORTIZACIÓN ACUMULADA	27.797	3.590	7	61	7	31.326

Los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados al 31 de Diciembre de 1.995 ascienden a 14.457 millones de pesetas.

La Sociedad obtuvo en 1.957, y por un periodo de 99 años, la concesión de la explotación de los terrenos sobre los que está asentada la fábrica de Pontevedra, al cabo de los cuales deberán revertir al Estado. Su valor en libros al 31 de Diciembre de 1.995 era de 87 millones de pesetas, aproximadamente.

Al 31 de Diciembre de 1.995 la Sociedad tenía compromisos firmes de compra de maquinaria y equipos por un total de 1.616 millones de pesetas, cuya entrega está prevista para 1.996.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. La Dirección de la Sociedad estima que la cobertura de estos riesgos al 31 de Diciembre de 1.995 y 1.994 era suficiente.

(8) PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El movimiento de los epígrafes durante 1.995 y 1.994 queda reflejado a continuación:

	1.995			1.994		
	Grupo	Asociadas	Provisión	Grupo	Asociadas	Provisión
Saldo Inicial	1.494	12	(124)	1.496	12	(37)
Adiciones o dotaciones:						
EUFORES, S.A.	-	-	-	(2)	-	-
ELNOSA.....	-	-	-	-	-	(87)
Saldo Final.....	1.494	12	(124)	1.494	12	(124)

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Las empresas el grupo y la información relacionada con las mismas al 31 de Diciembre de 1.995 son las siguientes :

NOMBRE DIRECCIÓN ACTIVIDAD	CIFRAS EN MILLONES DE PESETAS						
	ELNOSA PONTEVEDRA ELECTROQUÍMICA	IBERSILVA HUELVA FORESTAL	NORFOR PONTEVEDRA FORESTAL	IBERFLORESTAL LISBOA FORESTAL	ENCELL LONDRES COMERCIAL	EUFORES URUGUAY FORESTAL	LAS PLÉYADES URUGUAY FORESTAL
Fracción de capital que se posee . . .	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Capital	225	100	100	9	5	104	-
Reservas	449	306	94	11	-	-	7
Resultados netos último ejercicio:							
Ordinarios	64	2	3	(1)	-	-	-
	64	2	3	(1)	-	-	-
Valor neto según libros de la participación	805	282	177	9	5	104	-

La inversión en Empresas Asociadas corresponde a la participación en CEPAFESA, totalmente provisionada al 31 de Diciembre de 1.994 y 1.995.

Como se indica en la nota 4.e, y excepto para IBERFLORESTAL COMERCIO E SERVIÇOS FLORESTAIS, S.A., EUFORES, LAS PLÉYADES Y ENCELL LTD., que están valoradas al coste de adquisición, ENCE ha valorado sus inversiones en empresas del grupo al valor teórico-contable de su participación al 31 de Diciembre de 1.989 deducida la provisión correspondiente a ELNOSA dotada en el ejercicio 1.994.

Estos importes son inferiores a los valores teórico-contables obtenidos de los balances de situación auditados (excepto ENCELL, EUFORES e IBERFLORESTAL) al 31 de Diciembre de 1.995 en un importe de 96 millones de pesetas. El efecto de consolidar estas participaciones no sería significativo.

(9) CRÉDITOS NO COMERCIALES E INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES.

Los créditos de la Sociedad al 31 de Diciembre de 1.995, en su totalidad concedidos a EUFORES como pagos anticipados para la adquisición y forestación de montes, no tienen establecida fecha de vencimiento ni devengan interés alguno.

[Handwritten signatures and initials on the left margin]

[Handwritten signatures at the bottom of the page]

Las inversiones financieras temporales, al 31 de Diciembre de 1.995, por importe de 5.702 millones de pesetas, corresponden a imposiciones en TENEO y Empresas del Grupo y tienen su vencimiento en el primer trimestre de 1.996, devengando un interés de mercado, MIBOR, en función del plazo de imposición.

(10) EXISTENCIAS.

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de Diciembre de 1.995 y de 1.994 es la siguiente :

	MILLONES DE PESETAS	
	1.995	1.994
Materias primas y otros aprovisionamientos	3.614	2.400
Productos en curso y semiterminados	43	28
Productos terminados	2.145	610
Comerciales	-	11
Anticipos a proveedores (Nota 2-d)	3.034	1.015
Provisión por obsolescencia de materias primas y otros aprovisionamientos	(14)	(55)
Saldo al 31 de Diciembre	8.822	4.009

Compromisos futuros.

La Sociedad sigue la política de registrar contablemente sus operaciones de compra y venta, así como los resultados derivados de las mismas, en el momento de la transmisión de la propiedad, salvo que dé lugar a pérdidas, en cuyo caso se registran inmediatamente.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos al 31 de Diciembre de 1.995 y 1.994 era suficiente.

Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten signature

(11) FONDOS PROPIOS.

El movimiento habido en la cuentas de "Fondos propios" ha sido el siguiente:

	MILLONES DE PESETAS						
	CAPITAL SUSCRITO	PRIMA EMI- SIÓN	RESERVA LEGAL	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS NEGATIVOS EJERCICIOS ANTERIORES	RESULTADOS EJERCICIO	DIVI- DENDO A CUENTA
Saldo al 1 de Enero de 1.994	18.000	-	1.786	150	-	(8.537)	-
Aplicación de la Pé- rida del Ejerc. 1.993 .	-	-	(1.786)	(33)	(6.718)	8.537	-
Reducción de capital	(4.500)	-	-	-	4.500	-	-
Beneficio de 1.994 ..	-	-	-	-	-	2.351	-
Saldo al 31 de Di- ciembre de 1.994 ...	13.500	-	-	117	(2.218)	2.351	-
Ampliación Capital ..	2.419	7.581	-	-	-	-	-
Aplic. Benef. 1.994 ..	-	-	235	-	2.116	(2.351)	-
Otros Movimientos ..	-	-	(71)	(31)	102	-	-
Beneficio de 1.995 ..	-	-	-	-	-	12.769	(1.656)
Saldo al 31 de Di- ciembre de 1.995 ...	15.919	7.581	164	86	-	12.769	(1.656)

Capital Social

Al 31 de diciembre de 1.995, según tiene conocido la Sociedad, el único accionista con más de un 25% de las acciones de EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A. es TENEO, S.A., que actualmente tiene una participación del 51%. Otro accionista con una participación superior al 5% es Kleinword Benson con un 5,08%

La Sociedad tiene admitida a cotización oficial en Bolsa la totalidad de sus acciones.

La Junta General de Accionistas de 18 de Mayo de 1.994 acordó la reducción del capital social para compensar pérdidas en 4.500 millones de pesetas, mediante la reducción del nominal de la acción de 1.000 a 750 pesetas. Tras la citada reducción, el capital social al 31 de

Handwritten signature

Handwritten mark

Handwritten mark

Handwritten signature

Handwritten signature

Diciembre de 1.994 estaba representado por 18.000.000 de acciones al portador, de 750 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

En el mes de Mayo de 1.995 la Junta General de Accionistas aprobó una ampliación del capital social de 10.000 millones de pesetas, que se llevó a cabo, siendo suscrita en su totalidad por TENEO, S.A. a un precio de 3.100 pesetas por título (prima de emisión 2.350 pesetas). Simultáneamente, TENEO, S.A. procedió a una O.P.V. de títulos viejos por un total de 4.202.742 al indicado precio.

Como consecuencia de la ampliación de capital antedicha, el capital social al 31 de Diciembre de 1.995 está representado por 21.225.800 acciones al portador, de 750 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Reserva Legal.

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Prima de Emisión.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción alguna en cuanto a la disponibilidad del mismo.

Dividendo a cuenta.

En Diciembre de 1.995 el Consejo de Administración de ENCE a la vista de la previsión de resultados de la Sociedad para el ejercicio 1.995, aprobó un dividendo a cuenta de los resultados de dicho ejercicio, por un importe total de 1.656 millones de pesetas que figura registrado en los epígrafes "Dividendo a cuenta entregado en el Ejercicio" de los Balances de Situación

al 31 de Diciembre de 1.995 adjuntos. Este dividendo se ha hecho efectivo el 27 de Diciembre de 1.995.

El estado contable provisional formulado de acuerdo con los requisitos legales establecidos en el artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, poniendo de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo fué el siguiente:

	MILLONES DE PESETAS
Total liquidez disponible a Diciembre de 1.995	<u><u>15.250</u></u>

(12) SUBVENCIONES DE CAPITAL.

El movimiento habido en los ejercicios 1.995 y 1.994 en esta cuenta del pasivo del balance de situación es el siguiente :

	MILLONES DE PESETAS					
	1.995			1.994		
	Saldo	Aplicado	Saldo Neto	Saldo	Aplicado	Saldo Neto
Saldo inicial	820	(398)	422	786	(320)	466
Aumento por nuevas subvenciones	1.284	-	1.284	34	-	34
Resultados del Ejercicio	-	(112)	(112)	-	(78)	(78)
Saldo Final	2.104	(510)	1.594	820	(398)	422

Handwritten notes and signatures on the left margin, including a large signature at the top and several smaller ones below.

Handwritten signature at the bottom left.

Handwritten signature at the bottom center.

(13) PROVISIÓN PARA PENSIONES Y OBLIGACIONES SIMILARES.

El movimiento habido durante los ejercicios 1.995 y 1.994 ha sido el siguiente:

	MILLONES DE PESETAS					
	1.995			1.994		
	PROVISIÓN CORRESPONDIENTE AL PERSONAL		PROVISIÓN TOTAL	PROVISIÓN CORRESPONDIENTE AL PERSONAL		PROVISIÓN TOTAL
	ACTIVO	PASIVO		ACTIVO	PASIVO	
Saldo Inicial	2.530	2.586	5.116	1.483	2.374	3.857
Dotación con cargo a:						
Gastos Financieros.....	247	265	512	204	285	489
Resultados Extraordinarios..	237	1.653	1.890	239	380	619
Recuperación Servirenta de acuerdo plan transferencias.	-	-	-	694	-	694
Externalización.....	(2.907)	-	(2.907)	-	-	-
Aplicación pagos.....	(107)	(499)	(606)	(90)	(453)	(453)
Saldo Final	-	4.005	4.005	2.530	2.586	5.116

Esta provisión recoge los compromisos adquiridos por la Sociedad con su personal por los conceptos de Pensiones de jubilación, viudedad y orfandad.

Durante los ejercicios anteriores se transfirieron a Servirenta, sociedad gestora, los intereses generados por el Fondo del Personal Activo. En el ejercicio 1.994 se realizó la recuperación de dichos intereses al haberse acordado con Servirenta que la integración a sus fondos se realizará en el primero de los dos supuestos siguientes: cuando su personal activo cumpliera 65 años o en el año 2.000.

En Diciembre de 1.995 la Sociedad suscribió un seguro de prima única con una entidad de seguros con el fin de garantizar el Plan de Transferencias a Servirenta correspondiente al Plan de Pensiones de su personal activo. Ello supuso un pago de 2.907 millones de pesetas.

Adicionalmente, y como consecuencia de las ofertas cotizadas por diferentes compañías de Seguros para un seguro de prima única que cubriese la totalidad de los compromisos adquiridos a la fecha con el personal pasivo, la Sociedad ha procedido a efectuar una dotación extraordinaria con cargo a resultados extraordinarios del ejercicio de 1.995 por un importe de 1.653 millones de pesetas.

Handwritten notes and signatures:
 Dis
 4
 W
 [Signature]

Handwritten signature:
 [Signature]

De acuerdo con lo anterior, la Sociedad al 31 de Diciembre de 1.995 tiene dotados en su totalidad los compromisos adquiridos con el personal, tanto activo como pasivo, no estimándose dotaciones de carácter extraordinario en un futuro, salvo las que se deriven de las modificaciones de tipos de interés para este tipo de operaciones.

El exceso de dotaciones sobre las aplicaciones correspondientes a personal pasivo no ha sido considerada como un gasto fiscalmente deducible, habiéndose contabilizado las cuotas del Impuesto de Sociedades correspondientes como un impuesto anticipado (véanse Notas 4.i y 16).

(14) OTRAS PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento habido durante los ejercicios 1.995 y 1.994 en las restantes cuentas de provisión para riesgos y gastos ha sido el siguiente:

	MILLONES DE PESETAS				
	1.995			1.994	
	AUTOSEGURO	RESPONSABILIDADES	PROVISIÓN RAPPELES	AUTOSEGURO	RESPONSABILIDADES
Saldo Inicial ...	48	1.520	-	37	1.650
Dotaciones ...	21	298	203	21	219
Aplicaciones ...	-	(626)	-	(10)	(349)
Saldo Final ...	69	1.192	203	48	1.520

Las dotaciones efectuadas en el año han sido consideradas como un gasto fiscalmente no deducible, habiéndose contabilizado en el Impuesto de Sociedades correspondiente como un impuesto anticipado. El importe de 298 millones de pesetas se desglosa en 88 millones de pesetas en concepto de intereses, 119 millones de pesetas de dotación extraordinaria y 91 millones de pesetas correspondientes a compromisos adquiridos en 1.995.

Las aplicaciones efectuadas en ambos ejercicios corresponden a siniestralidades por incendios y a los pagos derivados de la provisión para responsabilidades, (véase Nota 4-j).

(15) DEUDAS NO COMERCIALES.

La composición de las deudas no comerciales de la Sociedad al 31 de Diciembre de 1.995, de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

DEUDA	MILLONES DE PESETAS					
	DEUDAS CON VENCIMIENTO EN:					
	1.996	1.997	1.998	1.999	2.000	RESTO
Instituciones Bancarias	2.029	2.070	95	104	566	160
Operaciones Leasing	117	117	117	117	117	436
Grupo (Nota 2.d)	8.007	-	-	-	-	97
Personal	1.335	7	8	-	-	-
Proveedores inmovilizado ...	301	-	-	-	-	-
Administraciones Públicas ...	535	-	-	-	-	-
TOTAL	12.324	2.194	220	221	683	693

El tipo de interés medio de las deudas no comerciales sujetas a coste explícito oscila entre el 9,50% y el 9,90%.

[Handwritten signatures and scribbles on the left side of the page]

[Handwritten signature on the bottom right side of the page]

Al 31 de Diciembre de 1.995 la Sociedad tiene concedidas las líneas de crédito y de descuento que a continuación se indican, con los límites e importes disponibles que asimismo se detallan:

LÍNEAS DE CRÉDITO			
BANCO	VENCIMIENTO	MILLONES DE PESETAS	
		LÍMITE	SALDO DISPONIBLE
CAJA MADRID	28-12-97	2.000	2.000
CAJA MADRID	30-01-96	1.000	864
CHEMICAL BANK	20-10-97	500	500
CHEMICAL BANK	20-10-96	500	485
EXTERIOR DE ESPAÑA	29-12-96	500	402
BANKINTER	27-07-96	500	500
SOCIETE GENERALE	17-02-2000	750	712
SANTANDER	26-10-2000	1.500	1.086
NAPOLI	23-10-2000	3.000	3.000
TOTAL		10.250	9.549

Las líneas de crédito con vencimiento el año 2.000 están condicionadas a una participación directa o indirecta de TENEO en el capital social de ENCE superior al 50%.

LÍNEAS DE DESCUENTO, NACIONAL Y EXTRANJERO			
BANCO	VENCIMIENTO	MILLONES DE PESETAS	
		LÍMITE	SALDO DISPONIBLE
EXTERIOR DE ESPAÑA	30-12-96	750	750
BANKINTER	27-07-96	500	153
CAJA MADRID	30-01-96	4.000	3.639
TOTAL		5.250	4.542

Handwritten notes and signatures:
 - A large signature at the top left.
 - The word "dis" written vertically.
 - The word "ay" written vertically.
 - The word "W" written vertically.
 - A signature at the bottom left.
 - A signature at the bottom right.

Los gastos financieros a cargo de la Sociedad, devengados al 31 de Diciembre de 1.995 y pendientes de pago a dicha fecha, ascienden a 150 millones de pesetas, siendo los correspondientes al 31 de Diciembre de 1.994 de 359 millones de pesetas.

Los intereses devengados durante el ejercicio 1.995 ascienden a 1.874 millones de pesetas. De este total, 443 millones de pesetas se han capitalizado como mayor coste del inmovilizado forestal (véase Nota 4-d).

Los intereses devengados durante el ejercicio de 1.994 ascendieron a 3.189 millones de pesetas. De ese total, 508 millones de pesetas se capitalizaron como mayor coste del inmovilizado forestal (véase Nota 4-d), y figuran registrados en el epígrafe "Trabajos para el Inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1.995.

La Empresa ha procedido a la compra y venta a plazo de divisa en operaciones forward según el siguiente detalle:

<u>VENTA :</u>	<u>Moneda</u>	<u>Importe</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Cambio</u>
	ECU	9.743.000	Enero/Febrero	156,07-160,07 PTAS/ECU
	GBP	1.448.000	Enero	189,40 PTAS/GBP

EN OPERACIONES DE VENTA MEDIANTE OPCIÓN SINTÉTICA:

<u>Moneda</u>	<u>Importe</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>BANDA LIBRE</u>
ECU	6.000.000	Enero/Marzo	162,17/168

(16) SITUACIÓN FISCAL

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

Handwritten notes and signatures on the left margin:
 A large signature at the top left.
 An arrow pointing to the right.
 The word "Ocy" written vertically.
 A large signature at the bottom left.

Handwritten signature at the bottom right.

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 1.995 y 1.994 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	1.995 MILLONES DE PESETAS		
	AUMENTO	DISMINUCIÓN	IMPORTE
Resultado contable del ejercicio (antes de impuestos)	-	-	17.731
Diferencias permanentes	2	7	(5)
Diferencias temporales:			
Con origen en el ejercicio	1.739	40	1.699
De ejercicios anteriores	64	647	(583)
Base imponible (resultado fiscal).....			18.842

	1.994 MILLONES DE PESETAS		
	AUMENTO	DISMINUCIÓN	IMPORTE
Resultado contable del ejercicio (antes de impuestos)	-	-	3.331
Diferencias permanentes	190	12	178
Diferencias temporales:			
Con origen en el ejercicio	473	35	438
De ejercicios anteriores	67	387	(320)
Base imponible (resultado fiscal).....			3.627

Habida cuenta que la base imponible (resultado fiscal) es positiva, existe un débito fiscal por beneficios a compensar del ejercicio 1995 cifrado en 6.595 millones de pesetas.

A efectos de la tributación por el Impuesto sobre Sociedades, la Sociedad forma parte del Grupo Consolidado nº 9/86, formado por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales y las empresas en que ésta participa mayoritariamente, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 13 y el apartado 4 de la disposición adicional única del Real Decreto Ley 5/1995, de 16 de Junio, convalidado por Resolución del Congreso de los Diputados de 29 de Junio de 1.995, y sancionado como Ley 5/1996 de 10 de Enero.

Handwritten notes and signatures:
 A large handwritten signature is visible on the left side of the page, partially overlapping the text. There are also some smaller handwritten marks and initials.

Handwritten signature:
 A large handwritten signature is visible on the right side of the page, overlapping the text.

La aplicación del régimen de tributación consolidada supone que se integren en la entidad dominante (Sociedad Estatal de Participaciones Industriales) los créditos y débitos individuales por el Impuesto sobre Sociedades. Debido a esto, la compensación de pérdidas de ejercicios anteriores aportadas al Grupo implica la recompra de bases imponibles negativas y la recompra de crédito fiscal, por un importe de 5.276 millones de pesetas, que se incluyen en el epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1.995 adjunto.

Ello supone el pago a la matriz del 28% de la base imponible del Impuesto de Sociedades al ser ésta positiva, compensando el diferencial de tipo impositivo, 7%, con el crédito fiscal, no registrado, que mantiene la Sociedad con Hacienda como consecuencia de las bases imponibles negativas correspondientes a los años 1.990 hasta 1.993. En el ejercicio 1.995, como consecuencia de lo anterior, ha quedado totalmente compensado el crédito fiscal de 1.991, 1.992 y, parcialmente, el correspondiente a 1.993.

Como consecuencia de lo expuesto, el Impuesto sobre Sociedades contabilizado como gasto en el ejercicio se desglosa como sigue:

	MILLONES DE PESETAS	
	1.995	1.994
Por base imponible positiva a pagar a la S.E.P.I.	5.276	1.016
Por diferencias temporales del ejercicio que cubriría la S.E.P.I.	(314)	(36)
TOTAL	4.962	980

El saldo de la cuenta de impuestos anticipados es debido fundamentalmente a dotaciones a provisiones para complementos de jubilación del personal pasivo e indemnizaciones pactadas con el carácter de no deducibles (véase Nota 4-j), y su movimiento en los ejercicios 1.995 y 1.994, calculado al 28%, es el siguiente :

	MILLONES DE PESETAS	
	1.995	1.994
Saldo inicial	927	903
Por declaraciones del ejercicio	306	24
SALDO FINAL	1.233	927

Handwritten notes and signatures on the left side of the page, including the word "fin" and various scribbles.

Handwritten signature or initials on the bottom right of the page.

El movimiento de la cuenta de impuestos diferidos, calculado al 35%, a esa misma fecha, surgida como consecuencia de la previsión de libertad de amortización y las minusvalías derivadas de la venta de las Oficinas Centrales de la Sociedad mediante una operación de "sale and lease-back", es el siguiente :

	MILLONES DE PESETAS	
	1.995	1.994
Saldo inicial	244	255
Por aplicación en el ejercicio	(9)	(11)
SALDO FINAL.....	235	244

La legislación en vigor relativa al Impuesto sobre Sociedades establece diversos incentivos fiscales con objeto de fomentar las nuevas inversiones y la creación de empleo.

La Sociedad se ha acogido a los beneficios fiscales previstos en la citada legislación, acreditando deducciones en la cuota del Impuesto sobre Sociedades por importe de 234 millones de pesetas en el ejercicio de 1.995.

Dado que en el ejercicio no ha podido aplicar deducción alguna por resultar su base cero, podrá deducirlas de las cuotas correspondientes a los ejercicios inmediatamente siguientes, siempre que en cada ejercicio no se supere el porcentaje máximo de deducción autorizado.

A esta deducción por inversiones debe añadirse la correspondiente a ejercicios anteriores pendientes de aplicación según el siguiente detalle :

MILLONES DE PESETAS

AÑO 1.991	207
AÑO 1.992	152
AÑO 1.993	18
AÑO 1.994	39

*M/S
15/04*

*W-L
[Signature]*

[Signature]

Consecuentemente con lo referido, la Sociedad mantiene un crédito fiscal, no contabilizado al 31 de Diciembre de 1.995, por importe de 1.483 millones de pesetas a los tipos actuales, según el siguiente detalle :

	MILLONES DE PESETAS	
	1.995	1.994
Por deducción por inversiones	650	646
Por impuestos anticipados (7%)	307	231
Por base negativa del ejercicio 91 (7%)	-	532
Por base negativa del ejercicio 92 (7%)	-	551
Por base negativa del ejercicio 93 (7%)	526	763
SALDO FINAL.....	1.483	2.723

La recuperabilidad de estos importes estará en función de las futuras declaraciones en el Impuesto sobre Sociedades, tanto en lo referente a base imponible como a límites de deducción, afectando, fundamentalmente, a un futuro próximo de siete ejercicios.

La Sociedad tiene abiertos a inspección fiscal los ejercicios 1.990 a 1.995 por todos los impuestos que le son de aplicación y no se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la misma como consecuencia de la inspección de dichos ejercicios.

(17) GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES.

Al 31 de Diciembre de 1.995 la Sociedad no tiene prestados avales a terceros ante entidades financieras (organismos públicos, terceros, etc., así como tampoco al 31 de Diciembre de 1.994).

Al 31 de Diciembre de 1.995 el riesgo en curso por los avales prestados a la Sociedad es de 693 millones de pesetas, siendo de 614 millones de pesetas al 31 de Diciembre de 1.994.

Handwritten signature and initials

Handwritten signature and initials

Handwritten signature

La Dirección de la Sociedad estima que los pasivos no previstos al 31 de Diciembre de 1.995 que se originen por los avales prestados, si los hubiera, no serían significativos.

(18) INGRESOS Y GASTOS.

El desglose del epígrafe "Aprovisionamientos" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.995 y 1.994 adjuntas, en millones de pesetas, es el siguiente:

	1.995	1.994
Compras de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	25.330	16.564
Otros gastos externos	154	329
Variación de existencias de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	(1.203)	311
SALDO FINAL.....	24.281	17.204

El desglose del epígrafe de gastos de personal de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.995 y 1.994 adjuntas, en millones de pesetas, es:

	1.995	1.994
Sueldos, salarios y asimilados	4.693	3.942
Cargas Sociales.....	1.253	1.226
Aportaciones a sistemas complementarios	168	135
SALDO FINAL.....	6.114	5.303

Handwritten signatures and initials on the left margin:
 M. J. M.
 W. J. M.

Handwritten signature on the right margin:
 W. J. M.

Las transacciones efectuadas durante los ejercicios 1.995 y 1.994 con empresas del Grupo y con empresas asociadas han sido las siguientes, expresadas en millones de pesetas :

	1.995					
	NORFOR	ELNOSA	IBER-SILVA	IBERFLO-RESTAL	CENER	TENEO
Aprovisionamientos y Otros Gastos de Explotación	7.658	340	4.323	4.181	-	-
Gastos Financieros	-	3	-	-	-	349
Ventas Atípicas	3	1	-	-	-	-
Ingresos por Arrendamientos	-	-	-	-	1.901	-
Servicios	64	24	37	11	11	-
Ingresos Financieros	95	4	-	-	6	606

	1.994						
	NORFOR	ELNOSA	IBER-SILVA	IBERFLO-RESTAL	I.N.I.	CENER	TENEO
Aprovisionamientos	3.982	194	4.435	2.032	-	368	-
Otros Ing.Explotación	53	19	29	10	-	-	-
Gastos financieros	20	18	-	-	89	-	1.304
Ventas Atípicas	4	-	-	-	-	-	-
Ingresos Financieros	10	1	-	-	14	-	-

Durante los ejercicios 1.995 y 1.994 la Sociedad efectuó las siguientes transacciones en moneda extranjera:

	MILLONES DE PESETAS	
	1.995	1.994
Cobros	47.519	28.259
Pagos	12.493	4.680

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a venta de pasta de celulosa, actividad ordinaria de la Sociedad, es como sigue:

POR MERCADOS GEOGRÁFICOS	% CIFRA VENTAS 1.995	% CIFRA VENTAS 1.994
España	18,1	24,4
Alemania	24,1	24,1
Reino Unido	12,0	8,9
Italia	13,5	10,8
Holanda	5,2	7,3
Suiza	6,4	5,9
Francia	5,8	5,8
Bélgica	-	0,1
Otros	14,9	12,7
	100 %	100 %

El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio, distribuido por categorías, fue el siguiente:

CATEGORÍA PROFESIONAL	SITUACIÓN AL 31.12.95 DE EMPLEADOS	SITUACIÓN AL 31.12.94 DE EMPLEADOS
Directivos	21	23
Contrato individual	116	112
Convenio colectivo	629	636
Temporales	39	33
TOTAL	805	804
Plantilla media	812	808

El detalle de ingresos y gastos extraordinarios del ejercicio es como sigue :

ORIGEN	1.995 MILLONES DE PESETAS	
	GASTOS EXTRAORDINARIOS	INGRESOS EXTRAORDINARIOS
De enajenación del inmovilizado	518	77
De naturaleza extraordinaria	96	499
Previsión y Fondo Personal (Notas 13 y 14)	2.010	-
Subvenciones transferidas (Nota 12)	-	112

ORIGEN	1.994 MILLONES DE PESETAS	
	GASTOS EXTRAORDINARIOS	INGRESOS EXTRAORDINARIOS
De enajenación del inmovilizado	319	341
De naturaleza extraordinaria (Nota 13)	973	54
Procedente de Otros ejercicios	-	139
Subvenciones transferidas	-	78
Provisión Inmovilizado Financiero (Nota 8)	87	-

(19) RETRIBUCIÓN Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

Durante el presente ejercicio la Sociedad ha registrado los siguientes importes por retribuciones devengadas por su Consejo de Administración:

	MILLONES DE PESETAS	
	1.995	1.994
Remuneraciones fijas	40	34

Los miembros del Consejo de Administración no gozan de anticipos ni créditos de la Sociedad.

La Sociedad no tiene contraída ninguna obligación con los miembros de su Consejo de Administración en materia de pensiones y seguros.

Aquellos miembros del Consejo de Administración que pertenecen a la plantilla de ENCE, ya como personal activo, ya como pasivo, gozan de los mismos beneficios sociales que el resto de personal de Empresa Nacional de Celulosas, S.A. estando incluidos en los correspondientes fondos de pensiones.

(20) SALDOS CON OTRAS EMPRESAS DEL GRUPO TENEQ.

Los saldos mantenidos al 31 de Diciembre así como las operaciones habidas en 1.995 y 1.994 con empresas del Grupo TENEQ, expresados en millones de pesetas, son los siguientes:

1.995		
	SALDOS ACREEDORES	COMPRAS SERVICIOS
MUSINI	2	318
ALMAGRERA	18	110
INITEC	6	8
BABCOCK WILCOX	6	9
TGI	14	13
SEVILLANA ELECTRICIDAD	-	1.870
REPSOL	44	713
ERITEL	-	46

[Handwritten signatures and initials on the left margin]

[Handwritten signature on the bottom right margin]

1.994				
	SALDOS ACREEDORES	COMPRAS SERVICIOS	INGRESOS EXPLOTACIÓN	INGRESOS EXTRAS
BABCOK WILCOX	1	270	645	-
ALMAGRERA	12	56	-	-
ERITEL	2	11	-	-
MUSINI	-	350	-	-
INI MEDIOAMBIENTE	-	12	-	-
INFOINVEST	-	-	-	131

Handwritten notes and signatures:
 M/S
 G
 4
 3
 2
 [Signature]

Handwritten signature:
 [Signature]

(21) CUADROS DE FINANCIACIÓN

APLICACIONES	EJERCICIO 1.995	ORÍGENES	EJERCICIO 1.995
Gastos Establecimiento y Formalización de Deudas	132	Recursos Procedentes de las Operaciones	20.013
Adquisiciones de Inmovilizado:		Pérdidas y Ganancias	12.769
Inmovilizado Inmaterial	2	Provisión Riesgos y Gastos	2.924
Inmovilizaciones materiales	5.715	Amortizaciones.....	3.629
Inversiones Financieras	1.180	Capitalización Intereses.....	(443)
		Resultados Enajenación Inmovilizado y desinversión forestal	1.275
		Otros	<u>(141)</u>
Dividendos	1.656	Aportación Accionistas	10.000
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo:		Subvenciones en Capital.....	1.284
Empréstitos y otros pasivos análogos	9.696	Deudas a Largo Plazo:	
Provisiones para riesgos y gastos:		Empréstitos y Otros Pasivos Análogos	1.047
Fondos de pensiones	3.513	Enajenación de Inmovilizado	
Otros	626	Inmovilizaciones Materiales.....	90
TOTAL APLICACIONES	22.520	ORÍGENES	32.434
AUMENTO CAPITAL CIRCULANTE	9.914		

Handwritten signature

Handwritten signature

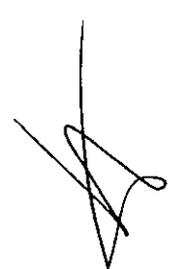
Handwritten signature

Handwritten signature

APLICACIONES	EJERCICIO 1.994	ORÍGENES	EJERCICIO 1.994
Gastos Establecimiento y Formalización de Deudas	4	Recursos Procedentes de las Operaciones	8.294
Adquisiciones de Inmovilizado:		Pérdidas y Ganancias	2.351
Inmovilizaciones Materiales	1.242	Provisión Riesgos y Gastos	1.348
Inmovilizaciones Financieras.....	764	Amortizaciones.....	3.878
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo:		Amortización Subvenciones.....	(78)
Empréstitos y otros pasivos análogos	2.984	Capitalización Intereses.....	(508)
Provisiones para riesgos y gastos:		Resultados Enajenación Inmovilizado y desinversión forestal	1.231
Fondos de pensiones	543	Provisión Inmovilizado Financiero.....	87
Otros	359	Otros	(15)
		Subvenciones en Capital	34
		Deudas a Largo Plazo:	
		Empréstitos y Otros Pasivos Análogos	1550
		Enajenación de Inmovilizado:	
		Inmovilizaciones materiales	
		Recuperación de Intereses Fondos de Pensiones Personal Activo	694
TOTAL APLICACIONES	5.896	TOTAL ORÍGENES	10.579
AUMENTO CAPITAL CIRCULANTE	4.683		







VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE EJERCICIO 1.995

	MILLONES DE PESETAS	
	AUMENTOS	DISMINUCIONES
Existencias	4.813	
Deudores	976	
Acreeedores	1.024	
Inversiones Financieras Temporales	3.089	
Tesorería		9
Ajustes Periodificación	21	
TOTAL	9.923	9
VARIACIÓN		9.914

lis

Qy

W-4
2

6

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE EJERCICIO 1.994

	MILLONES DE PESETAS	
	AUMENTOS	DISMINUCIONES
Existencias		73
Deudores		2.695
Acreedores	4.864	
Inversiones Financieras Temporales	2.610	
Tesorería	10	
Ajustes Periodificación		33
TOTAL	7.484	2.801
VARIACIÓN		4.683

Handwritten notes and signatures on the left side of the page, including a large signature at the bottom.

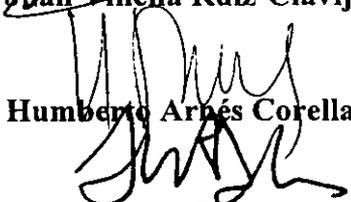
Handwritten signature or mark on the bottom right side of the page.

DE CONFORMIDAD CON LO ESTABLECIDO EN EL ARTICULO 171 DEL REAL DECRETO LEGISLATIVO 1.564/1989 DE 22 DE DICIEMBRE, POR EL QUE SE APRUEBA EL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS, LOS ADMINISTRADORES DE EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A. (ENCE), PROCEDEN A FIRMAR LAS CUENTAS ANUALES (BALANCE, CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS Y MEMORIA), CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO DE 1.995.

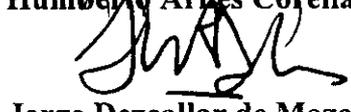
Madrid, 22 de febrero de 1.996



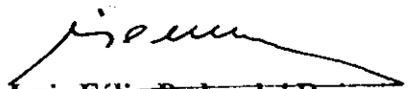
Juan Villena Ruiz-Clavijo



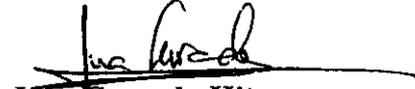
Humberto Arnés Corellano



Jorge Dezcallar de Mazarredo



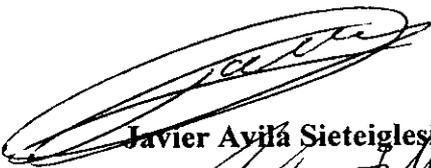
Luis Félix Pedroché Rojo



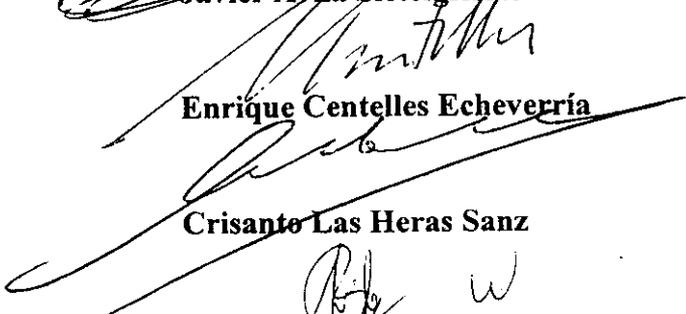
Juan Serrada Hierro



José María Zárate y Santiago



Javier Ayilá Sieteiglesias

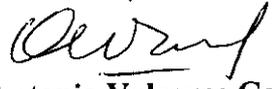


Enrique Centelles Echeverría

Crisanto Las Heras Sanz



José de No Sánchez de León



Antonio Valcarce García



Empresa Nacional de Celulosas, s.a.

INFORME DE GESTIÓN - 1995

ENCE Y SU SECTOR

Con menor intensidad que la registrada en la industria de pasta-papel, el crecimiento económico europeo mostró una desaceleración en el cuarto trimestre. España no fue ajena a esta evolución, y en los últimos meses del año las tasas de crecimiento eran inferiores a las del resto del año. La peseta, tras la devaluación en el mes de Marzo, mantuvo una fortaleza constante, apreciándose frente a las monedas del área anglosajona y frente a la mayoría de las monedas europeas.

El comportamiento del sector a lo largo del año fue muy distinto en la 1ª y 2ª mitad: durante el primer semestre se desarrolló una fuerte actividad productiva para atender una demanda superior al consumo real, derivada de las expectativas alcistas de los precios, mucho más acusadas en la pasta que en el papel, que no llegó a trasladar suficientemente los aumentos; al saturarse los canales de distribución, el segundo semestre se caracterizó por un proceso de realización de stocks en todos los segmentos, con disminución de las Carteras de pedidos, y fuerte caída de la actividad productiva, lo que derivó en una inversión en la tendencia de los precios.

Así, la variación de la producción, respecto de 1994, del sector papelero europeo fue de un aumento del 6,7% en el 1º semestre y de un descenso del -2,2% en el segundo. La actividad del sector en España, especialmente en Impresión y Escritura, tuvo crecimiento cero, viéndose muy afectada por la presión de las importaciones.

Las pastas de celulosa siguieron al papel, registrando a nivel mundial variaciones muy diferenciadas en los dos periodos del año :

TIPO DE FIBRA	PRODUCCIONES		VENTAS	
	1º Semestre	2º Semestre	1º Semestre	2º Semestre
F. CORTA	5,6%	1,0%	3,0%	-11,2%
F. LARGA	4,1%	4,7%	2,7%	-9,3%

Los precios de la pasta prosiguieron en 1995 la escalada iniciada a finales del 93 con los primeros síntomas de déficit de oferta, pasando en el eucalipto de 550 Ecus/t en Diciembre-94 a 690 Ecus/t en Junio de 1995. Sin embargo, la cuarta subida anunciada de 735 Ecus/t en Octubre de 1995 no se materializó, al limitar los papeleros su producción y empezar a consumir los importantes stocks acumulados de materia prima, con el consiguiente descenso de precios.

Los resultados de ENCE reflejaron la evolución del sector, con fuertes ganancias en los tres primeros trimestres, aprovechando la fortaleza de la demanda y ganando además cuota, que se redujeron en el cuarto trimestre, al acomodarse la actividad a la situación existente. Así se finalizó con unos resultados después de impuestos para el conjunto del año de 12.769 millones de pesetas, frente a los 2.351 millones de pesetas del pasado ejercicio, convirtiéndose 1995 en año de referencia en cuanto a la obtención de resultados, al superar los históricos de 1989.

La ampliación de capital, realizada simultáneamente a una OPV que ha situado en el 49% las acciones en Bolsa, junto con los recursos generados, han permitido desarrollar plenamente en 1995 los objetivos estratégicos planteados al inicio del año: potenciación de la actividad en el subsector de la madera, tanto en la Península Ibérica como en Uruguay, para su consolidación como negocio en sí mismo y afianzando a su vez el negocio pastero; relanzamiento de un fuerte programa inversor en nuestras instalaciones fabriles, dirigido a minorar sus costes e impacto ambiental y al reforzamiento de nuestra condición de generadores eléctricos; remuneración a los accionistas, tras algunos años sin poder hacerlo.

Además todas las filiales de ENCE han obtenido resultados positivos, destacando cualitativamente el de EL-NOSA que ha conseguido en su actividad de productos químicos una cifra de resultados después de impuestos de 64 millones de pesetas, frente a unas pérdidas de 87 millones de pesetas en el pasado ejercicio.

MADERA

Durante 1995 la actuación en Sudamérica ha adquirido una nueva dimensión, no sólo por el incremento patrimonial en Uruguay, sino también por el asentamiento de una red de captación de madera en pie, todo lo cual posibilitará nuevos enfoques en esta área de negocio.

A través de la filial "Las Pléyades" y su sucursal argentina (creada en 1995) se han adquirido 544.000 m³ de madera (incluido madera en pie a futuro) en Uruguay, Argentina y Ecuador, dándose los primeros pasos en la comercialización a terceros (49.000 m³), especialmente para su aprovechamiento pastero.

La pronta y eficaz actuación en el mercado ibérico y americano de la madera ha permitido una normalidad en el hoy cliente básico, el área de celulosa de la propia ENCE, algo que al comienzo del Ejercicio era la principal amenaza en este subsector. La sobredemanda de madera, sobre un déficit estructural, provocó no obstante subidas generalizadas de precio en todo el mundo, que en el caso concreto de Galicia fueron de un 34% en términos promedio.

CORTAS Y COMPRAS DE MADERA (000 m ³)				
TOTAL	1995		1994	
	m ³	%	m ³	%
CONTROLADAS	320	16	531	34
MERCADO :				
• ESPAÑA	932	46	703	45
• PORTUGAL	361	18	250	16
• IBEROAMÉRICA	423	20	73	5
TOTAL	2.036	100	1.557	100

Las nuevas fuentes de aprovisionamiento han permitido reducir las cortas en nuestro patrimonio forestal Ibérico, especialmente intensas durante los años recientes. Este hecho, junto con el aplazamiento de trabajos silvícolas por causa de la sequía, han limitado significativamente la actividad de nuestras filiales Ibéricas de servicios forestales. Tanto en estas, como en las americanas, se han redefinido sus dimensiones y medios para atender las demandas que se proyectan, con atención específica a la maquinaria, lo que afectará positivamente a la filial TECFORM, que diseña y construye equipos forestales.

Por lo que se refiere al patrimonio forestal se han forestado en Uruguay en este año 2.560 hás. y adquirido 14.300, totalizando ya 29.000 hás., es decir, casi la superficie objetivo, que empezará ya a dar sus primeros rendimientos en 1998. En la Península Ibérica, al contrario de lo sucedido en los últimos años en los que prácticamente tan solo se hacía conservación de las masas, se ha iniciado un programa que tiene por objetivo asegurar una producción anual regular de madera Ibérica controlada de 600.000 m³, equilibrada entre las áreas NO y SO, con una inversión realizada en 1995 de 454 millones de pesetas. Son de destacar los acuerdos alcanzados con las asociaciones de propietarios gallegos, que habrá de generar nuevos consorcios en esta área, así como con la cooperativa FORESUR de Uruguay.

CELULOSA Y PRODUCTOS INDUSTRIALES

Se ha avanzado en la especialización de las fábricas de celulosa, destacando por su alta productividad la de Pontevedra que logró producir 301.000 toneladas. La de Huelva retrocedió ligeramente, debido a la puesta en marcha de nuevas instalaciones coincidente con la parada técnica en el cuarto trimestre. La producción global se incrementó en un 8%, continuando con la tendencia ascendente de los últimos años.

PRODUCCIÓN (miles t.)		
FABRICAS	1995	1994
HUELVA	270	285
PONTEVEDRA	301	243
TOTAL	571	528

Este incremento de la producción ha ido acompañado del inicio de un plan de renovación de plantilla, con incorporaciones de personal eventual, que habrá de redundar en una mayor eficacia.

Frente a la práctica congelación de inversiones de los últimos años, consecuencia de las restricciones financieras, en 1995 se reinicia un programa inversor, que supera ampliamente la amortización de los activos, y en el que los aspectos de impacto ambiental se conjugan con la reducción de consumos y con un importante aumento de la generación eléctrica, algo consustancial a la fabricación de celulosa.

Dentro de este programa debe destacarse en 1995 lo realizado en el área de recuperación, destacando por su importancia los proyectos siguientes: La caldera de biomasa en Pontevedra, por importe de 1.300 millones de pesetas, y la reforma de la caldera de recuperación II de Huelva, por importe de 2.200 millones de pesetas, con incidencia positiva en los costes energéticos y en el medioambiente. Ambos proyectos han sido subvencionados por los fondos FEDER. Un conjunto de inversiones ha estado dirigido también a reducir el consumo de agua, esperando que una vez finalizados los proyectos se alcancen consumos muy inferiores a la media de los productores de pasta.

INVERSIONES (Millones de pesetas)		
FÁBRICA	1995	1994
PONTEVEDRA	1.917	213
HUELVA	2.546	508

Finalmente se está desarrollando e implantando un sistema de gestión medioambiental, como proyecto piloto del Grupo TENEO, que unido a las inversiones realizadas y pendientes de ejecutar permitirán a ENCE conseguir, al final de 1996, la certificación medioambiental de acuerdo con las Normas ISO.

La política comercial, como corresponde a la fabricación de celulosa de alta calidad, se ha enfocado hacia una mayor integración con nuestros clientes, teniendo especial significación en el fortalecimiento de la relación la firma de contratos a largo plazo con los principales del subsector de impresión y escritura.

Como puede observarse en el cuadro adjunto, las ventas de pastas de menor impacto medioambiental, ECF y TCF, han experimentado un gran incremento. A partir del mes junio dejó de fabricarse la pasta OXY en la fábrica de Huelva, siendo sustituida por la pasta ECF.

VENTAS DE CELULOSA (miles t)				
PASTAS/MERCADO	1995		1994	
	000t	%	000t	%
TCF	248	45	199	37
ECF	277	51	182	34
OXY	23	4	154	29
TOTAL	548	100	535	100
MERCADO ESPAÑOL	99	18	136	25
MERCADO EXTERIOR	449	82	399	75

Frente a una caída de ventas del 4,8% para el conjunto de los eucalipteros, ENCE, por el contrario, incrementó sus ventas un 2,4%, generando un aumento de cuotas en el mercado europeo. En el área del marco alemán las ventas crecieron un 4%, aunque los mayores aumentos se dieron en Francia e Italia; ello contrasta con la reducción de la presencia en el mercado español, situación que se produjo fundamentalmente en la segunda parte del año con el especial deterioro de este mercado. El 80% de las ventas fueron dirigidas a los fabricantes de papel de impresión/escritura y el resto a tissu.

La subida de precios, unido al crecimiento del tonelaje vendido produjeron un aumento de la facturación del 33%, situando la cifra de ingresos de productos celulósicos en 57.845 millones de pesetas.

ELNOSA ha desarrollado muy positivamente el objetivo estratégico de comercialización de productos no fabricados en la planta de electrolisis del complejo industrial de Pontevedra, duplicándose la cifra conseguida en 1994. Por otro lado, ha incrementado la producción de productos derivados del cloro, especialmente la del hipoclorito, que tuvo un aumento del 34,5%.

La empresa ha mostrado, a lo largo del año, un estricto cumplimiento de las exigencias medioambientales.

I&D

Durante 1995 se realizó el plan tecnológico de ENCE así como la organización del Centro de Investigación (CIE). La incorporación de nuevo personal permitirá afrontar los retos tecnológicos que tiene el Grupo.

Se han finalizado los proyectos de enraizamiento de estaquillas y corta mecanizada de eucaliptos, ambos proyectos financiados por la Unión Europea. Por otro lado, se ha continuado en los desarrollos de la mejora del producto, especialmente en el incremento de blancura en la TCF. En base a los resultados obtenidos por el C.I.E., en 1996 se pasará a fase industrial, el uso de peróxido a presión y alta temperatura.

Dentro de la investigación de maquinaria forestal debe destacarse el desarrollo de una cabeza procesadora Eucal 500 para el descortezado de eucalipto.

Los gastos en I+D se elevan a 262 millones de pesetas, un 40% más que en 1994 y un 0,5% de la facturación.

El CIE, de acuerdo con la estrategia medioambiental establecida, ha iniciado un proyecto de investigación de cierres de circuitos, con un presupuesto de 420 millones de pesetas, que está siendo cofinanciado por TE-NEO. En el ámbito forestal debe resaltarse que la casi totalidad de las plantas empleadas en las reforestaciones procede de clones de árboles plus obtenidos en el Centro de Investigación.

RECURSOS HUMANOS

En el primer trimestre del año se firmaron los convenios de la fábrica de Huelva y de las Oficinas Centrales, en la línea de lo acordado con la fábrica de Pontevedra. Su vigencia es hasta Diciembre de 1996. En ellos se ha intentado adaptar los costes salariales a la ciclicidad del sector, variabilizándolos por diversas vías, entre ellas la retribución ligada al cash flow generado en cada año.

Una característica de este ejercicio ha sido la renovación de plantilla, y aunque existe un descenso neto de la plantilla fija, dicho movimiento se compone de 19 bajas y 14 incorporaciones. En la plantilla eventual ha habido un gran movimiento.

Nº DE PERSONAS A 31-12		
	1995	1994
PLANTILLA FIJA	766	771
EVENTUAL	39	33
TOTAL	805	804

La renovación de plantilla ha ido acompañado de un fuerte programa de formación. Se han impartido 162 cursos, destacando por su participación numérica los correspondientes a informática y medioambiente.

FORMACIÓN			
CENTRO	Nº CURSOS	Nº HORAS	Nº ALUMNOS
O. CENTRALES	59	2.425	389
C.I. PONTEVEDRA	43	1.753	1.007
C.I. HUELVA	60	1.090	962

En el mejor rendimiento de nuestros recursos humanos influirá decisivamente el Plan informático de ENCE, aprobado en 1994, en el que durante 1995 se ha realizado la migración de los sistemas existentes a nueva plataforma (UNIX), la instalación física de las redes del área local con su puesta en explotación en las Oficinas Centrales y CIE y el establecimiento de la red de área extendida a través de conexión frame relay.

RESULTADOS

La cifra de resultados conseguida en 1995 es record en la historia de la empresa. Hasta la fecha, el año 1.989 (punto más alto del anterior ciclo) constituía punto de referencia obligada en la obtención de resultados. Los conseguidos en 1995 superan en un 93% a los de dicho año.

VARIACIÓN DE RESULTADOS 95/94 (millones de pesetas)		
	INGRESOS	RDOS. A.I.
1.995	57.845	17.731
1.994	37.500	3.331
DIFERENCIA	20.345	14.400
ECUACIÓN ECONÓMICA	19.383	13.303
VOLUMEN Y EFICIENCIA	962	472
OPERAC. FINANCIERAS		2.396
OTROS		(1.771)

El cuadro anterior muestra los factores que han intervenido en la mejora de los resultados y que se resumen en :

- Una ecuación económica positiva, como consecuencia de una subida de los precios de la pasta del 48%, contrarrestada por el incremento de los precios de la madera y otros productos y servicios, a lo que habría que unir un distinto mix de la madera (mayor participación del eucalipto americano). Dentro del conjunto de servicios cabe señalar la contención de los costos de los fletes.
- Una mayor eficacia, tanto en la comercialización de productos como en sus costes inherentes; el mayor volumen del 2,4% es un porcentaje importante si tenemos en cuenta el comportamiento anormal registrado por los mercados en el último trimestre, en el que la mayoría de los eucalipteros vendieron un 30% menos. La gestión fabril, sin embargo, ha sufrido en este año los efectos de las tensas condiciones en las que se ha operado, que van regularizándose.
- Una disminución de los costes financieros por importe de 2.396 millones de pesetas, a pesar de la menor capitalización de intereses forestales. Cabe destacar la aportación a este capítulo del saldo positivo de las diferencias de cambio por importe de 311 millones de pesetas.
- Dentro del apartado de "Otros" se recogen las dotaciones extraordinarias a los fondos de pensiones de personal por importe superior a 1.850 millones de pesetas, compensadas parcialmente por el cobro extraordinario realizado a Scott Ibérica.

SITUACIÓN FINANCIERA

En Mayo de 1995, se hizo la ampliación de capital por importe de 10.000 millones de pesetas (3.100 ptas por título), suscrita en su totalidad por TENEO, acompañada de la OPV realizada por TENEO y Cofivacosa, quedando la participación del accionista mayoritario en un 51%.

La capitalización y los recursos generados han cambiado muy positivamente la estructura financiera de ENCE. Los fondos propios financian el 89% del inmovilizado, frente al 38% del pasado año. El endeudamiento neto con costo, al 31 de Diciembre de 1995, es aproximadamente de 6.000 millones de pesetas, de los que 5.500 corresponden a fondos de pensiones. El ratio endeudamiento con costo/fondos propios ha pasado de 1,56 al 31 de Diciembre de 1994 a 0,16 al 31 de Diciembre de 1995.

En Diciembre de 1995 se ha externalizado el fondo del personal activo, desapareciendo del balance de situación. Asimismo, de acuerdo con la política marcada en la Junta de accionistas celebrada en Mayo de 1995, se han repartido dividendos por importe de 1.656 millones de pesetas, equivalente a 78 ptas por acción.

Las acciones de ENCE en el Mercado de Valores han experimentado un movimiento muy irregular, con subidas en el 1º trimestre y posteriores descensos, pasando de una cotización de 3.130 pts. el 31/12/94 a 1.970 pts. el 31/12/95. No obstante, la cotización media, 2.913 ptas por acción, fue superior en un 16% a la del pasado año.

Handwritten notes and signatures on the left margin, including a large signature at the bottom left and a small '7' at the bottom right.

OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

La Sociedad carecía y carece de autocartera, sin haber realizado, consêcuentemente, operación alguna con acciones propias.

HECHOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL CIERRE

Presentación a la Junta de Andalucía del proyecto energético por importe de 6.200 millones de pesetas, que completará el aprovechamiento de recursos y la generación eléctrica existente en la fábrica de Huelva. Se espera que entre en funcionamiento progresivamente a partir de 1998, aumentando la potencia instalada hasta alcanzar 98 MW. Esto disminuirá el punto de equilibrio de la fábrica en 35 \$/t.

PERSPECTIVAS

La situación de los mercados en los comienzos de 1996 sigue, por el momento, en la misma tónica que la mostrada en el último trimestre de 1995, cuando se pudo apreciar una saturación en los circuitos papeleros, comenzando por los distribuidores, que provocó paradas reguladoras en los fabricantes de papel, especialmente en el último trimestre. Se ha producido así en estos meses una reducción del consumo aparente de pastas, a pesar de un sostenimiento del crecimiento de la demanda del producto final (papel), dentro de una situación general de atonía en la actividad industrial. Este comportamiento se amplifica normalmente cuando existe una percepción de modificaciones en los precios actuando sobre el elevado volumen de stocks que habitualmente se mantienen en los distintos segmentos del sector.

Aunque se están recuperando las carteras de pedidos de los fabricante de papeles respecto del periodo Julio-Diciembre de 1995, se ha registrado un importante desplazamiento de los stocks, concentrándose en estos momentos, fundamentalmente, en los fabricantes de pastas, lo que ha forzado a estos desde principios de año, en un marco de interconexión absoluta de los mercados, a rebajas continuas de precios para activar la comercialización, con resultados contrarios al incentivar la inestabilidad una contención de las compras. Como, además, la inercia del sector pastero ha mantenido todavía el alto grado de utilización de la capacidad productiva a nivel mundial, a pesar de los anuncios realizados por la mayoría de los fabricantes de disminuir la presión de la oferta, las existencias globales han crecido tan rápidamente que alcanzan niveles próximos a los máximos históricos.

Hay que destacar la dificultad de prever estas situaciones, pues, en este caso, con ser importantes los aumentos de capacidad en Extremo Oriente habidos en 1995, el desequilibrio coyuntural ha venido determinado en gran medida por la sobreutilización de la capacidad existente (incluso, momentáneamente, de alguna claramente no competitiva) para atender la fuerte demanda aparente del periodo 94-mitad de 95, provocada por el rápido crecimiento de precios. Por otra parte, el factor déficit estructural de madera no ha actuado suficientemente como corrector de la oferta de celulosa, dada la brusquedad de los movimientos.

Handwritten marks and signatures on the left margin, including a large stylized signature at the bottom.

Handwritten initials "JW" in the bottom left area.

Large handwritten signature in the bottom right area.

No obstante, teniendo en cuenta la limitada elasticidad del consumo real de pastas en relación con el precio, la recuperación futura del mercado, y por tanto de los precios, a lo largo del 96 vendrá propiciada por:

- a) La contención de la oferta a través de la reducción del nivel de utilización del sector pastero, hasta recuperar un nivel de inventarios normalizado en los productores.
- b) La reubicación de los stocks hacia los clientes, en cuanto se aprecien los primeros síntomas de reequilibrio.

Los resultados de ENCE para 1996, en los que se prevé ya una reducción importante respecto de la cifra obtenida en 1995, estarán influenciados por la evolución que tenga finalmente el mercado. Sin embargo, la solidez del balance, junto con las disponibilidades financieras utilizables, permitirán, dentro de la debida prudencia, dar continuidad al programa inversor diseñado en 1994, consolidando: un patrimonio forestal capaz de soportar un negocio de comercialización de madera; unas unidades fabriles de aprovechamiento celulósico de esa madera, flexibles y de bajo coste de transformación e impacto ambiental; y, una presencia significativa en la generación eléctrica, especialmente por lo que se refiere a energías renovables (residuos de la madera).

El año 96 será un año también para progresar en dos enfoques empresariales: la vinculación con clientes representativos y con otras empresas que convergen en nuestras actividades, lo que nos permitirá afianzar nuestro futuro; y, la diferenciación a través del énfasis en la protección ambiental, focalizada actualmente en los trabajos del CIE sobre una gestión sostenida del bosque y el cierre de circuitos de producción, con un hito relevante en este año, la certificación medioambiental de nuestros procesos.



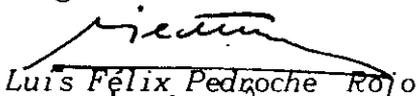
Juan Villena Ruiz-Clavijo



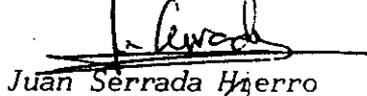
Humberto Arré Corellano



Jorge Dezcallar de Mazarredo



Luis Félix Pedroche Rojo



Juan Serrada Hierro



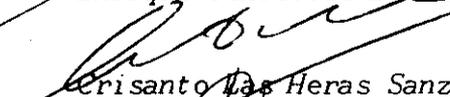
José María Zárate y Santiago



Javier Avila Sieteiglesias



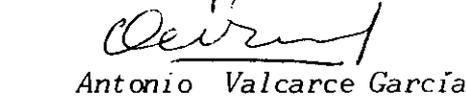
Enrique Centelles Echeverría



Crisanto Las Heras Sanz



José de la Sánchez de León



Antonio Valcarce García

Madrid, 22 de febrero de 1.996