

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO FINANCIERO

10 ABR. 1997

REGISTRO DE VALORES
Nº 1897 12527

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A.

Registro de Auditorías
Empresas

Nº 4905

CUENTAS ANUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1996 Y 1995

E INFORME DE GESTIÓN

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 1996

JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales de EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A., que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1996 y 1995, 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.
2. Según se indica en las Notas 7 y 11, la Sociedad se ha acogido a la actualización de balances prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996, lo que ha supuesto una plusvalía neta del gravamen único de 4.336 millones de pesetas, que está incorporada en el epígrafe "Reservas de Revalorización" de las cuentas anuales adjuntas.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales de los ejercicios 1996 y 1995 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 1996 y 1995 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.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1996 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 1996. 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 Agüero

1 de abril de 1997

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.996 Y 1.995

	Millones de pesetas			Millones de pesetas	
	EJERCICIO 1.996	EJERCICIO 1.995		EJERCICIO 1.996	EJERCICIO 1.995
A C T I V O					
B) INMOVILIZADO					
I GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 6)	151	155			
II INMOVILIZACIONES INMATERIALES (Nota 6)	1.469	1.280			
Gastos de Investigación y Desarrollo	293	226			
Aplicaciones Informáticas	119	11			
Derechos Arrendamiento financiero	1.412	1.356			
Amortizaciones	(355)	(313)			
III INMOVILIZACIONES MATERIALES (Nota 7)	38.610	33.157			
Terrenos y Construcciones	21.614	19.324			
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	49.874	44.122			
Otras Instalaciones, Utillaje y Mobiliario	289	237			
Anticipos e Inmovilizaciones Materiales en Curso	3.482	3.036			
Otro Inmovilizado	1.203	974			
Amortizaciones	(37.852)	(34.536)			
IV INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	5.734	4.545			
Participación en Empresas del Grupo (Nota 8)	1.898	1.494			
Participación en Empresas Asociadas (Nota 8)	12	12			
Cartera de Valores a Largo Plazo	321	277			
Otros Créditos a Empresas del Grupo (Nota 9)	4.000	2.959			
Depósitos y Fianzas Constituidos a Largo Plazo	1	1			
Provisiones	(198)	(198)			
TOTAL INMOVILIZADO	45.964	39.137			
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	235	315			
D) ACTIVO CIRCULANTE	18.287	22.188			
II EXISTENCIAS (Nota 10)	7.544	8.822			
III DEUDORES (Nota 2 c)	10.619	7.564			
IV INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES (Nota 9)	2	5.702			
VI TESORERÍA	5	5			
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	117	95			
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	18.287	22.188			
TOTAL ACTIVO	64.486	61.640			
P A S I V O					
A) FONDOS PROPIOS (Nota 11)	35.466	34.863			
I CAPITAL SUSCRITO	15.919	15.919			
II PRIMA EMISIÓN ACCIONES	7.581	7.581			
III RESERVA REVALORIZACIÓN	4.336				
IV RESERVAS	10.578	250			
1 Reserva Legal	1.440	164			
2 Otras Reservas	9.138	86			
VI PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(2.948)	12.769			
VII DIVIDENDO A CUENTA	0	(1.656)			
B) SUBVENCIONES EN CAPITAL (Nota 12)	1.966	1.594			
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Notas 13 y 14)	5.338	5.469			
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 15)	8.562	4.011			
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	8.290	3.899			
III DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	269	97			
IV OTROS ACREEDORES	3	15			
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	13.154	15.703			
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO (Nota 15)	3.172	2.148			
III DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS (Nota 15)	3.384	6.007			
IV ACREEDORES COMERCIALES	4.115	3.372			
V OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES (Nota 15 y 2-c)	2.483	2.171			
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	0	7			
TOTAL PASIVO	64.486	61.640			

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S. A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 1996 Y 1995

D E B E	Millones de pesetas	
	CONCEPTOS	31-12-96
A) GASTOS		
REDUCCIÓN EXIST. PROD. TERMINADOS Y EN CURSO.....	722	0
APROVISIONAMIENTOS (Nota 18).....	22.455	24.281
GASTOS DE PERSONAL (Nota 18).....	6.020	6.114
DOTACIÓN AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO.....	3.465	3.624
VARIACIÓN PROVISIÓN CIRCULANTE.....	(31)	(86)
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN.....	7.929	8.163
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN.....	0	20.333
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS (Nota 15).....	1.275	1.874
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	156	193
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS.....	0	0
BENEFICIOS ACTIVIDAD ORDINARIA.....	0	19.667
PÉRDIDAS INMOVILIZADO Y CARTERA CONTROL (Nota 18)....	152	518
GASTOS EXTRAORDINARIOS (Nota 18).....	71	2.106
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS.....	214	0
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	0	17.731
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES (Nota 16).....	(1.152)	4.962
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO).....	0	12.769

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

Handwritten signatures and initials, including a large signature on the left and several smaller ones on the right, likely representing the company's management or auditors.

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 1996 Y 1995

H A B E R	Millones de pesetas	
	CONCEPTOS	31-12-96
B) INGRESOS		
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS.....	33.652	58.115
AUMENTO EXIST. PROD. TERMINADOS Y EN CURSO.....	0	1.550
TRABAJOS PARA INMOVILIZADO (Notas 4-d y 15).....	926	486
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Nota 18).....	2.058	2.278
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN.....	3.924	0
INGRESOS PARTICIPACIÓN EN CAPITAL.....	242	16
INGRESOS OTROS VALORES.....	6	5
OTROS INTERESES Y ASIMILADOS (Nota 18).....	541	876
DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO.....	252	504
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS.....	390	666
PÉRDIDAS ACTIVIDAD ORDINARIA.....	4.314	0
BENEFICIO ENAJEN. INMOVIL. Y CARTERA CONTROL (Nota 18)	121	77
SUBVENCIONES CAPITAL TRANSFERIDAS (Notas 12 y 18)	218	112
INGRESOS EXTRAORDINARIOS (Nota 18).....	95	70
INGRESOS DE OTROS EJERCICIOS (Nota 18).....	3	429
RESULTADOS EXTRAS NEGATIVOS.....	0	1.936
PÉRDIDA ANTES DE IMPUESTOS.....	4.100	0
RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA).....	2.948	0

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

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

MEMORIA CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1.996 Y 1.995

(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 de sus patrimonios, de su situación financiera y de sus resultados. Las cuentas anuales del ejercicio 1.996, 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 1.995 fueron aprobadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 22 de Mayo de 1.996.

01

[Handwritten signatures and initials]

(b) Principios contables.

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad, 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, modificados por los efectos de la actualización practicada al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de Junio sobre Actualización de Balances.

(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	
	1.996	1.995
Clientes por ventas y prestación de servicios	5.753	5.656
Empresas del grupo deudores	2.888	121
Deudores varios	271 -	- 132
Personal	148	115
Administraciones Públicas (Nota 16)	1.888	1.929
Provisiones	(329)	(389)
	10.619	7.564

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

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	
	1.996	1.995
Administraciones Públicas	668	535
Otras deudas	1.485	1.149
Remuneraciones pendientes de pago	330	487
	2.483	2.171

(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 1.996								
DESCRIPCIÓN	SEPI	ELECTROQ. DEL NOR- OESTE (ELNOSA)	IBERSILVA	NORTE FORESTAL (NORFOR)	IBERFLO- RESTAL	EUFORES	PLÉYADES	TOTAL
INMOVILIZADO FINANCIERO								
CRÉDITOS						4.000		4.000
ACTIVO CIRCULANTE								
EXISTENCIAS (Anticipos a Proveedores)					497		1.589	2.086
DEUDORES	1.206			1.682				2.888
ACREEDORES L. PLAZO								
DEUDA GRUPO	(269)							(269)
ACREEDORES C. PLAZO								
PROVEEDORES		(184)	(1.241)	(947)	(32)			(2.404)
EFFECTOS A PAGAR				(840)				(840)
DEUDA C. PLAZO		(100)						(100)
	937	(284)	(1.241)	(105)	465	4.000	1.589	5.361

Handwritten signatures and initials:
 Top left: *ap*
 Bottom left: *AM*
 Bottom center: *42*
 Bottom right: *42* and other illegible signatures.

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							2.959				2.958
CRÉDITOS											
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

e) Comparación de la información.

Las cifras de inmovilizado material y de fondos propios del balance de situación al 31 de Diciembre de 1996 y 1995 deben compararse teniendo en cuenta que la Sociedad se ha acogido a la actualización de su inmovilizado material e inmaterial al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996. (Véase nota 7)

(3) DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas la aplicación del resultado negativo de 1996 contra "otras reservas".

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature on the left and several others on the right.

4) NORMAS DE VALORACIÓN.

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para los ejercicios de 1.996 y 1.995, 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. En 1.996 se han capitalizado por puesta en marcha de nuevas instalaciones, en Huelva, 52 millones de pesetas y en Pontevedra 20 millones de pesetas.

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 1.996 y 1.995 por el concepto de amortización de los gastos de establecimiento ascendieron a 76 y 160 millones de pesetas, respectivamente.

(b) Inmovilizado Inmaterial.

Corresponde a gastos de investigación y desarrollo que se contabilizan, en cada ejercicio, por los costes incurridos. Dichos importes 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.

En 1.996 se han capitalizado gastos de I+D por 67 millones de pesetas y aplicaciones informáticas por 108 millones de pesetas.

Estos gastos se amortizan a razón del 20% anual. Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.996 y 1.995 por el concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ascendieron a 4 y 3 millones de pesetas, respectivamente.

Se recoge en este epígrafe, fundamentalmente, 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

Handwritten signatures and initials:
- Top left: "aw"
- Middle left: "AM"
- Bottom left: "h"
- Bottom center: "S"
- Bottom right: "R"

a razón del 3% anual y los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.996 y 1.995 por este concepto ascendieron ambas a 36 millones de pesetas, respectivamente.

Por nuevas adquisiciones mediante leasing de tres vehículos se han cargado a la cuenta de Pérdidas y Ganancias de este Ejercicio 1.996 la cantidad de 2 millones de pesetas en concepto de amortizaciones.

(c) Inmovilizado material.

El inmovilizado material se halla valorado a precio de coste, actualizado con diversas disposiciones legales entre las que se encuentra el Real Decreto-Ley 7/1996.

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 1.996 y 1.995.

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

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature on the left, initials 'Am' in the middle, and several other signatures on the right.

Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.996 y 1.995 por el concepto de amortización del inmovilizado material ascendieron a 3.347 y 3.423 millones de pesetas, respectivamente.

(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 1.996 se ha capitalizado 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 en 1.996 y 1.995 ha sido de 585 y 443 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 1.996 y 1.995 a 597 y 1.298 millones de pesetas, respectivamente. Estos mismos importes se encuentran registrados en el epígrafe "Aprovisionamientos" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.

Adicionalmente, en Diciembre de 1996, la Sociedad procedió a la venta, a su filial NORFOR, del patrimonio forestal ubicado en la zona Norte de la Península. El importe de esta venta fue de 1.405 millones de pesetas y correspondía a su valor contable a la fecha.

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).

[Handwritten signature]
[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

(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:

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, ENCELL, e IBERPULP. 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, gastos directos e indirectos de fabricación.

b) A valor de mercado.

Handwritten notes and signatures at the bottom of the page. On the left, there are several scribbles and the initials "AM". In the center, there is a handwritten "009" and a signature. At the bottom, there are several large, stylized signatures.

(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.

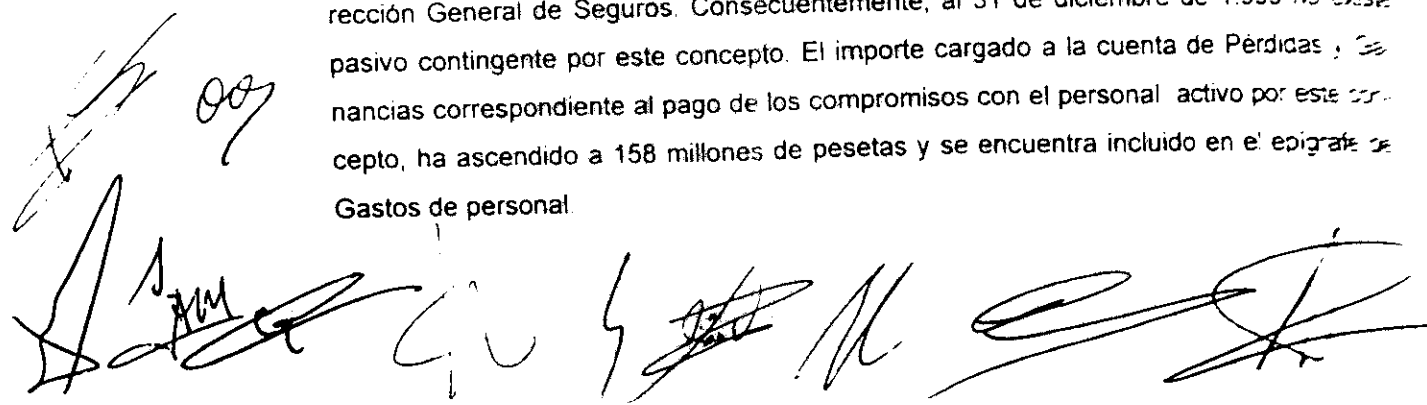
2.- Subvenciones de explotación:

Se abonan a resultados en el momento de su cobro.

(i) Provisión para pensiones y obligaciones similares.

Empresa Nacional de Celulosas, S.A. (ENCE) tiene 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 1.996 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 procedió 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 1.996 no existe pasivo contingente por este concepto. El importe cargado a la cuenta de Pérdidas y Gastos financieros correspondiente al pago de los compromisos con el personal activo por este concepto, ha ascendido a 158 millones de pesetas y se encuentra incluido en el epígrafe de Gastos de personal.

009


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.

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 y en vigor al 31 de Diciembre de 1996, suponen la realización de pagos futuros a las personas que ya han causado baja en la Empresa. Los pagos efectuados durante los ejercicios 1.996 y 1.995, por nuevos acuerdos establecidos en el año, ascienden a 76 y 130 millones de pesetas, respectivamente, registrados bajo el epigrafe 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. 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%.

Esta provisión se actualiza, anualmente, sobre la misma base financiera, en virtud de los pagos realizados y de los compromisos adquiridos, por indemnizaciones pactadas, en el ejercicio, parte de las cuales son a pagar con posterioridad.

Los pagos efectuados en 1.996 contra dicho Fondo han sido de 549 millones de pesetas y de 626 millones en 1.995. Las dotaciones del ejercicio 96 han sido de 101 millones de pesetas en concepto de intereses, y 309 millones de pesetas de dotación correspondiente a compromisos adquiridos en 1.996, registrados bajo el epigrafe de "Gastos de personal" (Nota 14) y 35 millones de pesetas en concepto de dotación extraordinaria. Las dotaciones del ejercicio 1995 fueron de 88 millones en concepto de intereses, 119 millones de dotación extraordinaria y 91 millones de dotación correspondiente a compromisos adquiridos en 1.995.

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

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.

(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.

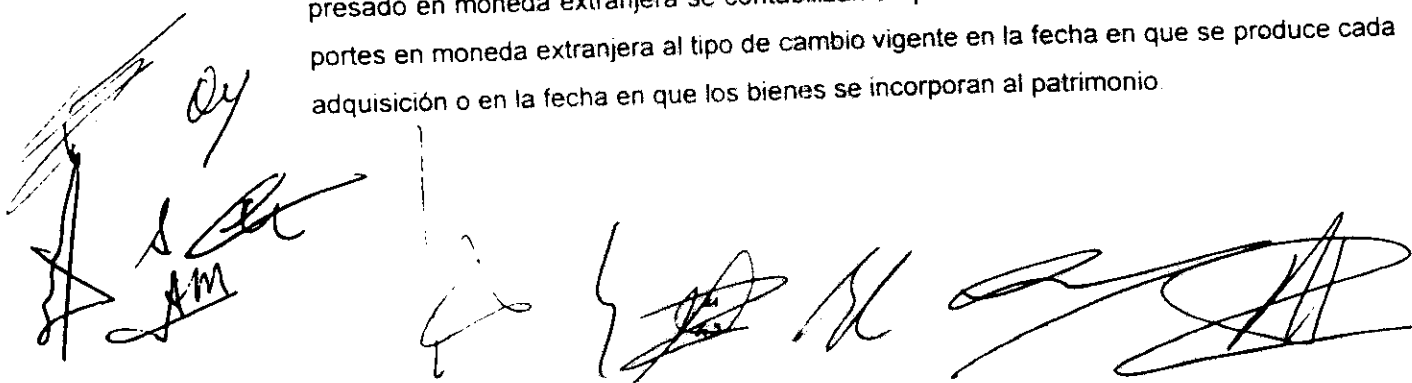
El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto.

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 estaba 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.

The bottom of the page contains several handwritten signatures and initials. On the left, there are initials 'AM' and 'SM' with a large scribble above them. In the center, there is a signature that appears to be 'J. M. ...'. On the right, there is a large, stylized signature that looks like 'A. ...'.

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 1.996 y de 1.995 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.

(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 1.996 y 1.995 en la cuenta de Gastos de establecimiento ha sido el siguiente

GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	MILLONES DE PESETAS	
	1.996	1.995
Saldo inicial	155	183
Adiciones	72	132
Amortización en el ejercicio	(76)	(160)
SALDO FINAL	151	155

Las adiciones del ejercicio corresponden a gastos de puesta en marcha de nuevas instalaciones en Huelva por 52 millones de pesetas y en Pontevedra por 20 millones de pesetas

Handwritten signatures and initials:
 - Top left: A large signature with "009" written above it.
 - Middle left: A signature with "AM" written below it.
 - Bottom center: A signature.
 - Bottom right: A large, stylized signature.

(6) INMOVILIZACIONES INMATERIALES.

El movimiento habido durante los ejercicios 1.996 y 1.995 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					
	1.996			1.995		
	Coste	Amortización	Neto	Coste	Amortización	Neto
Saldo Inicial	237	230	7	235	227	8
Transferencias de la cuenta de Inmovilizado en curso ...	-	-	-	2	-	2
Adición del ejercicio	175	4	171	-	3	(3)
SALDO FINAL	412	234	178	237	230	7

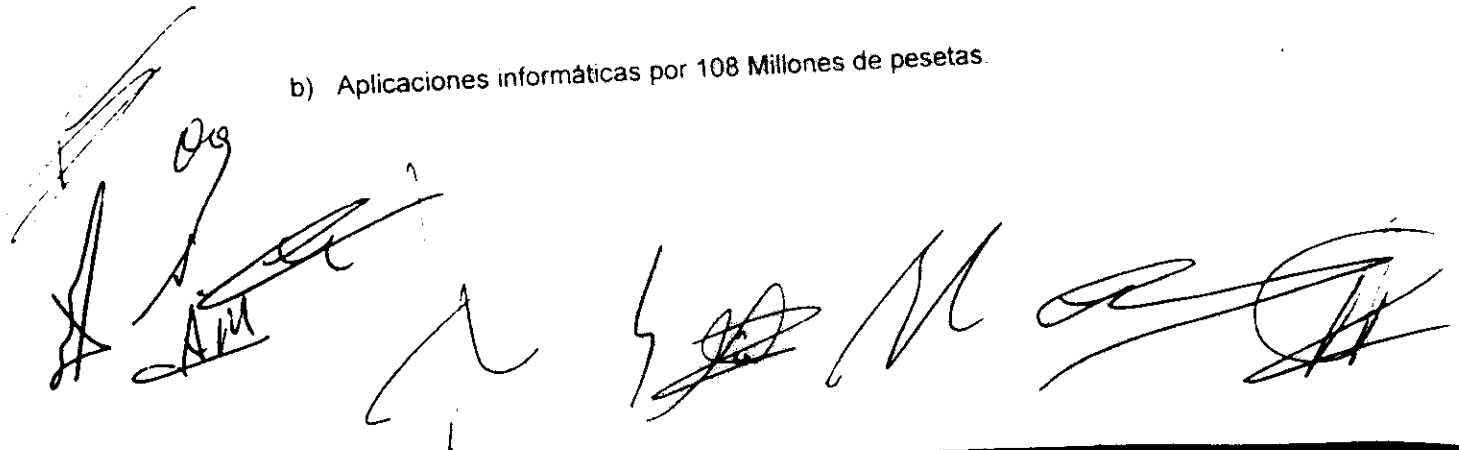
Los gastos de investigación y desarrollo corresponden a los invertidos en el desarrollo de los proyectos siguientes:

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

Las adiciones del ejercicio corresponden a las siguientes partidas:

- a) Gastos de I+D: Inventario Forestal continuo: 33 Millones de pesetas
Proyecto SIGMA: 34 Millones de pesetas.

- b) Aplicaciones informáticas por 108 Millones de pesetas.



DERECHOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO			
	MILLONES DE PESETAS		
	Coste	Amortización	Neto
Saldo al 1.1.95	1.354	45	1.309
Leasing fotocopiadora	2	-	2
Dotación ejercicio	-	38	(38)
Saldo al 31.12.95	1.356	83	1.273
Leasing vehículos	11	-	11
Actualización Ley 7/1996	45	-	45
Dotación Ejercicio	-	38	(38)
Saldo al 31.12.96	1.412	121	1.291

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.

Las adiciones del ejercicio corresponden a la adquisición de tres vehículos automóviles mediante régimen de leasing.

(7) INMOVILIZACIONES MATERIALES.

El 31 de Diciembre de 1996, la Sociedad actualizó su inmovilizado material al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996 de 7 de Junio, con pago de un gravamen único del 3%. Con anterioridad la Sociedad se había acogido a la Ley de Actualización de 1981.

La actualización de 1996 se ha practicado aplicando los coeficientes máximos autorizados por el Real Decreto-Ley y la reducción del 40% por el efecto de la financiación de la Sociedad. El resultado de la actualización fué el siguiente:

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

	Millones de pesetas Plusvalía
Terrenos	679
Construcciones	816
Maquinaria	2.850
Otras Instalaciones, Utillaje y Mobiliario	21
Otro Inmovilizado	59
Derechos Arrendamiento Financiero	45
	4.470

La plusvalía resultante de la actualización, neta del gravamen único del 3%, ha sido abonada en la cuenta "Reserva de revalorización". Como contrapartida de la plusvalía se han actualizado las cuentas correspondientes a los elementos patrimoniales actualizados, sin variar el importe de la amortización acumulada contabilizada.

El incremento neto del valor resultante de las operaciones de actualización se amortizará en los periodos impositivos que resten por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados. Se estima que la actualización de 1996 supondrá un aumento de las amortizaciones del ejercicio 1997 de aproximadamente 465 millones de pesetas.

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

	1 996 MILLONES DE PESETAS						SALDO FINAL
	SALDO INICIAL	ENTRADAS O DOTACIONES	AUMENTO POR TRANSFERENCIAS O TRASPASO	SALIDAS BAJAS REDUCCIONES	DISMINUCIÓN POR TRANSFERENCIAS O TRASPASOS	ACTUALIZACIÓN DE BALANCES	
COSTE							
Terrenos y Construcciones	19.324	2.188	629	2.022	-	1.495	21.614
Maquinaria e Instalaciones Técnicas	44.122	-	2.904	2	-	2.850	49.874
Otro Inmovilizado Material	1.211	-	415	214	-	80	1.492
Inmovilizado en Curso	3.036	4.394	-	-	3.948	-	3.482
TOTAL COSTE	67.693	6.582	3.948	2.238	3.948	4.425	76.462
AMORTIZACIÓN ACUMULADA							
Terrenos y Construcciones	5.201	217	31	20	-	-	5.429
Maquinaria e Instalaciones Técnicas	28.449	3.056	-	1	38	-	31.466
Otro Inmovilizado Material	886	74	7	10	-	-	957
TOTAL AMORTIZACIÓN ACUMULADA	34.536	3.347	38	31	38	-	37.852

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

	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	-	84	-	886
TOTAL AMORTIZACIÓN ACUMULADA	31.326	3.423	-	213	-	34.536

Los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados al 31 de Diciembre de 1.996 ascienden a 15.900 millones de pesetas.

La Sociedad obtuvo en 1.957, y por un período 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 1.996 era de 137 millones de pesetas, aproximadamente, tras la actualización Ley.

Al 31 de Diciembre de 1.996 la Sociedad tenía compromisos firmes de compra de maquinaria y equipos por un total de 161 millones de pesetas, cuya entrega está prevista para 1.997.

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 1.996 y 1.995 era suficiente.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including "AM" and several large, stylized signatures.

(8) PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El movimiento de los epígrafes durante 1.996 y 1.995 queda reflejado a continuación:

	1.996			1.995		
	Grupo	Asociadas	Provisión	Grupo	Asociadas	Provisión
Saldo Inicial	1.494	12	(124)	1.494	12	(124)
Adiciones o dotaciones:						
NORFOR, S.A.	100	-	-	-	-	-
IBERPULP.....	-	4	-	-	-	-
Saldo Final.....	1.594	16	(124)	1.494	12	(124)

La adición de NORFOR por 100 millones de pesetas corresponde a la ampliación de capital de esta Sociedad íntegramente suscrita y desembolsada por ENCE, y la de IBERPULP corresponde a la inversión en una nueva sociedad, actualmente en proceso de constitución.

La inversión en Empresas Asociadas corresponde a la participación en CEPAFESA, totalmente provisionada al 31 de Diciembre de 1.995 y 1.996, e IBERPULP.

Las empresas del grupo y la información relacionada con las mismas al 31 de Diciembre de 1.996 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 PLÉYAI E I. URUGUAY FORESTAL
Fracción de capital que se posee	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Capital	225	100	203	9	5	104	
Reservas	720	308	105	14	-	-	
Resultados netos último ejercicio	63	(38)	(12)	3	-	-	
Ordinarios	63	(38)	(12)	3	-	-	
Valor neto según libros de la participación	805	282	277	9	5	104	

Handwritten signatures and initials are present below the table, including a large signature on the left and several smaller ones below it.

Como se indica en la nota 4.e, y excepto para IBERFLORESTAL COMERCIO E SERVIÇOS FLORESTAIS, S.A., EUFORES, LAS PLÉYADES, ENCELL LTD. e IBERPULP, 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, IBERFLORESTAL e IBERPULP) al 31 de Diciembre de 1.996 en un importe de 348 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 1.996, en su totalidad concedidos a EUFORES como pagos anticipados para la adquisición y forestación de montes, no tienen establecida fecha de vencimiento, habiendo devengado intereses en 1996 por un importe de 220 millones de pesetas.

Las inversiones financieras temporales, al 31 de Diciembre de 1995, por importe de 5.702 millones de pesetas, corresponden a imposiciones en TENEO y empresas del grupo, habiendo vencido en el primer trimestre de 1996 y devengado un interés de mercado.

The bottom of the page contains several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there are initials 'AM' and a signature that appears to be 'S. AM'. To the right, there are several other signatures, including one that looks like 'S. AM' and another that is more stylized and illegible. The signatures are scattered across the bottom of the page.

(10) EXISTENCIAS.

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de Diciembre de 1.996 y de 1.995 es la siguiente :

	MILLONES DE PESETAS	
	1.996	1.995
Materias primas y otros aprovisionamientos	3.563	3.614
Productos en curso y semiterminados	23	43
Productos terminados	1.443	2.145
Comerciales	19	-
Anticipos a proveedores (Nota 2-d)	2.496	3.034
Provisión por obsolescencia de materias primas y otros aprovisionamientos	-	(14)
Saldo al 31 de Diciembre	7.544	8.822

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 den 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 1.996 y 1.995 era suficiente.

A series of handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page. From left to right, there is a signature that appears to be 'SAM', followed by several other illegible signatures and initials, including one that looks like 'Dej' at the top left.

(11) FONDOS PROPIOS.

El movimiento habido en las 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 Ene- ro de 1.995	13.500	-	-	17	(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 1 de Ene- ro de 1.996	15.919	7.581	164	86	-	12.769	(1.656)
Dividendo comple- mentario	-	-	-	-	-	-	(785)
Actualización Real- Decreto Ley 7/1996	-	-	-	4.336	-	-	-
Distribución de Be- neficios	-	-	1.276	9.052	-	(12.769)	2.441
Pérdida del ejercicio 1996	-	-	-	-	-	(2.948)	-
Saldo al 31 de Di- ciembre de 1.996 .	15.919	7.581	1.440	13.474	-	(2.948)	-

Capital Social

Al 31 de diciembre de 1.996, según tiene conocido la Sociedad, el único accionista con más de un 25% de las acciones de EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A. es la SOCIEDAD ESPAÑOLA DE PARTICIPACIONES INDUSTRIALES (SEPI), que actualmente tiene una participación del 51%.

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

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 1.996 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

Reserva de revalorización.

A partir de la fecha en que la Administración tributaria haya comprobado y aceptado el saldo de la cuenta "Reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de Junio" (o haya prescrito el plazo de 3 años para su comprobación), dicho saldo podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social. A partir del 1 de Enero del año 2007 (transcurridos diez años contados a partir de la fecha del balance en el que se reflejaron las operaciones de actualización)

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

podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondientes a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

Adicionalmente, en el caso de que la revalorización provenga de elementos patrimoniales en régimen de arrendamiento financiero, la citada disposición no podrá tener lugar antes del momento en que se ejercite la opción de compra.

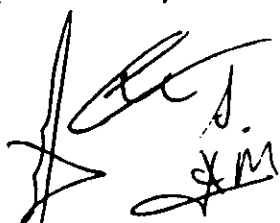
Si se dispusiera del saldo de esta cuenta en forma distinta a la prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996, dicho saldo pasaría a estar sujeto a tributación.

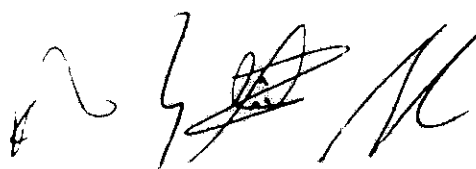
(12) SUBVENCIONES DE CAPITAL.

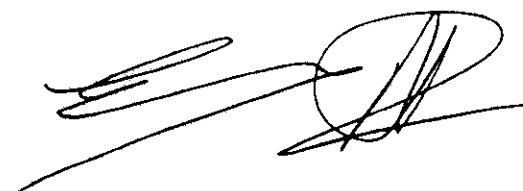
El movimiento habido en los ejercicios 1.996 y 1.995 en esta cuenta del pasivo del balance de situación es el siguiente :

	MILLONES DE PESETAS					
	1.996			1.995		
	Saldo	Aplicado	Saldo Neto	Saldo	Aplicado	Saldo Neto
Saldo inicial	2.104	(510)	1.594	820	(398)	422
Aumento por nuevas subvenciones	590	-	590	1.284	-	1.284
Resultados del Ejercicio	-	(218)	(218)	-	(112)	(112)
Saldo Final	2.694	(728)	1.966	2.104	(510)	1.594

De acuerdo con el programa de subvenciones FEDER 94-99, y en base a las inversiones realizadas en los ejercicios de 1994 a 1996, la Sociedad tiene pendientes de cobro subvenciones por un importe de 1.300 millones de pesetas aproximadamente, que no tiene contabilizadas, al no haber sido cobradas, al 31-12-96.

Dir






(13) PROVISIÓN PARA PENSIONES Y OBLIGACIONES SIMILARES.

El movimiento habido durante los ejercicios 1.996 y 1.995 ha sido el siguiente:

	MILLONES DE PESETAS			
	1.996	1.995		PROVISIÓN TOTAL
	PROVISIÓN CO- RRESPONDIENTE AL PERSONAL PASIVO	PROVISIÓN CORRESPON- DIENTE AL PERSONAL		
		ACTIVO	PASIVO	
Saldo Inicial.....	4.005	2.530	2.586	5.116
Dotación con cargo a:				
Gastos Financieros.....	424	247	265	512
Resultados Extraordinarios.....	-	237	1.653	1.890
Recuperación Servirenta de acuerdo plan transferencias.....	-	-	-	-
Externalización.....	-	(2.907)	-	(2.907)
Aplicación pagos.....	(506)	(107)	(499)	(606)
Saldo Final.....	3.923	-	4.005	4.005

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

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 procedió a efectuar una dotación extraordinaria con cargo a resultados extraordinarios del ejercicio de 1.995 por un importe de 1.653 millones de pesetas.

De acuerdo con lo anterior, la Sociedad al 31 de Diciembre de 1.995 tenía 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

En el ejercicio 1996 la Sociedad ha procedido a dotar la provisión correspondiente al personal pasivo en base al mismo criterio financiero con que fue cotizada, por diferentes compañías, el seguro de prima única para este colectivo.

Habida cuenta de la bajada materializada en 1996 en los tipos de interés, la compañía adoptará, con anterioridad a la obligación legal de externalización de estos compromisos, Mayo de 1999, un plan de reequilibrio con el fin de ajustar la provisión a los tipos de interés actualmente vigentes. En cualquier caso la incidencia sobre los resultados de los próximos 3 ejercicios, por este concepto no será relevante.

El exceso de aplicaciones sobre las dotaciones correspondientes a personal pasivo ha sido considerada como un gasto fiscalmente deducible en la base impositiva del impuesto de Sociedades y recuperando el impuesto anticipado contabilizado en su día.

Los pagos estimados, por este concepto, con cargo al fondo en el ejercicio de 1997 se evalúan en 507 millones de pesetas.

(14) OTRAS PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento habido durante los ejercicios 1.996 y 1.995 en las restantes cuentas de provisión para riesgos y gastos ha sido el siguiente:

	MILLONES DE PESETAS					
	1.996			1.995		
	AUTO-SEGURO	RESPONSABILIDADES	PROVISIÓN RAPPELES	AUTO-SEGURO	RESPONSABILIDADES	PROVISIÓN RAPPELES
Saldo Inicial	69	1.192	203	48	1.520	-
Dotaciones	16	445	108	21	298	203
Aplicaciones	(24)	(549)	(45)	-	(626)	-
Saldo Final	61	1.088	266	69	1.192	203

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

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 445 millones de pesetas se desglosa en 101 millones de pesetas en concepto de intereses, 35 millones de pesetas de dotación extraordinaria y 309 millones de pesetas correspondientes a compromisos adquiridos en 1.996.

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 1.996, de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

DEUDA	MILLONES DE PESETAS DEUDAS CON VENCIMIENTO EN:					
	1.997	1.998	1.999	2.000	2.001	RESTO
Instituciones Bancarias	3.064	95	1.104	1.971	2.097	2.296
Operaciones Leasing	108	108	108	108	108	295
Grupo (Nota 2.d)	3.384	-	-	-	-	269
Personal	1.189	-	-	-	-	-
Proveedores inmovilizado	626	3	-	-	-	-
Administraciones Públicas	668	-	-	-	-	-
TOTAL	9.039	206	1.212	2.079	2.205	2.860

El tipo de interés medio de las deudas no comerciales sujetas a coste explícito oscila entre el 6,10% y el 10,71%.

Des

Al 31 de Diciembre de 1.996 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 (SINDICADO)	23-04-02	17.000	13.744
CAJA MADRID	30-01-97	1.000	812
CHEMICAL BANK	20-10-99	500	500
CHEMICAL BANK	20-10-97	500	102
EXTERIOR DE ESPAÑA	29-12-97	600	141
BANKINTER	27-07-97	500	375
SOCIETE GENERALE	17-02-2000	750	125
SANTANDER	26-10-2000	1.500	269
NAPOLI (SINDICADO)	23-10-2000	3.000	2.023
TOTAL		25.350	18.091

Las líneas de crédito con vencimiento el año 1.999 y posteriores están condicionadas a una participación directa o indirecta de SEPI 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	30-12-97	1.050	864
BANKINTER	27-07-97	500	500
SANTANDER	26-10-97	1.000	770
CAJA MADRID	30-01-97	4.000	3.596
TOTAL		6.550	5.730

[Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including "AM" and several illegible signatures.]

Los gastos financieros a cargo de la Sociedad, devengados al 31 de Diciembre de 1.996 y pendientes de pago a dicha fecha, ascienden a 112 millones de pesetas, siendo los correspondientes al 31 de Diciembre de 1.995 de 150 millones de pesetas.

Los intereses devengados durante el ejercicio 1.996 ascienden a 1.275 millones de pesetas. De este total, 585 millones de pesetas se han capitalizado como mayor coste del inmovilizado forestal (véase Nota 4-d) y figuran registrados en el epígrafe "Trabajos para Inmovilizado" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 1.996.

Los intereses devengados durante el ejercicio de 1.995 ascendieron a 1.874 millones de pesetas. De ese total, 443 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 venta a plazo de divisa en operaciones forward según el siguiente detalle:

<u>Moneda</u>	<u>Importe</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Cambio</u>
ECU	20.000.000	Enero/Marzo 97	160,67-163,48 PTAS/ECU

EN OPERACIONES DE VENTA MEDIANTE OPCIÓN SINTÉTICA:

<u>Moneda</u>	<u>Importe</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>BANDA LIBRE</u>
ECU	12.000.000	Marzo/Junio 97	158/165,5

(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.

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 1.996 y 1.995 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	1.996 MILLONES DE PESETAS		
	AUMENTO	DISMINUCIÓN	IMPORTE
Resultado contable del ejercicio (antes de impuestos)	-	-	(4.100)
Diferencias permanentes	3	18	(15)
Diferencias temporales:			
Con origen en el ejercicio	461	46	415
De ejercicios anteriores	48	656	(608)
Base imponible (resultado fiscal).....			(4.308)

	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

Habida cuenta que la base imponible (resultado fiscal) es negativa, existe un crédito fiscal por pérdidas a compensar del ejercicio 1996 cifrado en 1.508 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 participa mayoritariamente, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 5/1996, de 10 de enero.

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

La aplicación del régimen de tributación consolidada supone para las sociedades del Grupo, de una parte, la imposibilidad de conservar individualmente los créditos fiscales generados en el ejercicio, al integrarse éstos en la entidad dominante (Sociedad Estatal de Participaciones Industriales), y, de otra, el derecho a obtener una compensación por los créditos fiscales incorporados a la consolidación. Esta compensación para el ejercicio 1996 asciende a 1.206 millones de pesetas y será reembolsada por S.E.P.I. en los primeros meses del ejercicio 1997, lo que significa una recuperación del Impuesto, independientemente de futuras declaraciones; este importe se incluye en el epígrafe "Deudores" del Balance de Situación adjunto.

Ello supone el pago por la matriz del 28% de la base imponible del Impuesto de Sociedades al ser ésta negativa, mientras el diferencial de tipo impositivo, 7%, se convierte en crédito fiscal, no registrado, que mantiene la Sociedad con Hacienda como consecuencia de la base imponible negativa correspondiente al año 1.993.

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

	MILLONES DE PESETAS	
	1.996	1.995
Por base imponible positiva a pagar a la S.E.P.I.	-	5.276
Por base imponible negativa a cobrar a la SEPI	(1.206)	-
Por diferencias temporales del ejercicio que cubriría la S.E.P.I.	54	(314)
TOTAL	(1.152)	4.962

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 1.996 y 1.995, calculado al 28%, es el siguiente

	MILLONES DE PESETAS	
	1.996	1.995
Saldo inicial	1.233	927
Movimiento neto en el ejercicio	(55)	306
SALDO FINAL	1.178	1.233

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	
	1.996	1.995
Saldo inicial	235	244
Por aplicación en el ejercicio	-	(9)
SALDO FINAL	235	235

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 220 millones de pesetas en el ejercicio de 1.996.

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
AÑO 1.995	234

Og

Consecuentemente con lo referido, la Sociedad mantiene un crédito fiscal, no contabilizado al 31 de Diciembre de 1.996, por importe de 1.991 millones de pesetas a los tipos actuales, según el siguiente detalle:

	MILLONES DE PESETAS	
	1.996	1.995
Por deducción por inversiones	870	650
Por impuestos anticipados (7%)	293	307
Por base negativa del ejercicio 93 (7%)	526	526
Por base negativa del ejercicio 96 (7%)	302	-
Por doble imposición Ejercicio 96	162	-
SALDO FINAL	2.153	1.483

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 1.991 a 1.996 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 1.996 la Sociedad no tiene prestados avales a terceros ante entidades financieras (organismos públicos, terceros, etc., así como tampoco al 31 de Diciembre de 1.995).

Al 31 de Diciembre de 1.996 los avales prestados a la Sociedad son de 214 millones de pesetas, siendo de 693 millones de pesetas al 31 de Diciembre de 1.995.

(18) INGRESOS Y GASTOS.

El desglose del epígrafe "Aprovisionamientos" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.996 y 1.995 adjuntas, en millones de pesetas, es el siguiente:

	1.996	1.995
Compras de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	22.344	25.330
Otros gastos externos	77	154
Variación de existencias de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles.....	34	(1.203)
SALDO FINAL.....	22.455	24.281

El desglose del epígrafe de gastos de personal de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.996 y 1.995 adjuntas, en millones de pesetas, es:

	1.996	1.995
Sueldos, salarios y asimilados	4.629	4.693
Cargas Sociales	1.233	1.253
Aportaciones a sistemas complementarios de pensiones.....	158	168
SALDO FINAL.....	6.020	6.114

Qy

Las transacciones efectuadas durante los ejercicios 1.996 y 1.995 con empresas del Grupo y con empresas asociadas han sido las siguientes, expresadas en millones de pesetas :

	1.996						EUFO-RES	PLÉYA-DES
	SEPI	NORFOR	ELNOSA	IBER-SILVA	IBERFLO-RESTAL	CENER		
Aprovisionamientos y Otros Gastos de Explotación	-	6.042	449	3.700	2.837	-	-	965
Gastos Financieros	2	-	7	-	-	-	-	-
Ventas Atípicas	-	55	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos de Explotación	-	-	-	-	-	1.577	-	-
Servicios	-	66	24	21	12	5	-	-
Ingresos Financieros	248	10	-	-	-	24	220	-

	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

Durante los ejercicios 1.996 y 1.995 la Sociedad efectuó las siguientes transacciones en moneda extranjera:

	MILLONES DE PESETAS	
	1.996	1.995
Cobros	26.089	47.519
Pagos	10.432	12.493

Handwritten signatures and initials are present below the table, including a large signature on the left and several smaller ones at the bottom.

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 1.996	% CIFRA VENTAS 1.995
España	21,3	18,1
Alemania	22,7	24,1
Reino Unido	9,2	12,0
Italia	14,8	13,5
Holanda	4,2	5,2
Suiza	5,8	6,4
Francia	6,2	5,8
Otros	15,8	14,9
	100 %	100 %

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

CATEGORÍA PROFESIONAL	SITUACIÓN AL 31.12.96 DE EMPLEADOS	SITUACIÓN AL 31.12.95 DE EMPLEADOS
Directivos	20	21
Contrato individual	118	116
Convenio colectivo	599	629
Temporales	54	39
TOTAL	791	805
Plantilla media	800	812

Handwritten signatures and initials:
 - Top left: *oy*
 - Middle left: *AM*
 - Bottom center: *h*
 - Bottom right: *SA*
 - Far right: *SA*

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

ORIGEN	1.996 MILLONES DE PESETAS	
	GASTOS EXTRAORDINARIOS	INGRESOS EXTRAORDINARIOS
De enajenación del inmovilizado	152	121
De naturaleza extraordinaria	36	98
Previsión y Fondo Personal (Nota 14) ...	35	-
Subvenciones transferidas (Nota 12) ...	-	218

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

(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	
	1.996	1.995
Remuneraciones fijas	42	40

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 SEPI.

Los saldos mantenidos al 31 de Diciembre así como las operaciones habidas en 1.996 y 1.995 con empresas del Grupo SEPI, expresados en millones de pesetas, son los siguientes:

1.996		
	SALDOS ACREEDORES	COMPRAS SERVICIOS
MUSINI	-	666
ALMAGRERA	9	63
INITEC	7	12
BABCOCK WILCOX	1	6
TGI	5	21
SEVILLANA ELECTRICIDAD	10	1.590
REPSOL	74	635
INDRA	10	49
INIMA	-	- 5

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 are present at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

(21) CUADROS DE FINANCIACIÓN

APLICACIONES	EJERCICIO 1.996	ORÍGENES	EJERCICIO 1.996
Gastos Establecimiento y Formalización de Deudas	131	Recursos Procedentes de las Operaciones	1.150
Adquisiciones de Inmovilizado:		Pérdidas y Ganancias	(2.948)
Inmovilizado Inmaterial	185	Provisión Riesgos y Gastos	994
Inmovilizaciones materiales	5.997	Amortizaciones.....	3.478
Inversiones Financieras	1.145	Capitalización Intereses.....	(585)
Dividendos	785	Resultados Enajenación Inmovilizado y desinversión forestal	473
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo:		Otros	(262)
Empréstitos y otros pasivos análogos	1.171	Subvenciones en Capital.....	590
Provisiones para riesgos y gastos:		Deudas a Largo Plazo:	
Fondos de pensiones	507	Empréstitos y Otros Pasivos Análogos	5.848
Otros	618	Enajenación de Inmovilizado	
TOTAL APLICACIONES	10.639	Inmovilizaciones Materiales.....	1.734
		ORÍGENES	9.322
		DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE	1.217

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)
Dividendos	1.656	Resultados Enajenación Inmovilizado y desinversión forestal	1.275
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo:		Otros	(141)
Empréstitos y otros pasivos análogos	9.696	Aportación Accionistas	10.000
Provisiones para riesgos y gastos:		Subvenciones en Capital.....	1.284
Fondos de pensiones	3.513	Deudas a Largo Plazo:	
Otros	626	Empréstitos y Otros Pasivos Análogos	1.047
TOTAL APLICACIONES	22.520	Enajenación de Inmovilizado	
AUMENTO CAPITAL CIRCULANTE	9.914	Inmovilizaciones Materiales.....	90
		ORÍGENES	32.434

Handwritten signature and initials, including 'AM'.

Handwritten signature.

Handwritten signature.

Handwritten signature.

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE EJERCICIO 1.996

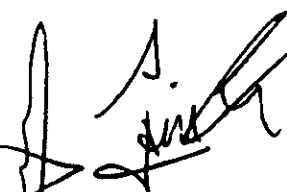
	MILLONES DE PESETAS	
	AUMENTOS	DISMINUCIONES
Existencias		1.278
Deudores	3.055	
Acreedores (*)	2.684	
Inversiones Financieras Temporales		5.700
Ajustes Periodificación	22	
TOTAL	5.761	6.978
VARIACIÓN	1.217	

(*) La diferencia de 135 millones de pesetas con los saldos de los Balances de situación adjuntos, corresponde al impuesto devengado como consecuencia de Ley de Actualización de Balances, cuyos movimientos han sido eliminados del Estado de Origen y Aplicación de Fondos del ejercicio 1.996

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left, a signature in the center, and a signature on the right.

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE EJERCICIO 1.995

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







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 1.996.

Madrid, 25 de febrero de 1.997


Juan Villena Ruiz-Clavijo


Javier Avila sieteiglesias


Enrique Centelles Echeverría


Cristina García Orcoyen

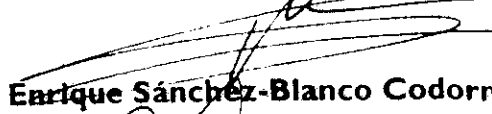

Jesús Gracia Aldaz


Concepción Mayoral Palau


Antonio Muñoz Muñoz


Agustín Puente Escobar


Eulogio Reinoso Suárez


Enrique Sánchez-Blanco Codorniu


Antonio Valcarce García


José María Zárate y Santiago

Informe de Gestión 1.996

El escaso cash flow generado no ha impedido, dada la solidez del balance, continuar con el 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 medioambiental.

DIVISIÓN FORESTAL

El ritmo de forestación del cuarto trimestre aumentó significativamente hasta completar cifras anuales de más de 6.000 Hás, que supone un incremento del 59%, respecto del año anterior.

Esta política de fortalecimiento del patrimonio se está complementando con un diferimiento de las cortas, aprovechando la bajada de precios de la madera de mercado ibérico derivado de la menor actividad pastera. Esto ha sido posible gracias a la efectividad de la red de compras (de madera en pie y en cargadero de camión) en la Península, a pesar de la contracción de la oferta, y a la sólida posición en América. En todas las zonas se ha continuado con la política de adquisición de madera en pie, posteriormente explotada por los servicios forestales de las filiales.

Un hito importante en la actividad forestal ha sido la comercialización por Las Pléyades de madera uruguaya a productores de pasta europeos, así como su diversificación hacia otros usos: aserraderos, postes, etc. El 8% de los ingresos de las filiales forestales se ha obtenido fuera del Grupo Ence.

Para dar una mayor utilidad a la madera de eucalipto, el Centro de Investigación está desarrollando un proyecto para la mejora de la calidad de los tableros MDF, hechos con madera de eucalipto.

En el aspecto medioambiental, la División Forestal ha estado trabajando en la elaboración de los principios para una gestión sostenible de los bosques, que ha finalizado con la Declaración Ibérica de Elvas, firmado por las asociaciones de propietarios forestales e industriales y grupos relacionados con el sector forestal de la Península Ibérica.

DIVISIÓN DE CELULOSA

Durante el primer semestre, hubo necesidad de contener la producción para limitar los stocks y rebajar presión sobre los precios, cediendo cuota de mercado ganada en 1995. Con la normalización del mercado se aumentaron los ritmos de producción, consolidando como hecho relevante la productividad de la fábrica de Pontevedra. En conjunto, el año registró un ligero retroceso en la producción de celulosa alcanzada en 1.995, año histórico de producción.

En la parada técnica anual de este Centro (minimizada por las paradas comerciales del primer semestre), se ha conectado al proceso industrial la segunda etapa de deslignificación con oxígeno y la modificación de la etapa de blanqueo con agua oxigenada. Con este proyecto se conseguirá una mayor blancura de la pasta y una significativa reducción adicional de consumos de productos químicos.

[Handwritten signatures and initials at the bottom of the page]

Los programas de formación y renovación de personal se han realizado de acuerdo con los objetivos marcados. La mayoría de los planes de formación han estado subvencionados por el FORCEM y Fondo Social Europeo.

Las ventas de celulosa de ENCE han mantenido en 1.996 la tendencia creciente de los últimos años, con un crecimiento del 4,3%.

Las cuotas de ventas prácticamente se han mantenido, lo que supone una recuperación importante, a partir del segundo semestre del año. La pasta TCF continua ganando cuota en el mercado de influencia del marco.

La actuación comercial ha estado dirigida, por otra parte, a lograr una mayor dispersión de clientes. En 1995, los 10 mayores clientes representaron el 55% del volumen de ventas facturado, mientras que en 1.996 representan el 52%. Debe destacarse la penetración en los mercados turco y esloveno.

La actividad de productos químicos de la filial Elnosa se ha visto influida por una contracción de la demanda de cloro en el mercado que ha condicionado la producción de sosa. Por otro lado, continúa avanzándose en la comercialización de productos químicos no fabricados.

I+D

El Centro de Investigación ha continuado desarrollando la estrategia diseñada en el Plan de Innovación y Mejora de las áreas Forestal y Celulosa, elaborado en 1.995. Se ha iniciado la investigación forestal clonal en Uruguay. La investigación desarrollada en la mejora de blanqueo ha permitido su aplicación industrial en la fábrica de Pontevedra con la puesta en marcha del proyecto de peróxido presurizado ya comentado.

El Centro ha logrado para sus proyectos financiación específica y subvenciones por importe de 217 millones de pesetas, un 59% del gasto total en investigación.

Por último, debe destacarse el acuerdo firmado con Andritz para el desarrollo de equipos relativos a los procesos de producción de pasta.

RESULTADOS ENCE

Como puede observarse en el cuadro adjunto, la diferencia negativa en resultados respecto del año anterior se localiza en los ingresos, que va siendo compensada parcialmente por las distintas partidas de la cuenta de resultados.

Handwritten signature on the left margin.

Handwritten initials "AM" on the left margin.

Handwritten mark on the bottom left margin.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page.

	RESULTADOS		
	<u>1.996</u>	<u>1.995</u>	<u>DIF.</u>
VENTAS	33.652	58.115	(24.463)
COSTES DE VENTAS	(33.554)	(33.977)	423
MARGEN BRUTO	98	24.138	(24.040)
COSTE COMERCIAL	(2.888)	(2.892)	4
MARGEN COMERCIAL	(2.790)	21.246	(24.036)
GASTOS ADMINISTRACIÓN	(1.395)	(1.403)	8
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN	(4.185)	19.843	(24.028)
OPERACIONES FINANCIERAS	(48)	(239)	191
ACCESORIOS	(81)	63	(144)
RDOS. ACTIVIDADES ORDINARIAS	(4.314)	19.667	(23.981)
RDOS. EXTRAORDINARIOS	214	(1.936)	2.150
RDOS. ANTES DE IMPUESTOS	(4.100)	17.731	(21.831)
RDOS. D. DE IMPUESTOS	(2.948)	12.769	(15.717)

Centrado el análisis en el margen comercial, las causas que han motivado en un sentido u otro, la desviación han sido las siguientes:

VARIACIÓN MARGEN COMERCIAL	<u>1.996</u>
	(24.036)
<u>CAUSAS VARIACIÓN</u>	
VOLUMEN VENTAS	1.620
PRECIO Y PARIDAD CELULOSA	(27.349)
COSTE MADERA Y OTROS PRODUCTOS	1.213
CONSUMO MADERA Y OTROS PRODUCTOS	168
COSTES FIJOS	340
OTROS	(28)

Los resultados de las filiales han tenido distintos comportamientos. Elnosa consolida la tendencia positiva del año anterior (63 millones de pesetas), mientras que la fuerte y repentina caída de los precios de la pasta ha condicionado la rentabilidad de las filiales forestales en este año, dada la limitada flexibilidad del mercado de la madera, presentando en su conjunto pérdidas.

OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

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

HECHOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL CIERRE

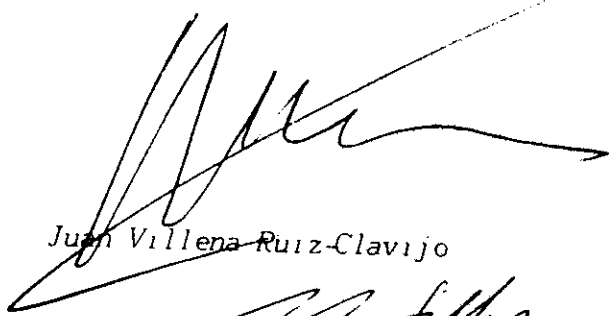
No ha aparecido ningún hecho relevante que afecte al contenido de este informe.

PERSPECTIVAS


A corto plazo, la evolución de precios de las pastas puede verse influida, no solo por la demanda a nivel mundial, sino por la apreciación del dólar (\$) frente al marco alemán (DM). La favorable evolución del \$ USA perjudica significativamente la posición competitiva de los pasteros extraeuropeos.

Dada la situación del sector, el programa de inversiones será modulado en función del cash flow generado para no deteriorar la estructura financiera del balance.

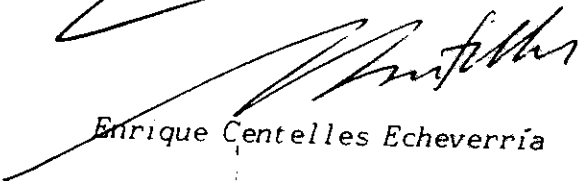
El aumento del ritmo de forestación será sin embargo uno de los objetivos clave de 1.997, así como la aplicación de las nuevas tecnologías selvícolas desarrolladas por el Centro de Investigación que permitirán incrementar la productividad de los montes en un 40%.



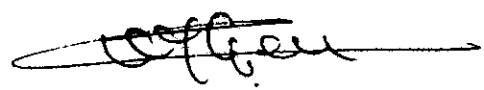
Juan Villena Ruiz-Clavijo



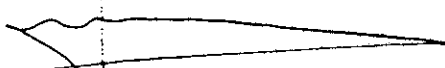
Javier Avila Sieteiglesias



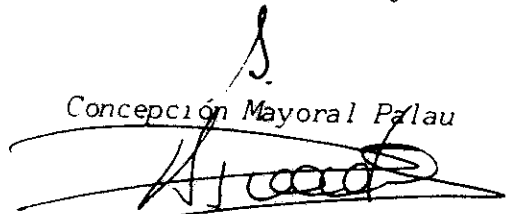
Enrique Centelles Echeverría




Cristina García Orcoyen



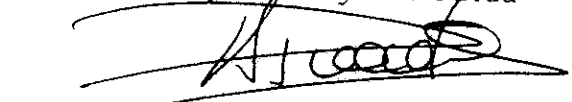
Jesús Gracia Aldaz




Concepción Mayoral Palau




Antonio Muñoz Muñoz



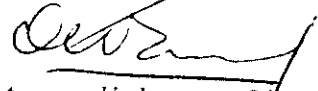
Agustín Puente Esobar



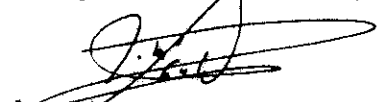
Eulogio Reinoso Suárez



Enrique Sánchez-Blanco Codorníu



Antonio Valcarce García



José María Zárate y Santiago

Madrid, 25 de febrero de 1.997