

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 5462

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A.

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 1997 y 1996, 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. La Sociedad ha formulado separadamente cuentas anuales consolidadas sobre las que con esta misma fecha hemos emitido nuestro informe de auditoría sin salvedades. El efecto de la consolidación al 31 de diciembre de 1997, realizada sobre la base de las cuentas anuales de las Sociedades que componen el Grupo Ence, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, supone un incremento de los activos, de las reservas y del beneficio del ejercicio de 11.796, 376 y 608 millones de pesetas, respectivamente.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales de los ejercicios 1997 y 1996 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 1997 y 1996 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 1997 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 1997. 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 1998

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

**CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1.997 Y 1.996 JUNTO CON EL
INFORME DE AUDITORÍA**

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1.997 Y 1.996

	Millones de pesetas	
	EJERCICIO 1.997	EJERCICIO 1.996
A C T I V O		
I) INMOVILIZADO		
I GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 5).....	324	151
II INMOVILIZACIONES INMATERIALES (Nota 6).....	1.626	1.469
Gastos de Investigación y Desarrollo.....	590	293
Aplicaciones Informáticas.....	119	119
Derechos Arrendamiento financiero.....	1.412	1.412
Amortizaciones.....	(485)	(355)
III INMOVILIZACIONES MATERIALES (Nota 7).....	24.836	38.810
Terrenos y Construcciones.....	9.820	21.614
Instalaciones Técnicas y Maquinaria.....	53.963	49.874
Otras Instalaciones, Utillaje y Mobiliario.....	300	289
Anticipos e Inmovilizaciones Materiales en Curso.....	265	3.482
Otro Inmovilizado.....	1.237	1.203
Amortizaciones.....	(40.749)	(37.852)
IV INMOVILIZACIONES FINANCIERAS.....	12.896	6.734
Participación en Empresas del Grupo (Nota 8).....	8.098	1.598
Participación en Empresas Asociadas (Nota 8).....	12	12
Cartera de Valores a Largo Plazo.....	83	321
Otros Créditos a Empresas del Grupo (Nota 9).....	4.903	4.000
Depósitos y Fianzas Constituidos a Largo Plazo.....	1	1
Provisiones.....	(202)	(198)
TOTAL INMOVILIZADO.....	39.681	45.964
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS.....	150	235
D) ACTIVO CIRCULANTE.....	15.729	18.287
II EXISTENCIAS (Nota 10).....	7.593	7.544
III DEUDORES (Nota 2-c).....	8.062	10.619
IV INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES (Nota 9).....	1	2
VI TESORERÍA.....	5	5
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN.....	68	117
TOTAL A C T I V O.....	55.560	64.486

	Millones de pesetas	
	EJERCICIO 1.997	EJERCICIO 1.996
P A S I V O		
A) FONDOS PROPIOS (Nota 11).....	36.389	36.466
I CAPITAL SUSCRITO.....	15.919	15.919
II PRIMA EMISIÓN ACCIONES.....	7.581	7.581
III RESERVA REVALORIZACIÓN.....	4.336	4.336
IV RESERVAS.....	10.048	10.578
Reserva Legal.....	1.440	1.440
Otras Reservas.....	8.608	9.138
V RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES.....	(2.948)	0
VI PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	1.453	(2.948)
B) SUBVENCIONES EN CAPITAL (Nota 12).....	2.401	1.966
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Notas 13 y 14).....	1.177	6.338
Pensiones y obligaciones similares.....	0	3.923
Otras.....	1.177	1.415
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 16).....	2.774	8.562
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO.....	2.598	8.290
III DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS (Nota 2-d).....	176	269
IV OTROS ACREEDORES.....	0	3
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO.....	12.819	13.154
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO (Nota 15).....	1.807	3.172
III DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS (Nota 2-d).....	4.258	3.384
IV ACREEDORES COMERCIALES.....	3.931	4.115
V OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES (Nota 15 y 2-c).....	2.823	2.483
TOTAL P A S I V O.....	55.560	64.486

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S. A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 1997 Y 1996

D E B E	Millones de pesetas		
	CONCEPTOS	31-12-97	31-12-96
A) GASTOS			
REDUCCIÓN EXIST. PROD. TERMINADOS Y EN CURSO.....	88	722	
APROVISIONAMIENTOS (Nota 18).....	23.440	22.455	
GASTOS DE PERSONAL (Nota 18).....	5.871	6.020	
DOTACIÓN AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO.....	3.421	3.465	
VARIACIÓN PROVISIÓN CIRCULANTE.....	204	(31)	
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN.....	6.758	7.929	
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN.....	3.285	0	
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS (Nota 15).....	1.224	1.275	
VARIACIÓN PROVISIÓN INVERSIÓN FINANCIERA.....	4	0	
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	229	156	
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS.....	0	0	
BENEFICIOS ACTIVIDAD ORDINARIA.....	2.465	0	
PÉRDIDAS INMOVILIZADO Y CARTERA CONTROL (Nota 18)....	247	152	
GASTOS EXTRAORDINARIOS (Nota 18).....	1.405	71	
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS.....	0	214	
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	2.006	0	
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES (Nota 16).....	553	(1.152)	
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO).....	1.453	0	

Las Notas 1 a 22 descritas en la memoria forman parte integrante de estas cuentas de pérdidas y ganancias

AM
[Handwritten signature]
[Handwritten signature]
[Handwritten signature]

[Handwritten signature] *[Handwritten signature]* *[Handwritten signature]*

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 1997 Y 1996

H A B E R	Millones de pesetas		
	CONCEPTOS	31-12-97	31-12-96
B) INGRESOS			
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS.....	41.345	33.652	
TRABAJOS PARA INMOVILIZADO (Notas 4-d y 15).....	1.233	926	
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Nota 18).....	489	2.058	
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN.....	0	3.924	
INGRESOS PARTICIPACIÓN EN CAPITAL.....	1	242	
INGRESOS OTROS VALORES.....	6	6	
OTROS INTERESES Y ASIMILADOS (Nota 9)	473	541	
DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO.....	157	252	
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS.....	820	390	
PÉRDIDAS ACTIVIDAD ORDINARIA.....	0	4.314	
BENEFICIO ENAJEN. INMOVIL. Y CARTERA CONTROL (Nota 18)	212	121	
SUBVENCIONES CAPITAL TRANSFERIDAS (Notas 12 y 18)	252	218	
INGRESOS EXTRAORDINARIOS (Nota 18).....	724	95	
INGRESOS DE OTROS EJERCICIOS (Nota 18).....	5	3	
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS.....	459	0	
PÉRDIDA ANTES DE IMPUESTOS.....	0	4.100	
RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA).....	0	2.948	

Las Notas 1 a 22 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 1.997 Y 1.996

(1) ACTIVIDAD DE LA EMPRESA.

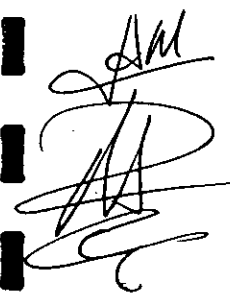
Empresa Nacional de Celulosas, S.A. (ENCE) se constituyó en el año 1.968, teniendo por objeto social la fabricación y comercialización de pastas celulósicas y derivados de éstas.

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 su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados. Las cuentas anuales del ejercicio 1.997, 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 1.996 fueron aprobadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 30 de abril de 1.997.



(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.

(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	
	1.997	1.996
Clientes por ventas y prestación de servicios	5.975	5.753
Empresas del grupo deudores	38	2.888
Deudores varios	264	271
Personal	150	148
Administraciones Públicas (Nota 16)	2.107	1.888
Provisiones	(472)	(329)
	8.062	10.619

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	
	1.997	1.996
Administraciones Públicas	1.350	668
Otras deudas	1.106	1.485
Remuneraciones pendientes de pago	367	330
	2.823	2.483

(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 1.997									
DESCRIPCIÓN	SEPI	ELECTROQ. DEL NOR- OESTE (ELNOSA)	IBERSILVA	NORTE FORESTAL (NORFOR)	CENER	IBERFLO- RESTAL	EUFORES	PLÉYADES	TOTAL
INMOVILIZADO FINANCIERO									
CRÉDITOS	-	-	-	-	-	-	4.777	-	4.777
ACTIVO CIRCULANTE									
EXISTENCIAS (Anticipos a Proveedores)	-	-	-	-	-	-	-	2.371	2.371
DEUDORES	-	3	-	-	22	13	-	-	38
ACREEDORES L. PLAZO									
DEUDA GRUPO	(176)	-	-	-	-	-	-	-	(176)
ACREEDORES C. PLAZO									
PROVEEDORES	(1)	(193)	(1.243)	(452)	-	-	-	-	(1.889)
EFFECTOS A PAGAR	-	-	-	(1.340)	-	-	-	-	(1.340)
DEUDA C. PLAZO	(930)	(100)	-	-	-	-	-	-	(1.030)
	(1.107)	(290)	(1.243)	(1.792)	22	13	4.777	2.371	2.751

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)	(1.087)	465	4.000	1.589	5.361	

1.10 Enceff Limited

City Business Centre, 2 London Wall Building, LONDON

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 5 millones de pesetas.

Su actividad es la comercialización de pasta de papel.

Capital Social: 25 mil libras esterlinas.

Los fondos propios de esta sociedad al 31 de diciembre de 1997 no son significativos.

1.11 Iberpulp, S.A.

15 Boulevard Royal, LUXEMBURGO.

Sociedad participada en un 50% por la sociedad dominante del Grupo EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 4 millones.

Su actividad es la comercialización de pasta de papel.

Capital Social: 2.000.000 Francos Belgas.

Los fondos propios de esta sociedad al 31 de diciembre de 1997 no son significativos.

2.- Sociedades Asociadas

La empresa asociada que se ha excluido en la consolidación, por ser poco significativa es la siguiente:

2.1 Transporte de Celulosa y Madera, S.A. (TRACEMA)

Sociedad participada en un 40% por la sociedad IBERSILVA, S.A. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 3 millones de pesetas.

Capital Social: 13.500 miles de pesetas.

Reservas: 20.201 miles de pesetas.

Resultados: 135 miles de pesetas

3 - Distribución de resultados de la sociedad dominante.

La propuesta de distribución de beneficios formulada por los Administradores de la Sociedad dominante es la que a continuación se indica:

	Millones de pesetas
a) Base de Reparto:	
Resultado del ejercicio 1.997	1.453
b) Distribución	
A Reserva legal	145
A Reservas voluntarias	247
A Dividendo	1.061
Total	1.453

(3) DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas la aplicación del resultado.

4) NORMAS DE VALORACIÓN.

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para los ejercicios de 1.997 y 1.996, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes :

(a) Gastos de Establecimiento.

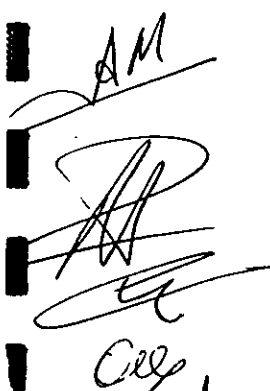
Los gastos de establecimiento están formados por los gastos derivados de la puesta en marcha de nuevas instalaciones en las fábricas, así como por los ocasionados por la ampliación de capital de la Sociedad efectuada en Mayo de 1.995. En 1.997 se capitalizaron por puesta en marcha de nuevas instalaciones, 226 millones de pesetas en la Fábrica de Huelva y 41 millones de pesetas en la Fábrica de Pontevedra, con abono al epígrafe "Trabajos para inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. En 1.996 se capitalizaron, por estos mismos conceptos, 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 1.997 y 1.996 por el concepto de amortización de los gastos de establecimiento ascendieron a 94 y 76 millones de pesetas, respectivamente.

(b) Inmovilizado Inmaterial.

– **Gastos de Investigación y desarrollo**

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 tie-

AM


ne motivos fundados para confiar en el éxito técnico y en la rentabilidad económico-comercial de dichos proyectos.

En 1.997 se han capitalizado gastos de I+D por 250 millones de pesetas y otros proyectos por 37 millones de pesetas, con abono al epígrafe "Trabajos para inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. En 1996 se capitalizaron por gastos de I+D 67 millones de pesetas.

Estos gastos se amortizan a razón del 20% anual. Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.997 y 1.996 por el concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ascendieron a 92 y 4 millones de pesetas, respectivamente.

– Derechos de Arrendamiento Financiero

Se recoge en este epígrafe, fundamentalmente, el valor correspondiente a las Oficinas Centrales de la Sociedad, actualizado según el Real Decreto Ley 7/1996, que fueron objeto de una operación de "sale and lease-back" en 1993. Esta partida se amortiza a razón del 3% anual y los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.997 y 1.996 por este concepto ascendieron a 36 millones de pesetas, en cada año.

(c) Inmovilizado material.

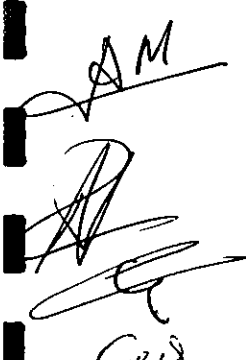
El inmovilizado material se halla valorado a precio de coste, actualizado con diversas disposiciones legales entre las que se encuentra el Real Decreto-Ley 7/1996.

Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

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 1.997 y 1.996.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad, eficiencia o un 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

AM

 Cc

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>	
	<u>1997</u>	<u>1996</u>
Construcciones	38	25
Maquinaria e Instalaciones Técnicas	13,5	12
Otro Inmovilizado material	12,5	10

La Sociedad ha reestimado los años de vida útil de su inmovilizado. Como resultado de ello, la amortización del ejercicio 1997 ha sido inferior en aproximadamente 400 millones de pesetas a la que resultaría de haber aplicado como base los años de vida útil considerados a 31 de diciembre de 1996.

Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.997 y 1.996 por el concepto de amortización del inmovilizado material ascendieron a 3.196 y 3.347 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 los ejercicios 1.997 y 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 1.997 y 1.996 ha sido de 595 y 585 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.

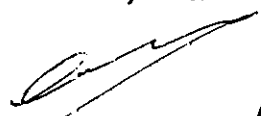
AM











El criterio de imputación de costes a la madera cortada se basa en los costes totales incurridos a la fecha de la corta y en 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 1.997 y 1.996 a 955 y 597 millones de pesetas, respectivamente. Estos mismos importes se encuentran registrados en el epígrafe "Aprovisionamientos" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.





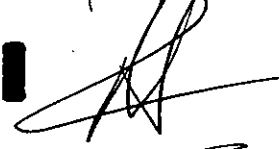
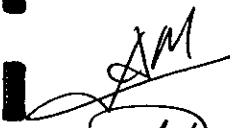
Durante el ejercicio se realizó una revisión de las cortas habidas en los cinco últimos años en base a la valoración del valor residual de la plantación, estimado éste en función de los ingresos netos futuros, lo que ha supuesto un beneficio extraordinario de 602 millones de pesetas, como consecuencia de la reestimación de los parámetros utilizados para el cálculo de las mencionadas desinversiones en el período citado.

(e) Participaciones en Empresas y Cartera de Valores.

La Sociedad sigue los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores mobiliarios de renta variable:

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, considerados como coste al ser ésta la fecha de la entrada en vigor del actual Plan General de Contabilidad. Se exceptúan de este criterio las participaciones adquiridas con posterioridad a dicha fecha, IBERFLORESTAL, EUFORES, LAS PLEYADES, CENER, ENCELL, e IBERPULP, 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.

De acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Sociedad formula, por primera vez en este ejercicio, cuentas anuales consolidadas que, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, suponen un aumento de los beneficios y de las reservas al 31 de diciembre de 1997 por importe de 608 millones de pesetas y 376 millones de pesetas, aproximada y respectivamente, así como un aumento de la cifra de negocios y activos de 2.987 millones de pesetas y 11.796 millones de pesetas respectivamente.



(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 los gastos directos e indirectos de fabricación.
- b) A valor de mercado.

(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.

AM
DP
E
Deeg

Handwritten signatures and marks at the bottom of the page.

(i) Provisión para pensiones y obligaciones similares.


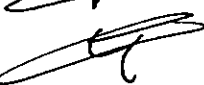
Empresa Nacional de Celulosas, S.A. (ENCE) tiene establecidos dos fondos de previsión para jubilaciones y pensiones complementarias de viudedad, orfandad y ascendientes con el fin de complementar las prestaciones de la Seguridad Social en favor de su personal y familiares.

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 1.997 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 1.997 no existe pasivo contingente por este concepto. El importe cargado a la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al pago de los compromisos con el personal activo por este concepto ha ascendido a 153 y 158 millones de pesetas para los ejercicios 1997 y 1996 respectivamente y se encuentra incluido en el epígrafe de "Gastos de personal" (Nota 18).



El segundo fondo acoge al personal pasivo (jubilados y prejubilados) al 1 de Noviembre de 1.990.

En Diciembre de 1.997 la Sociedad procedió a contratar con una Compañía de Seguros un Seguro de Prima Única que garantizase las contingencias cubiertas por este fondo, procediendo a su pago por un importe de 5.055 millones de pesetas. Ello ha supuesto una dotación, de carácter extraordinario, por importe de 1.235 millones de pesetas que se encuentra recogida en el epígrafe de "Gastos Extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Consecuentemente, a 31 de Diciembre de 1.997 no existe pasivo real ni contingente por este concepto (véase Nota 18).

El beneficiario de la Póliza de Seguros suscrita con la Compañía de Seguros es la EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS S.A., si bien la Sociedad considera este personal pasivo se integrará en el Plan de Pensiones de ENCE, pasando a ser beneficiarios cada uno de los asegurados, una vez se materialice el desarrollo reglamentario de la Ley sobre Seguros Privados del 8 de Noviembre nº 30/1995, y sin que ello suponga coste adicional para ENCE de acuerdo con el clausulado de la póliza suscrita.

AM



Def
1

(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 1.997 suponen la realización de pagos futuros a las personas que ya han causado baja en la Empresa. Los pagos efectuados durante los ejercicios 1.997 y 1.996, por nuevos acuerdos establecidos en el año ascienden a 84 y 76 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. 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, habiéndose revisado la base financiera en 1.997 a un tipo de interés del 6% anual, en virtud de los pagos a realizar como consecuencia de los compromisos adquiridos por indemnizaciones pactadas.

Los pagos efectuados en 1.997 contra dicho Fondo han sido de 413 millones de pesetas y de 549 millones en 1.996 (véase Nota 14). Las dotaciones del ejercicio 97 han sido de 92 millones de pesetas en concepto de intereses, y 193 millones de pesetas de dotación correspondiente a compromisos adquiridos en 1.997, registrados bajo el epígrafe de "Gastos de personal" (Nota 18) y 46 millones de pesetas en concepto de dotación extraordinaria. Las dotaciones del ejercicio 1.996 fueron de 101 millones en concepto de intereses, 309 millones de dotación correspondiente a compromisos adquiridos en 1.996 y 35 millones de pesetas 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.

(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 1.997 y de 1.996 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.

AM
[Handwritten signatures and initials]

11
[Handwritten signature]

(5) GASTOS DE ESTABLECIMIENTO.

El movimiento habido durante los ejercicios 1.997 y 1.996 en la cuenta de Gastos de establecimiento ha sido el siguiente

GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	MILLONES DE PESETAS	
	1.997	1.996
Saldo inicial	151	155
Adiciones	267	72
Amortización en el ejercicio	(94)	(76)
SALDO FINAL	324	151

Las adiciones del ejercicio 1.997 corresponden a gastos de puesta en marcha de nuevas instalaciones en Huelva por 226 millones de pesetas y en Pontevedra por 41 millones de pesetas, y las correspondientes a 1.996 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.

(6) INMOVILIZACIONES INMATERIALES.

El movimiento habido durante los ejercicios 1.997 y 1.996 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					
	1.997			1.996		
	Coste	Amortización	Neto	Coste	Amortización	Neto
Saldo Inicial	412	234	178	237	230	7
Adiciones del ejercicio ...	287	92	195	175	4	171
SALDO FINAL	699	326	373	412	234	178

AM



 Oey

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

Investigación y desarrollo Industrial:	220	Millones de pesetas
Investigación y desarrollo Forestal:	30	" " "
Inventario Forestal continuo:	6	" " "
Proyecto SIGMA:	12	" " "
Modelo Distribución Comercial:	17	" " "
Comunidad Regantes:	<u>2</u>	" " "
	287	Millones de pesetas
	====	

DERECHOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO			
	MILLONES DE PESETAS		
	Coste	Amortización	Neto
Saldo al 1.1.96	1.356	83	1.273
Leasing vehículos	11	-	11
Actualización Ley 76/1996	45	-	45
Dotación ejercicio	-	38	(38)
Saldo al 31.12.96	1.412	121	1.291
Dotación Ejercicio	-	39	(39)
Saldo al 31.12.97	1.412	160	1.252

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.

No existen adiciones en el ejercicio.

(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.

(8) PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El movimiento de los epígrafes durante 1.997 y 1.996 queda reflejado a continuación:

	1.997			1.996		
	Grupo	Asociadas	Provisión	Grupo	Asociadas	Provisión
Saldo Inicial	1.598	12	(124)	1.494	12	(124)
Adiciones o dotaciones:						
IBERSILVA	6.500	-	-	100	-	-
NORFOR, S.A.	-	-	-	4	-	-
IBERPULP	-	-	-	-	-	-
Saldo Final.....	8.098	12	(124)	1.598	12	(124)

La adición de IBERSILVA por 6.500 millones de pesetas corresponde a la ampliación de capital de esta Sociedad íntegramente suscrita y desembolsada por ENCE (véase Nota 7).

La adición de NORFOR por 100 millones de pesetas en el ejercicio 1996 corresponde a la ampliación de capital de esta Sociedad íntegramente suscrita y desembolsada por ENCE.

Las empresas del grupo y la información relacionada con las mismas al 31 de Diciembre de 1.997 son las siguientes :

NOMBRE DIRECCIÓN ACTIVIDAD	CIFRAS EN MILLONES DE PESETAS							
	ELNOSA PONTEVEDRA ELECTROQUÍMICA	IBERSILVA HUELVA FORESTAL	NORFOR PONTEVEDRA FORESTAL	IBERFORESTAL LISBOA FORESTAL	ENCELL LONDRES COMERCIAL	EUFORES URUGUAY FORESTAL	LAS PLÉYADES URUGUAY FORESTAL	IBERPULP LUXEMBURGO COMERCIAL
Fración de capital que se posee	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	50%
Capital	225	6.600	200	9	5	104	-	4
Reservas	783	332	105	18	-	-	-	-
Resultados netos último ejercicio:								
Ordinarios	12	198	390	6	-	-	(53)	-
Valor neto según libros de la participación	805	6.782	277	9	5	104	-	4

La Sociedad formula cuentas consolidadas (véase Nota 4-e).

(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	ACTUALI- ZACION LEY 7/1996	RESULTADOS NEGATIVOS EJERCICIOS ANTERIORES	RESULTADOS EJERCICIO	DIVI- DENDO
Saldo al 1 de Enero de 1.996	15.919	7.581	164	86	-	-	12.769	(1.656)
Dividendo complementario	-	-	-	-	-	-	-	(785)
Actualización Real-Decreto Ley 7/1996	-	-	-	-	4.336	-	-	-
Distribución de Beneficios	-	-	1.276	9.052	-	-	(12.769)	2.441
Pérdida del ejercicio 1.996	-	-	-	-	-	-	(2.948)	-
Saldo al 1 de Enero de 1.997	15.919	7.581	1.440	9.138	4.336	-	(2.948)	-
Dividendo	-	-	-	(530)	-	-	-	-
Distribución de Beneficios	-	-	-	-	-	(2.948)	2.948	-
Beneficio del ejercicio 1997	-	-	-	-	-	-	1.453	-
Saldo al 31 de Diciembre de 1.997 .	15.919	7.581	1.440	8.608	4.336	(2.948)	1.453	-

Capital Social

Al 31 de diciembre de 1.997, 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.

El capital social al 31 de Diciembre de 1.997 está representado por 21.225.800 acciones al portador, de 750 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

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

Handwritten signature and initials:
 [Signature]
 111

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) 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 1.997 y 1.996 en esta cuenta del pasivo del balance de situación es el siguiente :




	MILLONES DE PESETAS					
	1.997			1.996		
	Saldo	Aplicado	Saldo Neto	Saldo	Aplicado	Saldo Neto
Saldo inicial	2.694	(728)	1.966	2.104	(510)	1.594
Aumento por nuevas subvenciones	687		687	590	-	590
Resultados del Ejercicio		(252)	(252)	-	(218)	(218)
Saldo Final	3.381	(980)	2.401	2.694	(728)	1.966

De acuerdo con el programa de subvenciones FEDER 94-99, y en base a las inversiones realizadas en los ejercicios de 1994 a 1997, la Sociedad tiene pendientes de cobro subvenciones por un importe de 620 millones de pesetas aproximadamente, que no tiene contabilizadas al no haber sido cobradas, al 31-12-97.

(13) PROVISIÓN PARA PENSIONES Y OBLIGACIONES SIMILARES.

El movimiento habido durante los ejercicios 1.997 y 1.996 ha sido el siguiente:

	MILLONES DE PESETAS	
	1.997	1.996
	PROVISIÓN CORRESPONDIENTE AL PERSONAL PASIVO	PROVISIÓN CORRESPONDIENTE AL PERSONAL PASIVO
Saldo Inicial.....	3.923	4.005
Dotación con cargo a:		
Gastos Financieros.....	411	424
Resultados Extraordinarios (Nota 18)	1.235	-
Externalización.....	(5.055)	-
Aplicación pagos.....	(514)	(506)
Saldo Final	-	3.923

AM




En el ejercicio 1996 la Sociedad mantenía constituida la provisión correspondiente al personal pasivo en base al mismo criterio financiero con que fué cotizada en 1995, por diferentes compañías, el seguro de prima única para este colectivo. No obstante, y habida cuenta de la baja de tipos de interés materializada en 1996, era intención de la compañía la adopción de un plan de reequilibrio, con anterioridad a la obligación legal de externalización de estos compromisos, con el fin de ajustar la provisión a los tipos de interés vigentes.

En Diciembre de 1.997 la Sociedad procedió a contratar, con una Compañía de Seguros, un Seguro de Prima Única que garantizase las contingencias cubiertas por este fondo, procediendo a su pago por un importe de 5.055 millones de pesetas. Consecuentemente al 31 Diciembre de 1.997 no existe pasivo por este concepto.

El exceso de dotaciones sobre aplicaciones habidas en 1.997 correspondientes a personal pasivo ha sido considerado como un impuesto anticipado, incrementando el contabilizado en su día, y que se irá recuperando de acuerdo con los pagos futuros a realizar por la Compañía de Seguros al personal jubilado beneficiario de la prestación, o, alternativamente en un plazo de 10 años.

(14) OTRAS PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento habido durante los ejercicios 1.997 y 1.996 en las restantes cuentas de provisión para riesgos y gastos ha sido el siguiente:

	MILLONES DE PESETAS					
	1.997			1.996		
	AUTO-SEGURO	RESPONSABILIDADES	PROVISIÓN RAPPELES	AUTO-SEGURO	RESPONSABILIDADES	PROVISIÓN RAPPELES
Saldo Inicial	61	1.088	266	69	1.192	203
Dotaciones	-	331	49	16	445	108
Aplicaciones	-	(413)	(144)	(24)	(549)	(45)
Recuperación	61	-				
Saldo Final	-	1.006	171	61	1.088	266
.....						

Las dotaciones efectuadas en el año, salvo las correspondientes a rappelés, han sido consideradas como un gasto fiscalmente no deducible, habiéndose contabilizado en el Impuesto de Sociedades correspondiente como un impuesto anticipado. El importe de 331 millones de

pesetas se desglosa en 92 millones de pesetas en concepto de intereses, 46 millones de pesetas de dotación extraordinaria y 193 millones de pesetas correspondientes a compromisos adquiridos en 1.997.

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

La recuperación de la provisión por autoseguro, al haber sido vendido el patrimonio forestal, cubierto por la misma a Ibersilva, ha supuesto un menor importe de la venta y una disminución del impuesto anticipado existente a la fecha por este concepto.

(15) DEUDAS NO COMERCIALES.

La composición de las deudas no comerciales de la Sociedad al 31 de Diciembre de 1.997, de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

DEUDA	MILLONES DE PESETAS DEUDAS CON VENCIMIENTO EN:					
	1.998	1.999	2.000	2.001	2.002	RESTO
Instituciones Bancarias .	1.708	1.104	728	120	32	29
Operaciones Leasing ..	99	97	97	97	97	197
Personal	1.125	-	-	-	-	-
Proveedores inmovilizado	348	-	-	-	-	-
Administraciones Públicas	1.350	-	-	-	-	-
TOTAL	4.630	1.201	825	217	129	226

El tipo de interés medio de las deudas no comerciales sujetas a coste explícito oscila entre el 4,5% y el 6,25%.

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.



Al 31 de Diciembre de 1.997 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	14.575	6.975
CAJA MADRID	30-01-98	1.000	828
CHEMICAL BANK	20-10-99	500	500
CHEMICAL BANK	02-10-98	500	393
EXTERIOR DE ESPAÑA	29-12-98	600	384
BANKINTER	27-07-98	500	347
SOCIETE GENERALE	17-02-2000	1.000	951
SANTANDER	26-10-2000	1.500	937
NAPOLI (SINDICADO)	23-10-2000	3.000	3.000
TOTAL		23.175	14.315

(*) Dispuesto por Ibersilva en 7.600 millones de pesetas

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	30-12-98	1.050	1.050
BANKINTER	27-07-98	500	500
SANTANDER	26-10-98	1.000	1.000
CAJA MADRID	30-01-98	4.000	3.033
TOTAL		6.550	5.583

AM


 Dep

Los gastos financieros a cargo de la Sociedad, devengados al 31 de Diciembre de 1.997 y pendientes de pago a dicha fecha, ascienden a 51 millones de pesetas, siendo los correspondientes al 31 de Diciembre de 1.996 de 112 millones de pesetas.

Los intereses devengados durante el ejercicio 1.997 ascienden a 1.224 millones de pesetas. De este total, 595 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 1.997.

Los intereses devengados durante el ejercicio de 1.996 ascendieron a 1.275 millones de pesetas. De ese total, 585 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 1.996.

La Empresa ha procedido a la venta a plazo de divisa en operaciones forward, como cobertura de sus ingresos por venta futuros, según el siguiente detalle:

<u>Moneda</u>	<u>Importe</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Cambio</u>
ECU	11.707.696	ENERO/MARZO 1998	167,127 a 167,610
GBP	415.128	FEBRERO 1998	251,01

(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 1.997 y 1.996 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	1.997 MILLONES DE PESETAS		
	AUMENTO	DISMINUCIÓN	IMPORTE
Resultado contable del ejercicio (antes de impuestos)	-	-	2.006
Diferencias permanentes	4	(39)	(35)
Diferencias temporales:			
Con origen en el ejercicio	1.463	(56)	1.407
De ejercicios anteriores	45	(437)	(392)
Base imponible (resultado fiscal).....			2.986

	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)

Habida cuenta de que la base imponible (resultado fiscal) es positiva, existe un débito fiscal por los beneficios del ejercicio 1997 cifrado en 1.045 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.

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 836 millones de pesetas, que se incluyen en el epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1.997 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 1.993 y 1.996. En el ejercicio 1.997, como consecuencia de lo anterior, ha quedado compensado parcialmente el correspondiente a 1.993. La cuenta a pagar a la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales por 836 millones de pesetas, correspondiente al Impuesto de Sociedades, se encuentra reflejado en el epígrafe "Otras Deudas" del pasivo del balance de situación adjunto.

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

	MILLONES DE PESETAS	
	1.997	1.996
Por base imponible positiva a pagar a la S.E.P.I.	836	-
Por base imponible negativa a cobrar a la S.E.P.I.	-	(1.206)
Por diferencias temporales del ejercicio que cubriría la S.E.P.I.	(283)	54
TOTAL	553	(1.152)

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-), y su movimiento en los ejercicios 1.997 y 1.996, calculado al 28%, es el siguiente :

	MILLONES DE PESETAS	
	1.997	1.996
Saldo inicial	1.178	1.233
Movimiento neto en el ejercicio	286	(55)
SALDO FINAL	1.464	1.178

El movimiento de la cuenta de impuestos diferidos, 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", calculado al 35%, a esa misma fecha, es el siguiente :

	MILLONES DE PESETAS	
	1.997	1.996
Saldo inicial	235	235
Por aplicación en el ejercicio	3	-
SALDO FINAL	238	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 73 millones de pesetas en el ejercicio de 1.997

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 1.993	18
AÑO 1.994	39
AÑO 1.995	234
AÑO 1.996	220

Consecuentemente con lo referido, la Sociedad mantiene un crédito fiscal, no contabilizado al 31 de Diciembre de 1.997, por importe de 1.626 millones de pesetas a los tipos actuales, según el siguiente detalle :

	MILLONES DE PESETAS	
	1.997	1.996
Por deducción por inversiones	584	870
Por impuestos anticipados (7%)	366	293
Por base negativa del ejercicio 93 (7%)	317	526
Por base negativa del ejercicio 96 (7%)	302	302
Por doble imposición Ejercicio 96	57	57
SALDO FINAL.....	1.626	2.048

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 diez ejercicios.

La Sociedad tiene abiertos a inspección fiscal los ejercicios 1.992 a 1.997 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 1.997 la Sociedad tiene prestados los siguientes avales a filiales ante entidades financieras, en millones de pesetas.

BANCO	FILIAL	IMPORTE
BANCO ESPÍRITU SANTO	NORFOR	400
LINEA SINDICADA POR CAJA MADRID, BEX Y OTROS	IBERSILVA	7.600

Al 31 de Diciembre de 1.997 los avales prestados a la Sociedad no son significativos.

(18) INGRESOS Y GASTOS.

El desglose del epígrafe "Aprovisionamientos" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.997 y 1.996 adjuntas, en millones de pesetas, es el siguiente:

	1.997	1.996
Compras de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	23.370	22.344
Otros gastos externos	1	77
Variación de existencias de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles.....	69	34
SALDO FINAL.....	23.440	22.455

SM

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

El desglose del epígrafe de gastos de personal de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 1.997 y 1.996 adjuntas, en millones de pesetas, es:

	1.997	1.996
Sueldos, salarios y asimilados	4.497	4.629
Cargas Sociales	1.221	1.233
Aportaciones a sistemas complementarios de pensiones (Nota 4-i)	153	158
SALDO FINAL.....	5.871	6.020

Las transacciones efectuadas durante los ejercicios 1.997 y 1.996 con empresas del Grupo y con empresas asociadas han sido las siguientes, expresadas en millones de pesetas :

	1.997							
	SEPI	NORFOR	ELNOSA	IBER-SILVA	IBERFLO-RESTAL	CENER	EUFO-RES	PLÉYA-DES
Aprovisionamientos y Otros Gastos de Explotación	-	6.950	515	5.609	797	-	-	2.552
Gastos Financieros ..	47	-	5	-	-	-	-	-
Ventas Atípicas	-	-	-	755	-	-	-	-
Otros ingresos de Explotación	-	55	24	114	12	-	-	-
Servicios	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Financieros ..	-	55	-	-	-	-	309	-
Traspaso de Patrimonio Forestal	-	-	-	13.069	-	-	-	-

	1.996							
	SEPI	NORFOR	ELNOSA	IBER-SILVA	IBERFLO-RESTAL	CENER	EUFO-RES	PLÉYA-DES
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	-

[Handwritten signatures and initials]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Durante los ejercicios 1.997 y 1.996 la Sociedad efectuó las siguientes transacciones en moneda extranjera:

	MILLONES DE PESETAS	
	1.997	1.996
Cobros	33.095	26.089
Pagos	6.676	10.432

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 1.997	% CIFRA VENTAS 1.996
España	18,3	21,3
Alemania	24,9	22,7
Reino Unido	7,9	9,2
Italia	14,7	14,8
Holanda	8,4	4,2
Suiza	6,1	5,8
Francia	3,6	6,2
Otros	16,1	15,8
	100 %	100 %

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

CATEGORÍA PROFESIONAL	SITUACIÓN AL 31.12.97 DE EMPLEADOS	SITUACIÓN AL 31.12.96 DE EMPLEADOS
Directivos	21	20
Contrato individual	114	118
Convenio colectivo	585	599
Temporales	50	54
TOTAL	770	791
Plantilla media	781	800

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

ORIGEN	1.997 MILLONES DE PESETAS	
	GASTOS EXTRAORDINARIOS	INGRESOS EXTRAORDINARIOS
De enajenación del inmovilizado	247	212
De naturaleza extraordinaria (Nota 4-d) .	125	729
Previsión y Fondo Personal (Nota 13) ..	1.280	-
Subvenciones transferidas (Nota 12) ...		252

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 13) ..	35	-
Subvenciones transferidas (Nota 12) ...	-	218

(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	
	1.997	1.996
Remuneraciones fijas	42	42

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 1.997 y 1.996 con empresas del Grupo SEPI, expresados en millones de pesetas, son los siguientes:

1.997		
	SALDOS ACREEDORES	COMPRAS SERVICIOS
INITEC	-	3
BABCOCK WILCOX	-	5
INDRA	11	55
BAZAN	7	12

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

(21) HECHOS RELEVANTES

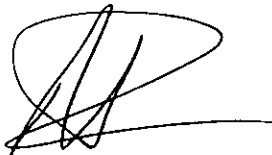
La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales, SEPI y PORTUCEL (Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS) han suscrito con fecha 27/02/98 un acuerdo de intenciones cuyo objeto es el estudio de la configuración de un grupo productor de pasta de celulosa resultante de la posible integración de ENCE y Portucel Industrial-Empresa de Celulose.

El fin del acuerdo de intenciones es asegurar el valor añadido y la rentabilidad del grupo resultante, mejorando su posición competitiva respecto a la de ambas compañías por separado en los ámbitos de actividad forestal, industrial y comercial.

(22) CUADROS DE FINANCIACIÓN

APLICACIONES	EJERCICIO 1.997	ORÍGENES	EJERCICIO 1.997
Gastos Establecimiento y Formalización de Deudas	267	Recursos Procedentes de las Operaciones	5.514
Adquisiciones de Inmovilizado:	3.470	Pérdidas y Ganancias	1.453
Inmovilizado Inmaterial	288	Provisión Riesgos y Gastos	2.025
Inmovilizaciones materiales	2.401	Amortizaciones.....	3.431
Inversiones Financieras	781	Capitalización Intereses.....	(595)
Dividendos	530	Resultados Enajenación Inmovilizado y desinversión forestal	(548)
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo:		Otros	(252)
Empréstitos y otros pasivos análogos	6.498	Subvenciones en Capital.....	687
Provisiones para riesgos y gastos:	6.125	Deudas a Largo Plazo:	
Fondos de pensiones	5.568	Empréstitos y Otros Pasivos Análogos	785
Otros	557	Enajenación de Inmovilizado	
TOTAL APLICACIONES	16.890	Inmovilizaciones Materiales.....	7.416
		Inmovilizaciones Financieras	265
		ORÍGENES	14.667
		DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE	2.223

AM





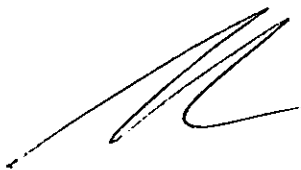


APLICACIONES	EJERCICIO 1.996	ORÍGENES	EJERCICIO 1.996
Gastos Establecimiento y Formalización de Deudas	131	Recursos Procedentes de las Operaciones	1.150
Adquisiciones de Inmovilizado:		Pérdidas y Ganancias	(2.948)
Inmovilizado Inmaterial	185	Provisión Riesgos y Gastos	994
Inmovilizaciones materiales	5.997	Amortizaciones	3.478
Inversiones Financieras	1.145	Capitalización Intereses	(585)
		Resultados Enajenación Inmovilizado y desinversión forestal	473
		Otros	(262)
Dividendos	785	Subvenciones en Capital	590
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo:		Deudas a Largo Plazo:	
Empréstitos y otros pasivos análogos	1.171	Empréstitos y Otros Pasivos Análogos	5.848
Provisiones para riesgos y gastos:		Enajenación de Inmovilizado	
Fondos de pensiones	507	Inmovilizaciones Materiales	1.734
Otros	618		
TOTAL APLICACIONES	10.539	ORÍGENES	9.322
		DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE	1.217

AM




Oy




L

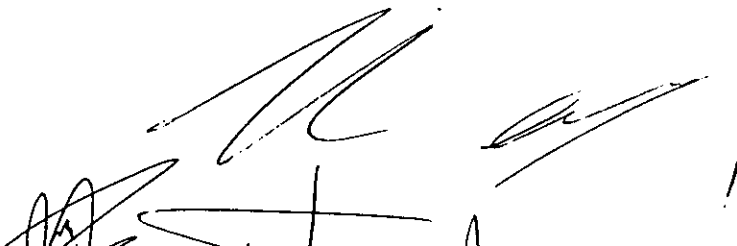
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE EJERCICIO 1.997

	MILLONES DE PESETAS	
	AUMENTOS	DISMINUCIONES
Existencias	49	
Deudores		2.557
Acreedores	335	
Inversiones Financieras Temporales		1
Ajustes Periodificación		49
TOTAL	384	2.607
VARIACIÓN	2.223	

AM




04



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

AM




007

1.




INFORME DE GESTIÓN ENCE

El presente Informe de Gestión corresponde a Ence (Sociedad dominante del Grupo Ence) y recoge la actividad celulósica, ya que la actividad forestal se desarrolla a través de las filiales forestales. El Balance de Ence incluye en su inmovilizado los activos industriales de celulosa, los activos del Centro de Investigación y Desarrollo y las Oficinas Centrales, ubicadas en Madrid. El inmovilizado financiero de Ence, a excepción de Elnosa, Iberpulp, Cener, lo constituye las participaciones/préstamos a largo plazo en/a filiales forestales.

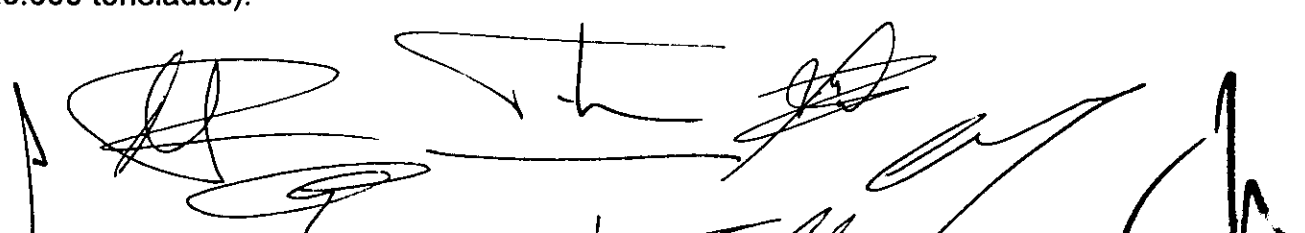
Se han desarrollado, de acuerdo con lo previsto, las líneas estratégicas marcadas para 1997: a) Contención de la inversión industrial y optimización de los proyectos realizados en años anteriores, b) Desarrollo de alianzas, que permitan un mayor crecimiento y c) Avance en la competitividad a través de convenios laborales, acordadas en el sector, y del avance en la política medioambiental.

Durante el Ejercicio 1997 se ha progresado en el desarrollo de alianzas que amplíen el mercado de la división: a) Acuerdo con Botnia Pulps (Grupo Metsa), para la comercialización conjunta de los productos de ambos en el Reino Unido, así como por Ence de la fibra larga de Botnia Pulp en la Península Ibérica y viceversa en fibra corta en Finlandia; b) Desarrollo de la empresa Iberpulp, constituida al 50% con Portucel Industrial para la comercialización de pasta en los mercados extraeuropeos.

Hay que resaltar dos hechos importantes del año: la obtención de la certificación medioambiental en la fábrica de Pontevedra, constituyéndose en la primera fábrica Ibérica que lo obtiene, cumpliéndose en todos los centros con las exigencias medioambientales, y la incorporación al proyecto de ampliación de generación eléctrica en la fábrica de Huelva de las dos filiales de diversificación del Grupo Endesa (Nuienerg y Endesar), quedando abiertos a otras operaciones en energía de biomasa. Con este proyecto los costes de la pasta se reducirán en Huelva entorno a 15 Ecus por tonelada de pasta.

La firma de los convenios laborales de las fábricas no ha podido ser alcanzada dentro del año 1997, aunque se han concretado ya los aspectos más significativos. (El convenio de la fábrica de Huelva se ha firmado en marzo-98). La negociación de estos convenios, que en Ence tienen horizonte plurianual, ha provocado incidencias en la producción, que impidieron alcanzar el nivel de utilización programado del 97% (con las recientes inversiones la capacidad de producción de celulosa se sitúa actualmente en 620.000 toneladas).

AM



Las ventas de celulosa (573.000 t), aunque condicionadas en los trimestres 2º y 4º por las incidencias laborales en la producción, se han incrementado ligeramente. Se observa un avance importante de la pasta TCF, con un incremento respecto del pasado año del 10%, que permite sostener la cuota en los mercados del área del marco, donde ENCE es el primer suministrador de TCF de fibra corta (en Alemania se incrementan las ventas en un 16%), a pesar de la presión de los competidores ibéricos y brasileños. Es de destacar que nuestra política de producto, de relación con los clientes y de equilibrio entre mercados, nos permite un año más obtener mejores precios que aquellos. Iberpulp inició su andadura en los mercados asignados y facturó 8.000 t.

El ejercicio 1.997, ha sido un año de optimización de los grandes proyectos iniciados en 1995 y finalizados en el primer trimestre de este año, cuyos efectos en costes y productividad solo se han apreciado en algunos meses por la irregularidad productiva. La inversión industrial ha supuesto el 40 % de la dotación al fondo de amortización, con una subvención del Fondo Feder del entorno al 49% de la cifra invertida. Por otro lado, se ha continuado con el proceso de implantación del nuevo Sistema Informático.

Finalmente, debe destacarse el estricto cumplimiento de las exigencias medioambientales en los dos centros de producción.

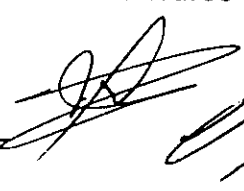
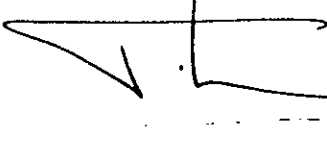
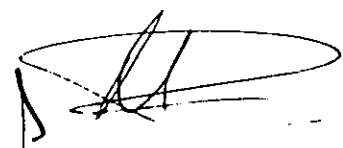
I+D

El programa de investigación y desarrollo se ha mantenido dentro de las líneas marcadas, que en el área celulósica se ha traducido en :

- Realización del estudio/análisis sobre la factibilidad de producir pasta TCF en la fábrica de Huelva, teniendo en cuenta todos los factores que concurren en la misma, es decir, agua, maderas, etc., y con el objetivo de conseguir pasta de alta blancura con características técnicas elevadas.
- La simulación de las fábricas de Ence (minimización de efluentes) se ha completado, transfiriendo el programa a la fábrica de Pontevedra y se ha comenzado con la de Huelva. Al tiempo que se han iniciado las acciones para instalar en la fábrica de Pontevedra un lixiviador experimental de polvos del precipitador electrostático, con el propósito de eliminar cloruros con la menor pérdida posible de sulfato

007

AM



RESULTADOS Y BALANCE DE ENCE

Los resultados de Ence, al igual que los del Grupo, muestran una evolución muy positiva, tanto en el resultado neto después de impuestos, como en el resultado de explotación, principal parámetro de comparación con los competidores.

	<u>1.996</u>	<u>1.997</u>
Ingresos (*)	36.051	42.474
Resultados Explotación (**)	(4.105)	2.979
• Margen explotación s/ventas	(11,4%)	7,0%
Resultados Financieros	195	(225)
Resultados Extraordinarios	(190)	(748)
Resultados Netos Después de Impuestos	(2.948)	1.453

(*) Los intereses intercalares del patrimonio forestal (597 millones de pesetas en 1.997), que figuran en los estados financieros como trabajos para inmovilizado, se recogen aquí como resultados financieros.

(**) Los costes de las bajas laborales (289 millones de pesetas en 1.997), que figuran en los estados financieros como gastos de personal, se recogen aquí como resultados extraordinarios.

En el 17,5% del crecimiento de las ventas han influido fundamentalmente el aumento de los precios de la celulosa (los precios promedio tarifa subieron un 11%, desde 415 Ecus/t a 463 y el 4,3% de depreciación media de la peseta frente al ecu.

Este aumento de los ingresos es ayudado de una reducción del 2% de los costes de explotación, especialmente de los referidos a gastos del personal activo que caen un 0,5%. Los costes variables de la TCF se reducen un 11%, en parte por el mejor mix de madera consumida (casi exclusivamente ibérica), y en parte también por el ahorro en el consumo de madera y agua oxigenada, consecuencia de las inversiones realizadas. Los costes de la ECF han permanecido similares. Por otro lado, teniendo en cuenta que el 81% de la producción fue transportada vía marítima, la mejora logística ha reducido los fletes en un 7%, produciendo un ahorro de 80 millones de pesetas

Todo ello ha supuesto una disminución del punto de equilibrio del coste por tonelada de celulosa en un 15%.

AM

Los resultados financieros han empeorado, fruto más bien del deterioro del balance en 1996, con influencia en el endeudamiento medio del año 1997. No obstante, conviene señalar la escasa importancia que los mismos representan sobre las ventas.

Ence, ante la tendencia descendente de los tipos de interés, ha adelantado la externalización del fondo de pensiones del personal pasivo, con un coste extraordinario de 1.235 millones de pesetas. La penalización de los resultados de estos últimos años por la externalización de los fondos va a beneficiar los resultados de los años futuros.

Como puede observarse en el cuadro adjunto, ambos conceptos: financieros y extraordinarios han rebajado apreciablemente el resultado de explotación, consiguiendo un resultado neto después de impuestos de 1.453 millones de pesetas, con una rentabilidad financiera del 4%. Es importante señalar el cash flow conseguido por Ence, 4.872 millones de pesetas, frente a los 517 millones de pesetas conseguido el pasado año.

El Balance de situación de Ence ha cambiado muy significativamente, consecuencia, en gran parte del traspaso de su patrimonio forestal del Suroeste Español a Ibersilva.

- En primer lugar este traspaso ha supuesto una reducción importante del inmovilizado, a pesar de haber capitalizado Ibersilva por importe de 6.500 millones de pesetas.
- Disminución del endeudamiento bancario (7.140 millones) y esto después de la externalización del fondo del personal pasivo (incluido en provisiones para riesgos y gastos) por importe de 5.050 millones de pesetas. En dicha disminución ha tenido mucho que ver el cash flow conseguido.

Los fondos propios financian actualmente el 91% del inmovilizado, lo que da una muestra de la solidez financiera de la matriz.

OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

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

AM
S. D.
[Handwritten signatures and initials]

HECHOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL CIERRE

El comunicado mandado a la CNMV, el día 5 de marzo de 1998, por la SEPI, accionista mayoritario de Ence, informa de la intención de estudiar, durante los próximos seis meses, juntamente con Portucel SGPS, accionista mayoritario de Portucel Industrial, la posible configuración de un Grupo Pastero Ibérico.

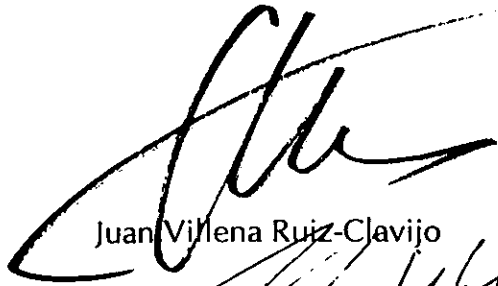
PERSPECTIVAS

La prolongación de la crisis financiera asiática, representa cierta amenaza para las economías desarrollada que en 1997 se habían caracterizado por el ciclo de crecimiento. Ello hace que el futuro próximo se vea con cierta cautela, aunque hay coincidencia de las principales instituciones financieras mundiales en que la incidencia puede ser de poca consideración y con un efecto positivo en la moderación de la oferta futura.

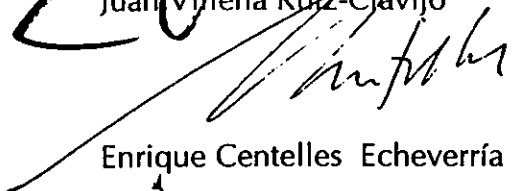
Respecto al papel de impresión y escritura sin pasta mecánica, se prevé que la demanda permanezca firme, tanto en Norteamérica, como en Europa; los precios del papel están al alza y los de las pastas, han iniciado ya su recuperación, cumpliéndose la afirmación de muchos analistas en el sentido de que el repunte de precios se produciría en el 2º trimestre del año. Todo apunta a que haya una repetición de lo acontecido el pasado año, aunque partiendo de niveles superiores.

Con este marco, la estrategia de Ence es la de optimización de las inversiones realizadas (el nivel de inversión programado es muy similar al de 1997) continuando con la mejora de productividad y consolidación de las alianzas internacionales, ampliándolas en la medida de lo posible. La prevención y salud laboral en el trabajo serán objeto de actuación preferente. Apoyados en el Centro de Investigación y en los programas de formación se continuará con la mejora de los procesos y productos, especialmente en la posibilidad de producir TCF para Huelva.

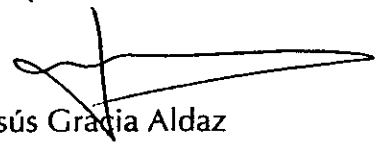
ay
[Handwritten signatures and initials]



Juan Villena Ruiz-Clavijo



Enrique Centelles Echeverría



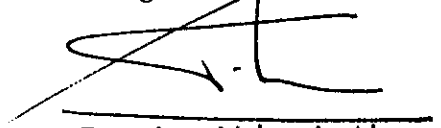
Jesús Gracia Aldaz



Antonio Muñoz Muñoz



Eulogio Reinoso Suárez



Francisco Valencia Alonso



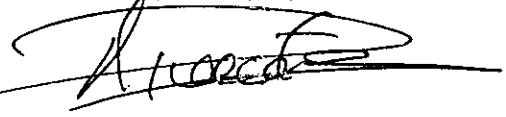
Javier Avila Sieteiglesias



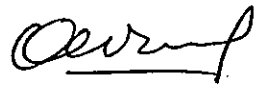
Cristina García Orcoyen



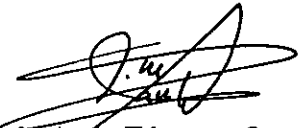
Concepción Mayoral Palau



Agustín Puente Escobar



Antonio Valcarce García



José María Zárate y Santiago

Madrid, 24 de febrero de 1.998

C N M V

Registro de Adferias

Emisores

Nº

5462

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A.

Y SOCIEDADES DEPENDIENTES



Raimundo Fdez. Villaverde, 65
28003 Madrid

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Empresa Nacional de Celulosas, S.A., y sociedades dependientes, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1997 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Este es el primer ejercicio en el que el Grupo formula cuentas anuales consolidadas. Acogiéndose a la normativa vigente, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación consolidados no presentan cifras comparativas con el ejercicio anterior. Por la razón señalada, no es posible expresar una opinión sobre la uniformidad en la aplicación entre ejercicios de los principios contables.
3. En nuestra opinión las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 1997 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Empresa Nacional de Celulosas, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 1997 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 1997 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1997. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.

ARTHUR ANDERSEN


Juan Ramírez Agüero

1 de abril de 1998

**EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE
GESTIÓN CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 1997
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA**

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
GRUPO CONSOLIDADO
BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997.
(Millones de Pesetas)

	1997	1997
A. INMOVILIZADO	48.513	37.373
I. Gastos de establecimiento (Nota 6)	340	15.919
II. Inmovilizaciones inmateriales (Nota 7)	1.639	7.581
1./ Bienes y derechos inmateriales	2.164	4.336
3./ Amortizaciones invrr. inmaterial	(525)	7.100
III. Inmovilizaciones materiales (Nota 8)	46.379	1.440
1./ Terrenos y construcciones	30.959	8.608
2./ Instalaciones técnicas y maquinaria	56.099	(2.948)
3./ Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	2.026	376
4./ Anticipos e inm. materiales en curso	358	2.061
5./ Amortizaciones	(43.063)	2.061
IV. Inmovilizaciones financieras.	155	2.707
1./ Cartera de valores a largo plazo (Nota 9)	110	
2./ Otros créditos largo plazo (Nota 10)	135	
3./ Provisiones (Nota 9)	(90)	1.407
B. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	150	
C. ACTIVO CIRCULANTE	18.693	11.700
I. Existencias (Nota 11)	7.139	11.524
II. Deudoras.	10.273	176
1./ Clientes por ventas y prestaciones de servicios	7.604	14.169
2./ Otros deudores (Nota 17)	3.178	5.285
3./ Provisiones	(509)	1.235
III. Inversiones financieras temporales	749	5.261
2./ Otros créditos (Nota 10)	749	2.369
IV. Tesorería.	224	6
V. Ajustes por periodificación.	308	13
TOTAL ACTIVO	67.356	
A. FONDOS PROPIOS (Nota 12)		67.356
I. Capital suscrito.		15.919
II. Prima emisión acciones		7.581
III. Reserva revalorización		4.336
IV. Otras reservas de la Sociedad dominante		7.100
1./ Reserva legal		1.440
2./ Reservas distribuibiles		8.608
3./ Resultados de ejercicios anteriores		(2.948)
V. Reservas integración global		376
VI. Pérdidas y ganancias de la Sociedad Dominante		2.061
1./ Pérdidas y ganancias consolidadas		2.061
B. INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS		2.707
(Notas 13 y 5-a)		
C. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Notas 15)		1.407
D. ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 16)		11.700
I. Deudas con entidades de crédito		11.524
II. Deudas con empresas del grupo		176
E. ACREEDORES A CORTO PLAZO		14.169
I. Deudas con entidades de crédito (Nota 16)		5.285
II. Deudas con empresas del grupo y vinculadas (Nota 16)		1.235
III. Acreedores comerciales.		5.261
IV. Otras deudas no comerciales (Notas 16 y 17)		2.369
V. Provisiones para operaciones de tráfico		6
VI. Ajustes por periodificación (Nota 5-a)		13
TOTAL PASIVO		67.356

Las Notas números 1 a 22 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

GRUPO CONSOLIDADO

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1997	HABER	Ejercicio 1997
Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	161	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 19)	44.332
Aprovisionamientos (Nota 19)	19.296	Trabajos realizados por el grupo para el inmovilizado	2.272
Gastos de personal:	7.827	Otros ingresos de explotación	287
Sueldos, salarios y similares	6.525	Total ingresos de explotación	46.891
Cargas sociales	1.302	Ingresos participación en capital e inver. financieras temporales	25
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	3.648	Otros intereses e ingresos asimilados	174
Variación de las provisiones de tráfico	263	Diferencias positivas de cambio	153
Otros gastos de explotación	11.026	Resultados positivos de conversión (Nota 5-a)	72
Total gastos de explotación	42.221	Total ingresos financieros	424
Beneficio de explotación	4.670	Resultados financieros negativos	1.313
Otros gastos financieros	1.494	Beneficios procedentes del inmovilizado (Nota 19)	297
Variación provisiones inver. financieras temporales	4	Subvenciones capital transferidas (Nota 19)	253
Diferencias negativas de cambio	239	Ingresos extraordinarios (Nota 19)	746
Total gastos financieros	1.737	Resultados extraordinarios negativos	438
Beneficio de la actividad ordinaria	3.357		
Pérdidas procedentes del inmovilizado (Nota 19)	262		
Gastos extraordinarios (Nota 19)	1.472		
Beneficio antes de impuestos	2.919		
Impuesto sobre beneficios (Nota 17)	858		
Beneficio del ejercicio	2.061		

Las Notas números 1 al 22 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias

EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA CONSOLIDADA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

1.- SOCIEDADES DEL GRUPO.

Las empresas del Grupo incluidas en la consolidación mediante el método de integración global y la información relacionada con las mismas son las siguientes:

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

Avda. De Burgos, nº8.

Sociedad dominante del Grupo consolidado, participada en un 51% por la Sociedad Española de Participaciones Industriales (S.E.P.I.).

Su actividad es la fabricación y comercialización de pastas celulósicas y derivados de éstas.

1.2 IBERSILVA, S.A.

Avda. De Andalucía, s/n. HUELVA.

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 6.782 millones de pesetas.

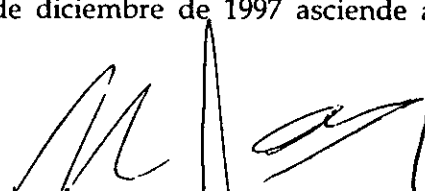
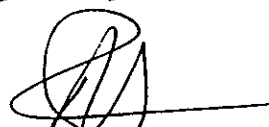
Su objeto social, como empresa de servicios forestales, es la explotación del bosque, trabajos de forestación, estudio y realización de proyectos y servicios especializados, la explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los productos forestales, sus derivados y subproductos, así como toda operación o negocio de lícito comercio relacionado directa o indirectamente con dichas actividades.

1.3 NORTE FORESTAL, S.A. (NORFOR)

Pº Colón 5 y 7, PONTEVEDRA.

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 277 millones de pesetas.

AM



Su objeto social es la explotación de bosques, trabajos de forestación y realización de trabajos y servicios especializados de tipo forestal, la preparación y transformación de productos forestales, la explotación mercantil y comercialización de productos forestales, sus derivados y subproductos así como la realización de estudios y proyectos forestales.

1.4 ELECTROQUÍMICA DEL NOROESTE, S.A. (ELNOSA)

Apartado 265. MARISMA DE LOURIZAN. PONTEVEDRA.

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 805 millones de pesetas, neto de una provisión de 87 millones de pesetas.

Su actividad es el tratamiento electrolítico de la sal común para la fabricación de cloro, sosa cáustica y otros productos, así como derivados de los mismos, la generación de oxígeno, la explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los mismos. Igualmente la Sociedad tiene por objeto la comercialización en los mercados nacionales e internacionales de productos químicos de fabricación ajena.

1.5 TECNICA FORESTAL MECANIZADA, S.L. (TECFORM)

Avda. de Andalucía 4. HUELVA. - - - -

Sociedad participada en un 100% por la sociedad NORTE FORESTAL, S.A. (NORFOR).

Su actividad es la fabricación, comercialización y venta de toda clase de maquinaria forestal y de obras públicas.

1.6 IBERFLORESTAL, S.A.

Rua Antonio Feijó, lote 7. ODIVELAS. PORTUGAL.

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 9 millones de pesetas.

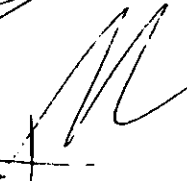
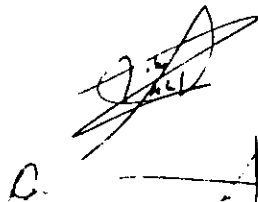
Su actividad es la compra y venta de madera sin manipular.

1.7 EUFORES, S.A.

Avda. Juan Carlos Gómez, 1445. MONTEVIDEO. URUGUAY.

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 104 millones de pesetas, neto de una provisión de 25 millones de pesetas.

AM



Su objeto social es la explotación de bosques, trabajos de forestación y realización de trabajos y servicios especializados de tipo forestal, la preparación y transformación de productos forestales, la explotación mercantil y comercialización de productos forestales.

1.8 LAS PLEYADES, S.A.

Avda. Juan Carlos Gómez, 1445. MONTEVIDEO. URUGUAY.

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 16 mil pesetas.

Su actividad es la explotación de montes y comercialización de maderas en todas sus formas.

1.9 CELULOSA ENERGIA, S.L. (CENER)

Carretera Madrid- Huelva, Km 630. HUELVA

Sociedad participada en un 50% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 250 mil pesetas.

Su actividad es la gestión y explotación de las instalaciones de generación de energía eléctrica de la fábrica de ENCE así como la comercialización de los recursos energéticos aprovechados.

Durante 1997 esta Sociedad no ha tenido actividad.

Capital Social: 500.000 pesetas.

Reservas: 1.347.000 pesetas.

Resultados: -181.000 pesetas.

Las empresas del Grupo excluidas del perímetro de consolidación, debido a su poca relevancia en el conjunto consolidable, y la información relacionada con las mismas son las siguientes:

1.10 ENCELL LIMITED

City Business Centre, 2 London Wall Building. LONDON

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 5 millones de pesetas.

Su actividad es la comercialización de pasta de papel.

Capital Social: 25 mil libras esterlinas.

Los fondos propios de esta sociedad al 31 de diciembre de 1997 no son significativos

1.11 IBERPULP, S.A.

15 Boulevard Royal. LUXEMBURGO.

Sociedad participada en un 50% por la sociedad dominante del Grupo EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 4 millones.

Su actividad es la comercialización de pasta de papel.

Capital Social: 2.000.000 Francos belgas.

Los fondos propios de esta sociedad al 31 de diciembre de 1997 no son significativos.

2.- SOCIEDADES ASOCIADAS

La empresa asociada que se ha excluido en la consolidación, por ser poco significativa es la siguiente:

2.1 TRANSPORTE DE CELULOSA Y MADERA, S.A. (TRACEMA)

Sociedad participada en un 40% por la sociedad IBERSILVA, S.A. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1997 asciende a 3 millones de pesetas.

Capital Social: 13.500 miles de pesetas.

Reservas: 20.201 miles de pesetas.

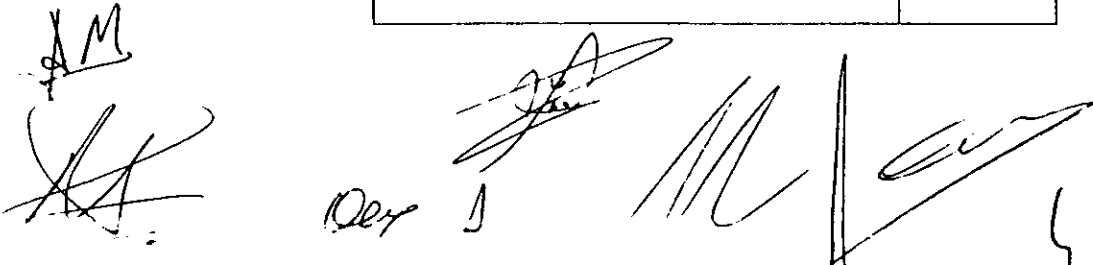
Resultados: 135 miles de pesetas

3 - DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE.

La propuesta de distribución de beneficios formulada por los Administradores de la Sociedad dominante es la que a continuación se indica:

	Millones de Pesetas
<i>Bases de reparto:</i>	
Pérdidas y ganancias	1.453
	1.453
<i>Distribución:</i>	
A reservas voluntarias	

AM
Dez 1



4.- BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS.

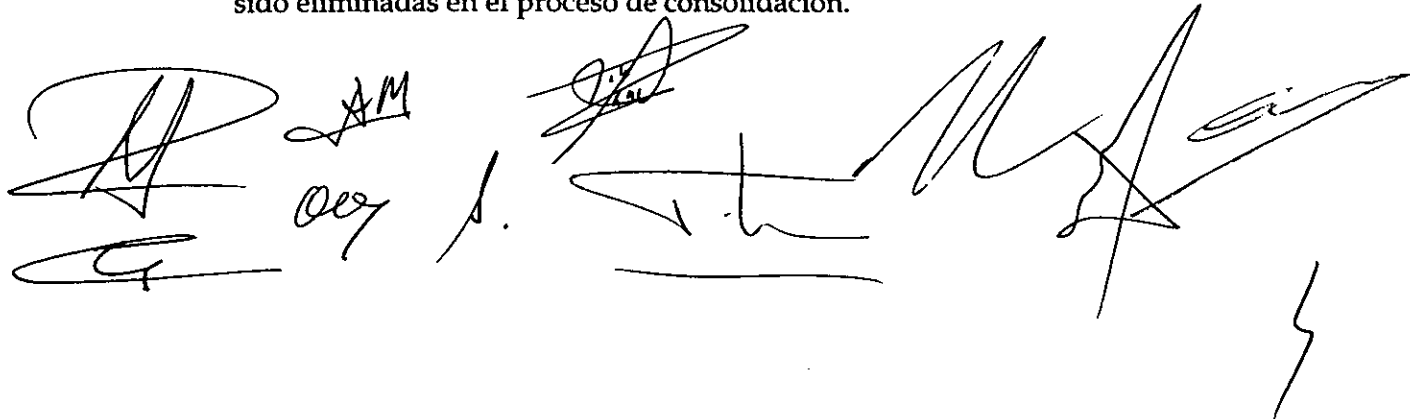
a) Imagen Fiel

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A. y de las sociedades que se incluyen en la consolidación (detalladas en la Nota 1), de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y los resultados del Grupo. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido formuladas por los Administradores de EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A. y las cuentas anuales individuales de cada una de las sociedades consolidadas se someterán a la aprobación de las Juntas Generales Ordinarias correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios de consolidación

Los principios de consolidación más importantes aplicados han sido los siguientes:

1. La consolidación se ha realizado por el método de integración global con las Sociedades en las que se tiene dominio efectivo debido a la posesión de mayoría de voto en sus órganos de representación y decisión (Nota 1).
2. Determinadas sociedades han sido excluidas del perímetro de consolidación por presentar interés poco significativo respecto a la imagen fiel de las cuentas anuales consolidadas. Estas inversiones se han registrado en el epígrafe "Cartera de valores a largo plazo" y se valoran a su coste de adquisición, minorado en su caso por las oportunas provisiones.
3. Todas las cuentas y transacciones importantes entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

The bottom of the page features several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there are two large, stylized signatures. To their right, there are smaller initials, including 'AM' and 'cey'. Further right, there is a signature that appears to be 'J. A.' followed by another signature. On the far right, there is a large, complex signature that looks like 'M. A. J.' and a small lightning bolt symbol below it.

c) Comparación de las cuentas anuales

No se presentan cuentas anuales del ejercicio 1997, dado que éste es el primer ejercicio en que se formulan cuentas anuales consolidadas.

El balance de situación consolidado que se ha considerado como punto de partida al 1 de enero de 1997 es el siguiente:

ACTIVO	Millones de Pesetas
Gastos de establecimiento	170
Inmovilizado inmaterial	1.486
Inmovilizado material	45.541
Inmovilizado financiero	290
Gastos a distribuir en varios ejercicios	235
Existencias	8.146
Deudores	10.802
Inversiones financieras temporales	175
Tesorería	77
Ajustes por periodificación	128
TOTAL ACTIVO	67.050
PASIVO	
Fondos propios	35.842
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	2.273
Provisiones para riesgos y gastos	5.364
Acreedores a largo plazo	8.842
Acreedores a corto plazo	14.729
TOTAL PASIVO	67.050

5.- NORMAS DE VALORACIÓN.

Las principales normas de valoración utilizadas por la sociedad dominante en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 1997 han sido las siguientes:

a) Métodos de conversión.

Como consecuencia de la existencia de una estrecha ligazón entre las actividades de las sociedades extranjeras del Grupo y la de la sociedad dominante, en la conversión de las cuentas anuales de las citadas sociedades extranjeras se ha utilizado el método monetario - no monetario, mediante la aplicación del siguiente procedimiento:

1. Las partidas monetarias de los balances de las sociedades extranjeras (tesorería y todas aquellas partidas representativas de derechos de cobro y obligaciones de pago) han sido convertidas al tipo de cambio vigente en la fecha de cierre del ejercicio de dichas sociedades.

6

2. Las partidas no monetarias han sido convertidas a pesetas utilizando los tipos de cambio históricos. A estos efectos se ha considerado tipo de cambio histórico el de la fecha de la primera consolidación, 1 de enero de 1997.
3. Las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias se han convertido al tipo de cambio medio del ejercicio, excepto las relacionadas con partidas no monetarias, que se han convertido al tipo de cambio histórico.

La diferencia surgida de la aplicación de este método de conversión se encuentra recogida en el epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación consolidado adjunto por un importe de 300 millones de pesetas y en "Resultados positivos de conversión" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta por importe de 72 millones de pesetas.

b) Gastos de establecimiento.

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, de primer establecimiento, puesta en marcha y de ampliación de capital, están contabilizados por los costes incurridos y se amortizan a razón del 20% anual. El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio por el concepto de amortización de los gastos de establecimiento ascendió a 95 millones de pesetas (Nota 6).

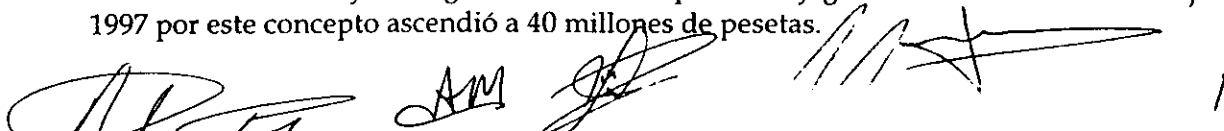
c) Inmovilizado inmaterial.

La cuenta de "Gastos de investigación y desarrollo" se carga por los importes incurridos en cada ejercicio. Dichos importes están específicamente individualizados por proyectos y su coste está claramente establecido para que pueda ser distribuido en el tiempo. Asimismo, la Dirección del grupo tiene motivos fundados para confiar en el éxito técnico y la rentabilidad económico-comercial de dichos proyectos. En 1997 se han capitalizado gastos de I+D por 250 millones de pesetas y otros proyectos por 36 millones de pesetas con abono al epígrafe "Trabajos para inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Las "Aplicaciones informáticas" se encuentran contabilizadas por su precio de adquisición y se amortizan linealmente a razón del 20% anual.

Los derechos derivados de los "contratos de arrendamiento financiero" se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gastos a distribuir entre varios ejercicios y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero. La amortización de los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero se efectúa siguiendo idénticos criterios que con los elementos del inmovilizado material.

En este epígrafe se recoge fundamentalmente el valor en libros que tenía, al 1 de Octubre de 1993, el inmovilizado correspondiente a las Oficinas Centrales de la Sociedad dominante, dado que fueron objeto de una operación de "sale and lease back". Esta partida se amortiza a razón del 3% anual y el cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 1997 por este concepto ascendió a 40 millones de pesetas.



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left, 'AM' in the center, and another signature on the right, followed by a vertical line.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio por la amortización del inmovilizado inmaterial ascendió a 134 millones de pesetas (Nota 7).

d) Inmovilizado material.

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material están valorados a su precio de adquisición actualizado con diversas disposiciones legales entre las que se encuentra el Real Decreto-Ley 7/1996.

Las plusvalías o incrementos netos del valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los periodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Los intereses y otras cargas financieras incurridas durante el período de construcción del inmovilizado material se consideran como mayor coste del mismo.

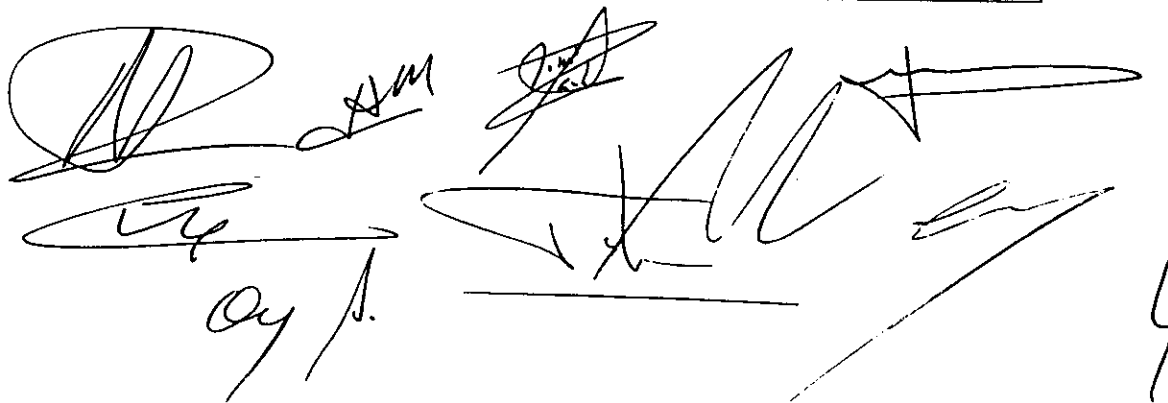
Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los gastos de mantenimiento son cargados directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los trabajos realizados por el Grupo 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.

Las Sociedades amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Construcciones	38-50
Maquinaria e Instalaciones Técnicas	10-13,5
Otro inmovilizado	8-12,5

The image shows several handwritten signatures and initials in black ink. There are approximately seven distinct marks, including a large signature on the left, a signature in the center, and several initials or smaller signatures on the right and bottom. The handwriting is cursive and somewhat stylized.

En el ejercicio 1997 la Sociedad dominante ha reestimado los años de vida útil de su inmovilizado. Como consecuencia de ello, la amortización del ejercicio 1997 ha sido inferior en 500 millones de pesetas, aproximadamente a lo que resultaría de haber aplicado como base los años de vida útil considerados en el ejercicio 1996.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio por la amortización de este inmovilizado ascendió a 3.419 millones de pesetas (Nota 8).

e) Patrimonio forestal

La inversión en el patrimonio forestal se valora imputando todos los costes directamente incurridos en la adquisición, así como alquileres, preparación de terrenos, plantaciones, cuidado y conservación y parte de los costes del propio servicio forestal de las Sociedades. Asimismo, se capitaliza en concepto de intereses un porcentaje variable e individualizado sobre el valor contable de los vuelos en aquellas explotaciones donde, de acuerdo con el principio de prudencia valorativa, el coste esperado de la madera resulta inferior a los precios actuales de mercado. La capitalización por este concepto en 1997 ha sido de 970 millones de pesetas y se incluye en el epígrafe "Trabajos para el Inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El criterio de imputación de costes a la madera cortada se basa en los costes totales incurridos a la fecha de la corta y el valor residual de la plantación, estimado éste en función de los ingresos netos futuros. Las desinversiones de madera del patrimonio forestal del grupo han ascendido durante el ejercicio 1997 a 1.044 millones de pesetas. Este importe se encuentra registrado en el epígrafe "Aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

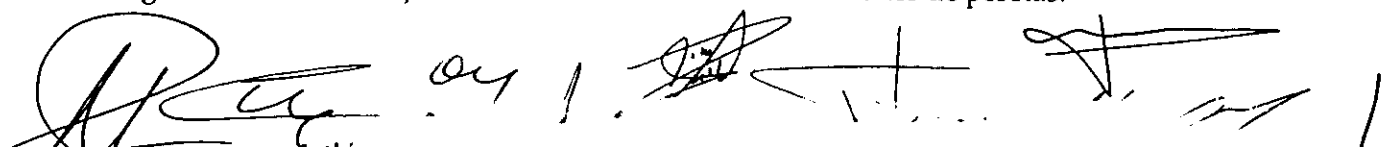
Durante el ejercicio se realizó una revisión de las cortas habidas en los cinco últimos años en base a la valoración del valor residual de la plantación, estimado éste en función de los ingresos netos futuros, lo que ha supuesto un beneficio extraordinario de 602 millones de pesetas como consecuencia de la reestimación de los parámetros utilizados para el cálculo de las mencionadas desinversiones en el periodo citado.

f) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas.

Las Sociedades siguen los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores negociables y otras inversiones financieras análogas:

Las participaciones en Sociedades de Grupo y asociadas excluidas de la consolidación están contabilizadas al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico contable de las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

Las minusvalías entre el coste y el valor teórico contable al cierre del ejercicio se registran en el epígrafe "Provisiones para el inmovilizado financiero". Las dotaciones a esta provisión con cargo a resultados del ejercicio 1997, han ascendido a 4 millones de pesetas.



g) 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 el que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

h) Existencias.

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

Los productos terminados y en curso de fabricación se valoran a coste estándar, que incluye el coste de los materiales incorporados, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación y no difiere sensiblemente del que se hubiera obtenido de haber aplicado un coste medio real.

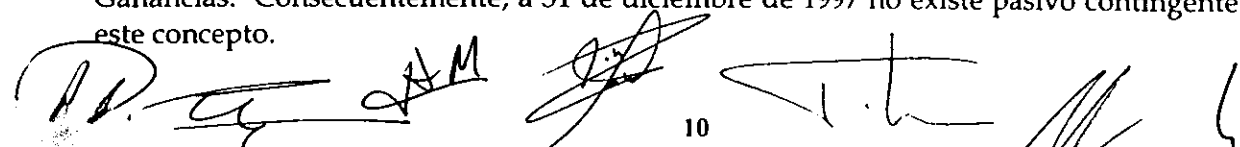
La valoración de los productos obsoletos, defectuosos o de lento movimiento se ha reducido a su posible valor de realización.

i) Provisión para pensiones y obligaciones similares

La sociedad dominante del grupo, 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 1990, permanece en activo al 31 de diciembre de 1997 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 1995 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 1997 no existe pasivo contingente por este concepto. El importe cargado a la cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al pago de los compromisos con el personal activo por este concepto ha ascendido a 153 millones de pesetas y se encuentra incluido en el epígrafe de Gastos de personal.

El segundo fondo acoge al personal pasivo (jubilados y prejubilados) al 1 de noviembre de 1990. Con fecha diciembre de 1997 la Sociedad procedió a contratar con una Compañía de Seguros un Seguro de Prima Única que garantizase las contingencias cubiertas por este fondo, procediendo a su pago por un importe de 5.055 millones de pesetas. Ello ha supuesto una dotación, de carácter extraordinario, por importe de 1.235 millones de pesetas que se encuentra recogida en el epígrafe de Gastos Extraordinarios de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Consecuentemente, a 31 de diciembre de 1997 no existe pasivo contingente por este concepto.



El beneficiario de la Póliza de Seguros suscrita con la Compañía de Seguros es la EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS S.A., si bien, la Sociedad considera que este personal pasivo se integrará en el Plan de Pensiones de ENCE, pasando a ser beneficiarios cada uno de los asegurados, una vez se materialice el desarrollo reglamentario de la Ley sobre Seguros Privados del 8 de noviembre nº 30/1995, y sin que ello suponga coste adicional para ENCE de acuerdo con el clausulado de la póliza suscrita.

j) Provisión para indemnizaciones pactadas.

Los expedientes de regulación de empleo e indemnizaciones pactadas establecidos por la Sociedad dominante y en vigor al 31 de diciembre de 1997, suponen la realización de pagos futuros a las personas que ya han causado baja en la Empresa. Los pagos efectuados durante el ejercicio 1997 por nuevos acuerdos establecidos en el año ascienden a 84 millones de pesetas, registrados bajo el epígrafe de "Gastos de personal" en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Empresa Nacional de Celulosas, S.A. dotó en el ejercicio de 1993 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 1993. La provisión dotada correspondía al valor actualizado al 31 de diciembre de 1993 de los referidos pagos a un tipo de interés del 9%.

Esta provisión se actualiza, anualmente, habiéndose revisado la base financiera en 1997 a un tipo de interés del 6% anual, en virtud de los pagos a realizar como consecuencia de los compromisos adquiridos por indemnizaciones pactadas.

Los pagos efectuados en 1997 contra dicho Fondo han sido de 413 millones de pesetas. Las dotaciones del ejercicio 97 han sido de 92 millones de pesetas en concepto de intereses, y 193 millones de pesetas de dotación correspondiente a compromisos adquiridos en 1997, registrados bajo el epígrafe de "Gastos de personal".

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) Subvenciones.

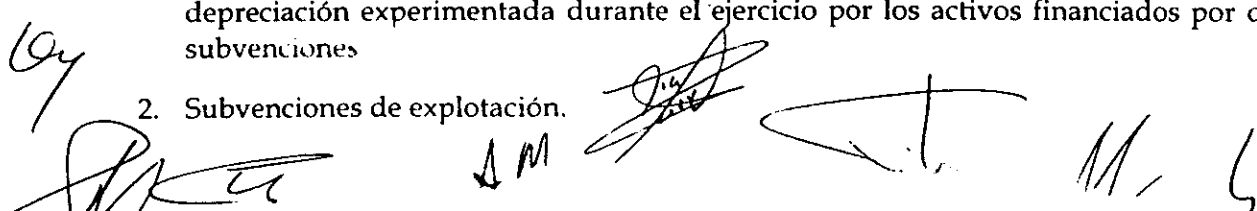
Para la contabilización de las subvenciones recibidas, las Sociedades siguen los criterios siguientes:

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 ejercicio por los activos financiados por dichas subvenciones

2. Subvenciones de explotación.

64



Se abonan a resultados en el momento de su devengo.

l) Deudas

Las deudas, tanto a corto como a largo plazo, se contabilizan por su valor nominal y la diferencia entre dicho valor nominal y el importe recibido se contabiliza en el activo del balance como gastos por intereses diferidos, que se imputan a resultados por los correspondientes al ejercicio calculados siguiendo un método financiero.

La clasificación entre corto y largo plazo se realiza teniendo en cuenta el plazo previsto para el vencimiento, enajenación o cancelación de las obligaciones y derechos de la empresa. Se considera largo plazo cuando es superior a un año contado a partir de la fecha de cierre del ejercicio.

m) Impuesto sobre beneficios.

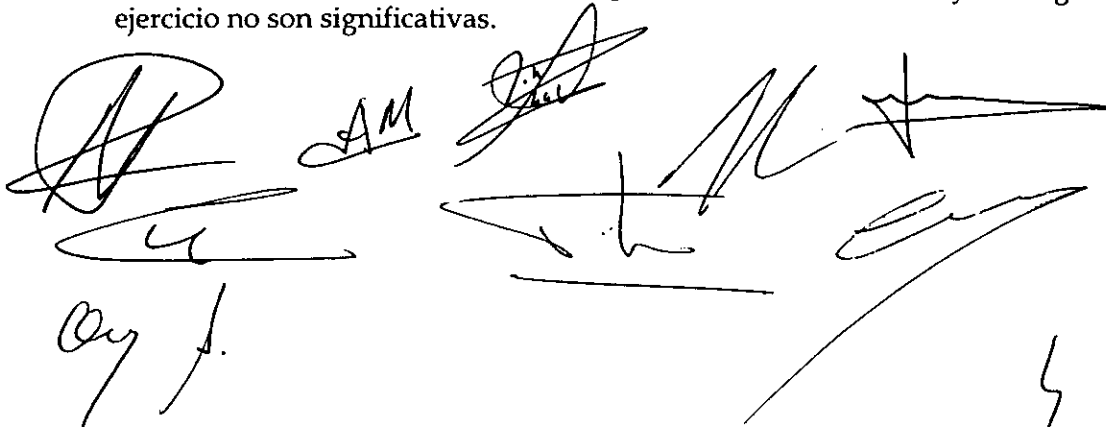
El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio correspondiente a cada Sociedad consolidada se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiendo éste como la base imponible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

ENCE, IBERSILVA, NORFOR y ELNOSA, por estar integradas en la consolidación de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), tienen garantizada la recuperación de sus créditos fiscales por bases imponibles negativas e impuestos anticipados a una tasa fiscal efectiva del 28%.

Respecto a los impuestos diferidos, se hallan recogidos en el pasivo del Balance del grupo consolidado de acuerdo con una tasa fiscal aplicada del 35%.

n) Transacciones en moneda extranjera.

La conversión en moneda nacional de los créditos y débitos expresados en moneda extranjera de las Sociedades nacionales consolidables, se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación. Las diferencias, tanto positivas como negativas, entre los tipos de cambio históricos y los vigentes al cierre del ejercicio no son significativas.

A collection of handwritten signatures and initials in black ink, including a large stylized 'A', 'AM', 'J', 'M', and 'S', along with other less distinct marks.

ñ) Ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

6.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO.

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas de gastos de establecimiento ha sido el que se indica a continuación:

	Millones de Pesetas			
	Gastos de constitución	Gastos de primer establecimiento	Gastos de ampliación de capital	Total
Saldo inicial	19	72	79	170
Adiciones	-	265	-	265
Amortización (Nota 5-b)	(5)	(65)	(25)	(95)
Saldo final	14	272	54	340

Las adiciones de 1997 corresponden fundamentalmente a costes de puesta en marcha de nuevas instalaciones en las fábricas, que han sido capitalizados con abono al epígrafe "Trabajos para inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

7.- INMOVILIZADO INMATERIAL.

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

The bottom of the page contains several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there is a large, stylized signature. To its right are several smaller signatures and initials, including one that appears to be 'AM' and another that looks like 'Dez A.'. The signatures are scattered across the lower half of the page.

	Millones de pesetas			
	Saldo Inicio 1996	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones (Nota 9)	Saldo al 31 diciembre 1997
Aplicaciones Informáticas:				
Coste	136	1	-	137
Amortización acumulada (Nota 5-c)	(8)	(23)	-	(31)
	128	(22)	-	106
Gastos de Investigación y desarrollo:				
Coste	329	286	-	615
Amortización acumulada (Nota 5-c)	(263)	(71)	-	(334)
	66	215	-	281
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero				
Coste	1.412	-	-	1.412
Amortización acumulada (Nota 5-c)	(120)	(40)	-	(160)
	1.292	(40)	-	1.252
Total:				
Coste	1.877	287	-	2.164
Amortización acumulada	(391)	(134)	-	(525)
Total	1.486	153	-	1.639

Los gastos de investigación y desarrollo corresponden a proyectos forestales e industriales desarrollados en su totalidad por la Sociedad dominante.

Los derechos de arrendamiento financiero corresponden, fundamentalmente, a la operación de leasing de las Oficinas Centrales de la Sociedad ubicadas en la Avda. de Burgos nº8 (MADRID). Dicho contrato fue firmado en Octubre de 1993 con tres compañías de leasing y tiene un periodo de vigencia de 10 años a partir de la firma del contrato, teniendo la opción de compra una valoración de 111 millones de pesetas.

8.- INMOVILIZADO MATERIAL.

El 31 de diciembre de 1996, algunas de las sociedades del grupo actualizaron su inmovilizado material al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996 de 7 de Junio, con pago de un gravamen único del 3%.

Las cuentas afectadas por la actualización antes mencionada y su efecto al 31 de diciembre de 1997 es la siguiente:

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature on the left, several smaller ones in the middle, and a signature on the right. There are also some initials and scribbles below the main signatures.

	INCREMENTO	AMORTIZACION DEL EJERCICIO	EFFECTO NETO
Terrenos	684	4	680
Construcciones	967	67	900
Maquinaria	2.926	460	2.466
Otras instalaciones, Utillaje y mobiliario	27	2	25
Otro inmovilizado	64	22	42
Derechos de arrendamiento financiero	45	1	44
	4.713	556	4.157

El incremento neto del valor resultante de las operaciones de actualización se amortizará en los periodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

El efecto de la actualización sobre las amortizaciones de 1997 ascendió a 556 millones de pesetas.

El movimiento habido durante el último ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente, en millones de pesetas:

	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros o reducciones	Traspasos	Saldo final
Terrenos y Construcciones:					
Coste	28.142	3.643	(1.049)	223	30.959
Amortización acumulada	(5.614)	(237)	5	-	(5.846)
	22.528	3.406	(1.044)	223	25.113
Instalaciones técnicas y Maquinaria:					
Coste	52.056	216	(542)	4.369	56.099
Amortización acumulada	(33.232)	(3.058)	311	-	(35.979)
	18.824	(2.842)	(231)	4.369	20.120
Otro Inmovilizado:					
Coste	1.940	47	(56)	95	2.026
Amortización acumulada	(1.249)	(124)	135	-	(1.238)
	691	(77)	79	95	788
Anticipos e Inm. en curso:					
Coste	3.498	1.547	-	(4.687)	358
	3.498	1.547	-	(4.687)	358
Total:					
Coste	85.636	5.453	(1.647)	-	89.442
Amortización acumulada (Nota 5-d)	(40.095)	(3.419)	451	-	(43.063)
Total	45.541	2.034	(1.196)	-	46.379

Los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados al 31 de diciembre de 1997 ascienden a 17.031 millones de pesetas.

ENCE obtuvo en 1957, 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 1997 era de 134 millones de pesetas, aproximadamente.

Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad tenía compromisos firmes de compra de maquinaria y equipos por un total de 123 millones de pesetas, cuya entrega está prevista para 1998.

La política del Grupo 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 1997.

9.- CARTERA DE VALORES A LARGO PLAZO.

El movimiento producido en este epígrafe durante el ejercicio 1997 ha sido el siguiente:

	GRUPO	ASOCIADAS	OTRAS EMPRESAS	PROVISIÓN
Saldo inicial	9	17	339	(86)
Adiciones	-	-	4	(4)
Retiros	-	-	(259)	-
Saldo final	9	17	84	(90)

De empresas Asociadas

La inversión en Empresas Asociadas corresponde, básicamente, a la participación en CEPAFESA, totalmente provisionada al 31 de diciembre de 1997 y que se encuentra liquidada a dicha fecha.

De otras empresas

Los retiros del ejercicio corresponden a la venta de la participación de la compañía de seguros Musini.

La inversión en Otras Empresas corresponde a la participación en EUROGALICIA FORESTAL, totalmente provisionada al 31 de diciembre de 1997 encontrándose a dicha fecha en fase de liquidación.

A collection of handwritten signatures and initials in black ink, including 'AM', 'Ay', and several stylized signatures, located at the bottom of the page.

10.- CRÉDITOS NO COMERCIALES.

Créditos a largo plazo

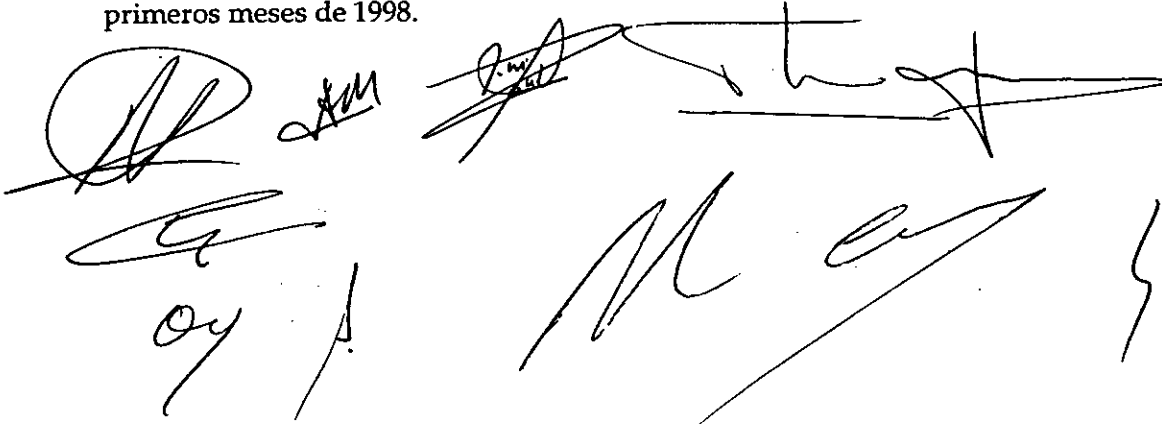
Los movimientos habidos durante el ejercicio en los créditos no comerciales a largo plazo han sido los siguientes:

	Millones de Pesetas			
	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Créditos Comerciales a largo plazo	-	126	-	126
Depósitos y fianzas	11	-	(2)	9
	11	126	(2)	135

Dentro del epígrafe "Otros créditos a largo plazo" se recoge el préstamo concedido a la sociedad HUFOSA y que devenga un interés anual del Mibor más un diferencial de 0,5 puntos.

Créditos a corto plazo

Corresponden fundamentalmente a depósitos en dólares realizados en el BEX (Uruguay) y en el Banco Central de Uruguay a un tipo de interés del 6% y con un vencimiento en los primeros meses de 1998.

The block contains several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there is a large, stylized signature that appears to be 'R' or 'RR' with a flourish. To its right are smaller initials 'AM'. Further right is another signature that looks like 'J. M.' followed by a long horizontal line. Below these, there are more signatures: one that looks like 'G' and another that looks like 'oy'. On the right side, there is a large signature that looks like 'M' followed by a long horizontal line and a vertical stroke.

11.- EXISTENCIAS.

La composición de las existencias es la siguiente:

	Millones de Pesetas
Materias primas	3.243
Materias auxiliares	1.671
Productos en curso	187
Productos terminados	1.349
Productos comerciales	289
Anticipos a proveedores	484
Provisiones	(84)
Total	7.139

No existen compromisos firmes de compra y venta al cierre del presente ejercicio así como ninguna limitación en la disponibilidad de las existencias.

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 1997 era suficiente.

12.- FONDOS PROPIOS.

El movimiento habido en el ejercicio en los Fondos propios consolidados ha sido el siguiente en millones de pesetas:

	Capital social	Prima de emisión	Reserva de Revalorización	Reservas distribuibles	Reserva legal	Resultados ejercicios anteriores	Reservas en sociedades consolidadas	Resultado o del ejercicio	Total
Saldo al 1/1/1997	15.919	7.581	4.336	9.138	1.440	0	376	(2.948)	35.842
Dividendo	-	-	-	(530)	-	-	-	-	(530)
Distribución resultado 1996	-	-	-	-	-	(2.948)	-	2.948	-
Resultado del ejercicio 1997	-	-	-	-	-	-	-	2.061	2.061
Saldo al 31/12/96	15.919	7.581	4.336	8.608	1.440	(2.948)	376	2.061	37.373

Capital Social.

El Capital Social de EMPRESA NACIONAL DE CELULOSAS, S.A., al 31 de diciembre de 1997 está representado por 21.225.800 acciones al portador, de 750 pesetas de valor cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 31 de diciembre de 1997, 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.

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 específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

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) podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente 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.

Reservas en sociedades consolidadas por integración global

A continuación se presenta el desglose, por sociedades, del epígrafe " Reservas en sociedades consolidadas por integración global" del pasivo del balance de situación adjunto, en miles de pesetas:

Empresa Nacional de Celulosas, S.A.	112
Electroquímica del Noroeste, S.A.	116
Norte Forestal, S.A.	16
Ibersilva, S.A.	112
Iberflorestal, S.A.	19
Las Pleyades, S.A.	1
	376

13.- SUBVENCIONES DE CAPITAL

El movimiento habido en los ejercicios 1997 y 1996 en esta cuenta del pasivo del balance de situación es el siguiente:

	Millones de Pesetas
Saldo inicial	1.973
Aumentos por nuevas subvenciones	688
Disminuciones por amortización del periodo	(254)
Saldo final	2.407

Corresponde en su mayoría a una subvención concedida por el FEDER a la Sociedad dominante. De acuerdo con el programa de subvenciones FEDER 94-99, y en base a las inversiones realizadas en los ejercicios de 1994 a 1997, ENCE tiene pendientes de cobro subvenciones por un importe de 620 millones de pesetas aproximadamente, que no tiene contabilizadas, al no haber sido cobradas, al 31 de diciembre de 1997.

14.-PROVISION PARA PENSIONES Y OBLIGACIONES SIMILARES

El movimiento habido durante el ejercicio 1997 ha sido el siguiente:

Op

	Millones de Pesetas
Saldo inicial	3.923
Dotación con cargo a:	
Gastos financieros	411
Resultados extraordinarios	1.235
Externalización	(5.055)
Pagos del ejercicio	(514)
Saldo final	-

Con fecha diciembre de 1997 la Sociedad dominante procedió a contratar, con una Compañía de Seguros, un Seguro de Prima Única que garantizase las contingencias cubiertas por este fondo, procediendo a su pago por un importe de 5.055 millones de pesetas. Consecuentemente, a 31 de diciembre de 1997 no existe pasivo contingente por este concepto.

El exceso de dotaciones sobre aplicaciones habidas en 1997 correspondientes a personal pasivo ha sido considerado como un impuesto anticipado, incrementando el contabilizado en su día, y que se irá recuperando de acuerdo con los pagos futuros a realizar por la Compañía de Seguros al personal jubilado beneficiario de la prestación.

En el ejercicio 1996 ENCE mantenía constituida la provisión correspondiente al personal pasivo en base al mismo criterio financiero con que fue cotizada en 1995, por diferentes compañías, el seguro de prima única para este colectivo. No obstante, y habida cuenta de la bajada de tipos de interés materializada en 1996 era intención de la compañía la adopción de un plan de reequilibrio, con anterioridad a la obligación legal de externalización de estos compromisos con el fin de ajustar la provisión a los tipos de interés vigentes.

15.- OTRAS PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento habido durante el ejercicio 1997 en las restantes cuentas de provisión para riesgos y gastos ha sido el siguiente en millones de pesetas:

	Autoseguro	Fondo de Prejubilados	Rappels a largo plazo	Otras provisiones	Total
Saldo inicial	61	1.088	266	26	1.441
Dotaciones	-	331	49	143	523
Aplicaciones	-	(413)	(144)	-	(557)
Saldo final	61	1.006	171	169	1.407

Las dotaciones efectuadas en el año al fondo de prejubilados han sido consideradas como un gasto fiscalmente no deducible, habiéndose contabilizado en el Impuesto de Sociedades correspondiente como un impuesto anticipado. El importe de 331 millones de pesetas se desglosa en 92 millones de pesetas en concepto de intereses, 46 millones de pesetas de

ay

[Handwritten signatures and initials]

dotación extraordinaria y 193 millones de pesetas correspondientes a compromisos adquiridos en 1997.

Las aplicaciones efectuadas en 1997 corresponden a pagos derivados de la provisión para prejubilados y rappelés.

16.- DEUDAS NO COMERCIALES.

Al 31 de diciembre de 1997 las Sociedades del Grupo ENCE tienen concedidas las líneas de crédito y de descuento que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

a) Largo Plazo

	Millones de pesetas			
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto	Disponible
Caja Madrid (Sindicado)	2001	14.575	7.600	6.975
El Monte Caja Huelva y Sevilla	1999	250	227	23
Banco Espirito Santo	2002	600	600	-
Banco Simeon	2002	500	500	-
Chemical Bank	1999	1.000	1.000	-
Societe Generale	2000	1.000	49	951
Banco Santander	2000	1.500	563	937
Banco di Napoli	2000	3.000	-	3.000
Total		22.425	10.539	11.886

b) Corto Plazo

	Millones de pesetas			
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto	Disponible
Líneas de descuento:				
Banco exterior de España	1998	1.050	-	1.050
Bankinter	1998	500	-	500
Banco Santander	1998	1.000	-	1.000
Caja Madrid	1998	4.000	967	3.033
Total		6.550	967	5.583

AM

 22

	Millones de pesetas			
	Vencimiento	Límite	Saldo Dispuesto	Disponible
Líneas de crédito:				
Banco de Asturias	1998	100	97	3
Banco Atlántico	1998	200	66	134
Banco Popular	1998	300	162	138
Banco Mapfre	1998	200	107	93
Solbank	1998	150	147	3
Caja San Fernando	1998	200	161	39
Banco Español de Crédito	1998	200	182	18
Banco Pastor	1998	50	2	48
Banco Galicia	1998	265	208	57
Banco Gallego	1998	100	32	68
Chemical Bank	1998	500	107	393
Banco exterior de España	1998	950	411	539
Bankinter	1998	800	176	624
Banco Santander	1998	500	269	231
Banco Simeón	1998	250	250	-
Caixa Galicia	1998	150	149	1
Caja Madrid	1998	1.025	195	830
Total		5.940	2.721	3.219

Las líneas de crédito con vencimiento el año 1999 y posteriores están condicionadas a una participación directa o indirecta de SEPI en el capital social de ENCE superior al 50%

La composición de las deudas con entidades de crédito de acuerdo con sus vencimientos es, en miles de pesetas, la siguiente:

Deudas con entidades de crédito	Corto plazo	Largo plazo				
	1998	1999	2000	2001	Resto	Total
Préstamos	1.498	95	104	115	87	401
Líneas de crédito y descuento	3.688	1.236	624	7.605	1.074	10.539
Arrend. Financieros	99	97	97	97	293	584
Total	5.285	1.428	825	7.817	1.454	11.524

El tipo medio de interés correspondiente a las líneas de crédito al cierre del ejercicio ha oscilado entre el 4,5 % y el 7 %.

Los intereses devengados durante el ejercicio 1997 ascienden a 1.494 millones de pesetas. De este total, 970 millones de pesetas se han capitalizado como mayor coste del inmovilizado forestal (véase Nota 5-e) y figuran registrados en el epígrafe "Trabajos para Inmovilizado" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 1997.

La Sociedad de momento ha tomado el partido a la venta a plazo de divisa en operaciones forward según el siguiente detalle:

Handwritten signatures and scribbles at the bottom of the page.

<u>Moneda</u>	<u>Importe</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Cambio</u>
ECU	11.707.696	Enero/Marzo 1998	167,127-167,61
GBP	415.128	Febrero 1998	251,01

Corresponden fundamentalmente a operaciones de cobertura de cuentas a cobrar, no esperándose que se produzcan efectos significativos a su vencimiento.

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

Otras deudas no comerciales	Millones de Pesetas
Largo Plazo:	
Créditos de la S.E.P.I	176
	176
Corto Plazo no grupo:	
Administraciones Públicas (Nota 17)	707
Prestamos del personal	759
Remuneraciones pendientes de pago	579
Otras deudas	324
	2.369
Corto Plazo grupo:	
Cuenta a pagar a la S.E.P.I por consolidación fiscal (Nota 17)	1.142
Créditos de S.E.P.I	93
	1.235

17.- SITUACIÓN FISCAL.

El detalle del epígrafe "Administraciones Públicas" al 31 de diciembre de 1997 es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	Saldos deudores	Saldos acreedores (Nota 16)
Hacienda Pública deudor por IVA	1.077	-
Impuesto sobre beneficios anticipado	1.472	-
Hacienda Pública acreedor por retenciones	-	124
Acreedor por Impuesto sobre Sociedades	-	4
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	111
Hacienda Pública acreedor por diversos conceptos	-	223
Impuesto sobre beneficios diferido	-	245
	2.549	707

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado contable, obtenido por la aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, que no coincide con el resultado fiscal, entendido como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable consolidado del ejercicio 1997 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Millones de Pesetas		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable consolidado del Ejercicio (antes de impuestos)			2.919
Diferencias permanentes-			
De las sociedades individuales	4	(39)	(35)
De los ajustes de consolidación	-	(72)	(72)
Diferencias temporales-			
De las sociedades individuales:			
Con origen en el ejercicio	1.488	(56)	1.432
Con origen en ejercicios anteriores	45	(437)	(392)
Base imponible (resultado fiscal)			3.852

A efectos de la tributación por el Impuesto sobre Sociedades, las sociedades: Empresa Nacional de Celulosas, S.A., Elnosa, Norfor, S.A. e Ibersilva, S.A. están integradas en el Grupo Consolidado nº 9/86, formado por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (S.E.P.I.) y las empresas en que participa mayoritariamente, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 5/1996, de 10 de enero.

La aplicación del régimen de tributación consolidada de la S.E.P.I. 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 860 millones de pesetas, que se incluyen en el epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1997 adjunto. Ello supone el pago a la S.E.P.I. del 28% de la base imponible del Impuesto de Sociedades al ser ésta positiva, compensando ENCE y ELNOSA 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 1993, 1994 y 1996.

Adicionalmente, para el resto de las compañías sin bases imponibles negativas pendientes de compensación se ha calculado el gasto por impuesto de sociedades al 35%.

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

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature on the left, the initials "AM" in the center, and several other signatures on the right.

	Millones de pesetas
Por base imponible a pagar a la SEPI al 28%	860
Por diferencias temporales del ejercicio que cubriría la SEPI	(290)
Por base imponible a pagar al 35%	288
	858

Consecuentemente con lo referido, el Grupo mantiene un crédito fiscal, no contabilizado al 31 de diciembre de 1997 según el siguiente detalle:

Naturaleza	Pendientes de compensar
Deducción por inversiones	595
Por impuesto anticipado (7%)	368
Por bases imponibles negativas 1993 (7%)	397
Por bases imponibles negativas 1994 (7%)	8
Por bases imponibles negativas 1996 (7%)	302
Otras deducciones	45
	1.715

Las Sociedades del Grupo tienen pendientes de inspección todos los impuestos a que está sujeta de los 5 últimos ejercicios. Según las disposiciones fiscales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción de cinco años. En opinión de la Dirección no existen contingencias de importes significativos que puedan derivarse de la revisión de los años abiertos a inspección.

18.- GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS.

Al 31 de diciembre de 1997 el Grupo ENCE tiene prestados los siguientes avales, en millones de pesetas:

- A) Avales prestados por la Sociedad dominante a otras sociedades del grupo ante entidades financieras:

Oy

BANCO	COMPANÍA	Millones de Pesetas
Banco Espiritu Santo Línea sindicada con Caja Madrid y otras entidades de crédito	NORFOR, S.A.	400
	IBERSILVA, S.A.	7.600
	Total	8.000

B) Avales prestados a terceros por las Sociedades del grupo en distintas entidades financieras por importe de 401 millones de pesetas.

La Dirección de la Sociedad estima que los pasivos no previstos al 31 de diciembre de 1997, que pudieran originarse por los avales prestados, si los hubiera, no serían significativos.

19.- INGRESOS Y GASTOS.

Aprovisionamientos.

El consumo de materias primas y otras materias consumibles se desglosa en:

	Millones de pesetas
Compras	19.128
Variación de existencias	(69)
Otros gastos externos	237
	19.296

Ventas.

La cifra neta de negocios correspondiente a la actividad ordinaria durante el ejercicio 1997 ha ascendido a 44.332 millones de pesetas.

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

	Millones de pesetas
Ventas de pasta en el mercado nacional	7.104
Ventas de pasta en el mercado extranjero	33.094
Otras ventas mercado nacional	2.825
Otras ventas mercado extranjero	1.309
	44.332

Personal.

El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio por las empresas del Grupo distribuido por categorías ha sido el siguiente:

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Directivos	22
Técnicos	33
Personal producción directa	1.242
Personal de control	42
Administrativos	127
Total	1.466

Transacciones en moneda extranjera-

Durante el ejercicio la Sociedad efectuó las siguientes transacciones en moneda extranjera (millones de pesetas):

Compras y servicios recibidos	5.198
Ventas	34.403

Ingresos y gastos extraordinarios-

El detalle de ingresos y gastos extraordinarios del ejercicio es, en miles de pesetas, como sigue:

Origen	Gastos extraordinarios	Ingresos extraordinarios
Enajenación de inmovilizado	262	297
Previsión y Fondo Personal (Notas 14 y 15)	1.281	-
Subvenciones de capital (Nota 13)	-	253
Otros (Nota 5-e)	191	746
	1.734	1.296

Resultado por sociedades-

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados del ejercicio ha sido la siguiente:

Millones de pesetas	
Sociedad	Resultados consolidados
Empresa Nacional de Celulosas, S.A.	1.453
Electroquímica del Noroeste, S.A.	12
Norte Forestal, S.A.	390
Ibersilva, S.A.	199
Tecform, S.A.	(3)
Iberflorestal, S.A.	6
Eufores, S.A.	0
Las Pleyades, S.A.	4
	2.061

20.- RETRIBUCIÓN Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

Durante el presente ejercicio los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante han devengado las siguientes retribuciones por el ejercicio de sus funciones en las distintas sociedades del Grupo y asociadas:

	Millones de Pesetas
Remuneraciones fijas	42
	42

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.

ay

The bottom of the page contains several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there is a signature that appears to be 'ay' followed by a large, stylized signature. To the right, there are several other signatures, some of which are more abstract and less legible. The signatures are scattered across the bottom half of the page.

21.- HECHOS POSTERIORES

La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales, SEPI y PORTUCEL (Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS) han suscrito con fecha 27 de febrero de 1998 un acuerdo de intenciones cuyo objeto es el estudio de la configuración de un grupo productor de pasta de celulosa resultante de la posible integración de ENCE y Portucel Industrial- Empresa de Celulose.

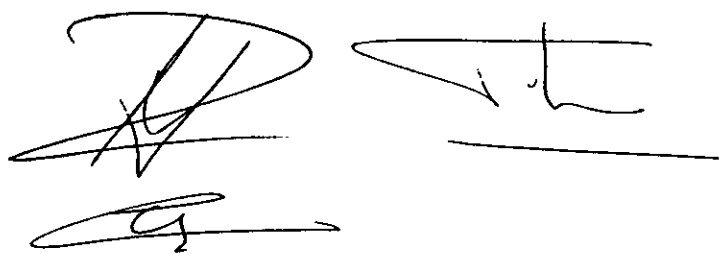


El fin del acuerdo de intenciones es asegurar el valor añadido y la rentabilidad del grupo resultante, mejorando su posición competitiva respecto a la de ambas compañías por separado en los ámbitos de actividad forestal, industrial y comercial.

Oy
AM
S.
M
L

22.- CUADRO DE FINANCIACION

El cuadro de financiación consolidado y el detalle de la variación del capital circulante correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 1997 es el siguiente:

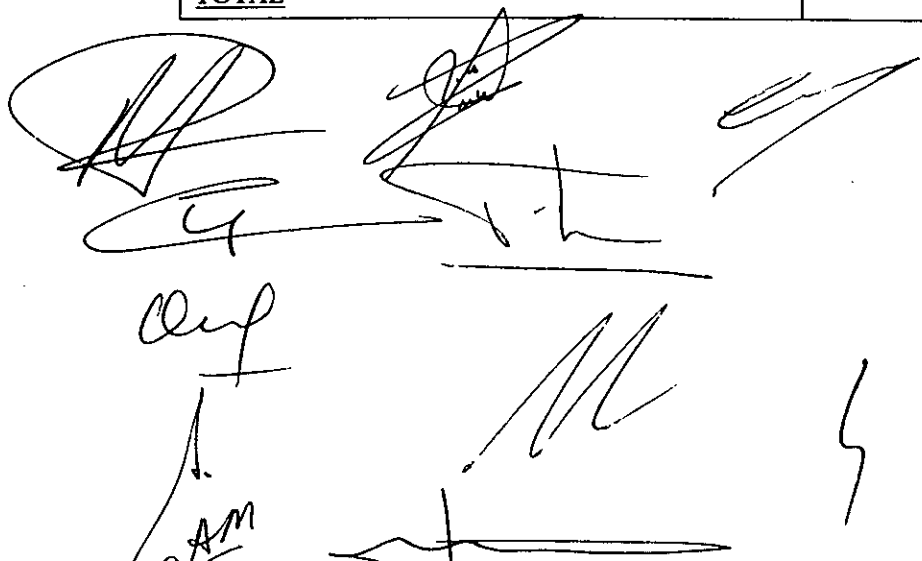
(en millones de pesetas)	1997
RESULTADO CONTABLE DEL EJERCICIO	2.061
Más:	
Dotación a las amortizaciones	3.648
Dotación a la provisión de cartera	4
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	2.169
Pérdidas en enajenación de inmovilizado	262
Gastos financieros diferidos	85
Menos:	
Beneficios en enajenación de inmovilizado	297
Subvenciones de capital transferidas	254
Resultado originado por las operaciones	7.678

Two handwritten signatures in black ink, one on the left and one on the right, positioned above the table.A handwritten signature in black ink, located below the first signature on the left.A large, stylized handwritten signature in black ink, located below the second signature on the right.A handwritten signature in black ink, located below the third signature on the left.A handwritten signature in black ink, located at the bottom left of the page.A handwritten signature in black ink, located below the large signature on the right.A handwritten mark or symbol in black ink, located at the bottom right of the page.

(en millones de pesetas)

<i>APLICACIONES</i>	<i>1997</i>	<i>ORÍGENES</i>	<i>1997</i>
Recursos aplicados de las operaciones	-	Recursos procedentes de las operaciones	7.678
Gastos de puesta en marcha	266		
Adquisiciones de inmovilizado inmaterial	287	Enajenación inmovilizado material e inmaterial y financiero	1.494
Adquisiciones de inmovilizado material y financiero	5.581	Deudas a largo plazo	2.858
Provisiones para riesgos y gastos	6.126	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	688
Dividendos	530		
TOTAL APLICACIONES	12.790	TOTAL ORÍGENES	12.718
Aumento del capital circulante		Disminución del capital circulante	72
	<u>12.790</u>		<u>12.790</u>

	<i>1997</i>	
<i>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</i>	<i>AUMENTOS</i>	<i>DISMINUCIONES</i>
Existencias	-	1.008
Deudores	-	532
Inversiones Financieras temporales	574	-
Tesorería	147	-
Ajustes por periodificación	180	-
Acreeedores a corto plazo	567	-
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	1.468	1.540
TOTAL	<u>72</u>	<u>72</u>



 Several handwritten signatures and initials are present below the tables. Some are large and stylized, while others are smaller and more legible, including the initials 'AM' at the bottom left.

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
CELUOSAS, S.A. (ENCE), PROCEDEN A FIRMAR LAS CUENTAS ANUALES
(BALANCE, CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS Y MEMORIA), ASÍ
COMO LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL GRUPO ENCE,
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO DE 1.997.

Madrid, 24 de febrero de 1.998

Juan Villena Ruiz-Clavijo

Enrique Centelles Echeverría

Jesús Gracia Aldaz

Antonio Muñoz Muñoz

Eulogio Reinoso Suárez

Antonio Valcarce García

Javier Avila Sieteiglesias

Cristina García Orcyón

Concepción Mayoral Palau

Agustín Puente Escobar

Francisco Antonio Valencia Alonso

José María Zárate y Santiago

INFORME DE GESTIÓN GRUPO ENCE

En el apartado de perspectivas del Informe de Gestión correspondiente a 1996 apuntábamos para 1997 que, dada la situación del sector, el programa inversor industrial iba a ser modulado en función del cash flow generado, para no deteriorar la situación financiera del Grupo. Sin embargo, se establecía como objetivo clave para el presente Ejercicio aumentar el ritmo de forestación, así como la aplicación de las nuevas tecnologías selvícolas desarrolladas por el centro de investigación que permitiera incrementar la productividad de los montes en un 40%.

Dichas líneas estratégicas se han desarrollado como estaba programado y, aunque el cash flow del Grupo ha sido mejor de lo previsto, las inversiones industriales se han mantenido en un marco de contención y optimización de los grandes proyectos de inversión realizados en el bienio 95/96. En el caso de la actividad forestal se han cumplido plenamente los objetivos propuestos.

DIVISIÓN FORESTAL

El proceso de reorganización del Grupo Ence se ha completado con el traspaso de su patrimonio forestal del suroeste español a Ibersilva. De esta manera queda configurado en dos divisiones totalmente diferenciadas, aunque con estrategias convergentes en muchos aspectos.

Las filiales forestales que operan en los distintos territorios se constituyen en empresas de gestión integral: propietarias de patrimonio, explotadoras del mismo, captadoras de madera de mercado y comercializadoras de servicios y productos forestales, principalmente madera para transformación en pasta. Dichas empresas han obtenido recursos financieros específicos externos para sus proyectos forestales, resaltando fundamentalmente el préstamo a largo plazo conseguido por Eufores del B.E.I., por un importe de 10 millones de Ecus, que será acompañado de otro del ICO de España por 7,5 millones de dólares USA.

La madera vendida se ha incrementado un 10,6%, con un mayor peso de las ventas de Las Pléyades, especialmente a clientes productores de pasta ajenos al Grupo, situando los ingresos de terceros en un 12% en el cómputo del año. Aunque la absorción de stocks primero y la climatología después han contenido las explotaciones, cada vez va teniendo más peso la madera cortada, lo que contrarresta la presión de otros compradores en los mercados de Galicia y Uruguay.

AM
[Handwritten signatures and initials]

La División ha seguido su política de cooperación. IMACEL es un reflejo, habiéndose constituido como un grupo europeo de interés económico, participado en igual cuantía por Portucel Florestal e Ibersilva, para satisfacer el déficit de madera de las fábricas de Setubal (Portucel Industrial) y Huelva (Ence) con madera americana. En lo que se refiere a propietarios forestales locales, progresa a través de proyectos concretos de forestación y explotación el acuerdo con la Asociación Forestal Gallega, integrada por propietarios individuales y colectivos.

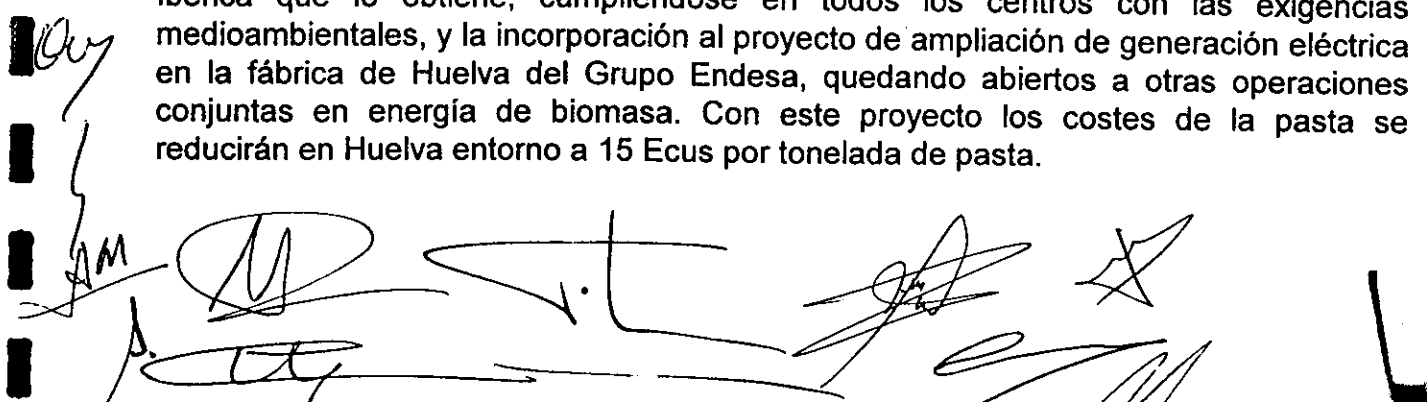
Como en el año anterior, en 1997 ha continuado el incremento en el ritmo de forestación un 19,4% (en el pasado año el aumento fue del 56%), que ha supuesto forestar 7.309 Hás. con plantas procedentes de los viveros del Grupo en Pontevedra, Huelva y Fray Bentos. Más de la mitad de las tierras forestadas lo han sido en Uruguay. Merece especial atención la compra de la finca Bopicuá, muy cercana a la ciudad de Fray Bentos (Uruguay), para desarrollar un proyecto en asociación que permita la salida fluvial de productos agroforestales uruguayos y el desarrollo de transformaciones industriales.

DIVISIÓN CELULOSA

Durante el Ejercicio 1997 se ha progresado en el desarrollo de alianzas que amplíen el mercado de la división: a) Acuerdo con Botnia Pulps (Grupo Metsa), para la comercialización conjunta de los productos de ambos en el Reino Unido, así como por ENCE de la fibra larga de Botnia Pulp en la Península Ibérica y viceversa en fibra corta en Finlandia; b) Desarrollo de la empresa Iberpulp, constituida al 50% con Portucel Industrial para la comercialización de pasta en los mercados extraeuropeos, y finalmente, c) Acuerdo Elnosa/Buckman para la comercialización por Elnosa de los productos de la empresa americana.

Es conveniente resaltar dos hitos importantes del año: la obtención de la certificación medioambiental en la fábrica de Pontevedra, constituyéndose en la primera fábrica Ibérica que lo obtiene, cumpliéndose en todos los centros con las exigencias medioambientales, y la incorporación al proyecto de ampliación de generación eléctrica en la fábrica de Huelva del Grupo Endesa, quedando abiertos a otras operaciones conjuntas en energía de biomasa. Con este proyecto los costes de la pasta se reducirán en Huelva entorno a 15 Ecus por tonelada de pasta.

AM



Un tercer hito fundamental, la firma de los convenios laborales de las fábricas, no ha podido ser alcanzado dentro del año 1997, aunque se concretaron los aspectos más significativos, (el convenio de Huelva se ha firmado en marzo-98 para el periodo 1997/2000). La negociación de estos convenios, que en Ence tienen horizonte plurianual, ha provocado incidencias en la producción, que impidieron alcanzar el nivel de utilización programado del 97% (con las recientes inversiones la capacidad de producción de celulosa se sitúa actualmente en 620.000 toneladas).

Las ventas de celulosa (573.000 T), aunque condicionadas en los trimestres 2º y 4º por las incidencias laborales en la producción, se han incrementado ligeramente. Se observa un avance importante de la pasta TCF, con un incremento respecto del pasado año del 10%, que permite sostener la cuota en los mercados del área del marco, donde ENCE es el primer suministrador de TCF de fibra corta, a pesar de la presión de los competidores ibéricos y brasileños. Es de destacar que nuestra política de diferencia por producto, relación con los clientes y presencia estable en los mercados, nos permite un año más obtener mejores precios que aquellos. Por su parte, Elnosa continúa avanzando en la comercialización de productos ajenos.

El año 1.997 ha sido un año de optimización de los grandes proyectos celulósicos iniciados en 1995 y finalizados en el primer trimestre de este año, cuyos efectos en costes y productividad solo se han apreciado en algunos meses por la irregularidad productiva. En el caso de Elnosa, la inversión ha ido dirigida al medioambiente y sus resultados netos después de impuestos han estado influenciados por la mayor amortización efectuada.

I + D

El programa de investigación y desarrollo se ha mantenido dentro de las líneas marcadas. El presupuesto del CIE se ha elevado a 299 millones de pesetas; la inversión total en I + D se elevó a 250 millones de pesetas. Se ha conseguido financiación para el 43% del conjunto del presupuesto del Centro de Investigación. Los proyectos de investigación y desarrollo se materializaron en :

- Selección, tanto en Huelva, como en Galicia, de los clones genéticamente superiores de los ensayos de procedencias australianas que conformarán la Población Principal de Mejora de *Eucalyptus globulus ssp. globulus* de ENCE. Finalización de los cruces controlados entre los 16 clones comerciales que darán origen a la próxima generación de clones para el SO. de la Península.

AM

- Continuación, dentro del Programa de Mejora Selvícola en las tres áreas de actuación forestal (Galicia, Huelva y Uruguay) de los ensayos de preparación de suelo, fertilización y labores selvícolas. La lucha biológica contra *Gonipterus scutellatus* ha sido muy intensa en Galicia, donde se han distribuido cerca de 400.000 parasitos específicos de *Anaphes nitens*.
- Realización del estudio/análisis sobre la factibilidad de producir pasta TCF en la fábrica de Huelva, teniendo en cuenta todos los factores que concurren en la misma, es decir, agua, maderas, etc., y con el objetivo de conseguir pasta de alta blancura con características técnicas elevadas. Aunque en principio parece posible, es necesario todavía optimizar las secuencias más prometedoras.
- La simulación de nuestras fábricas (minimización de los efluentes) se ha completado transfiriendo el programa a la fábrica de Pontevedra. En Huelva se ha comenzado a hacer dicha simulación.

RESULTADOS Y BALANCE GRUPO ENCE

Los resultados del Grupo Ence muestran una evolución muy favorable, no solo en el resultado neto después de impuestos sino sobretudo en el resultado de explotación, el parámetro más representativo de cara a la comparación con otros productores.

	1.995	1.996	1.997
Ingresos (*)	62.278	37.814	45.931
Resultados Explotación (**)	20.564	(3.872)	3.999
• Margen explotación s/ventas	33%	(10,2%)	8,7%
Resultados Financieros	(535)	(35)	(353)
Resultados Extraordinarios	(2.170)	(166)	(727)
Resultados Netos Después de Impuestos	12.871	(2.928)	2.061

(*) Los intereses intercalares del patrimonio forestal (916 millones de pesetas en 1.997), que figuran en los estados financieros como trabajos para inmovilizado, se recogen aquí como resultados financieros.

(**) Los costes de las bajas laborales (289 millones de pesetas en 1.997), que figuran en los estados financieros como gastos de personal, se recogen aquí como resultados extraordinarios.

Limitándonos estrictamente a la cifra de negocios del Grupo (excluyendo trabajos para inmovilizado), el crecimiento de ventas se eleva a un 21%, consecuencia principalmente del crecimiento de los precios de la celulosa (los precios promedio tarifa subieron un 11%, desde 415 Ecus/t a 463), y del crecimiento del volumen de las ventas de madera, especialmente las realizadas por LAS PLEYADES, cuya facturación a productores distintos del Grupo alcanzó ya la cifra 1.100 millones de pesetas, concentrados principalmente en el 2º semestre.

Es importante señalar que del crecimiento total de la facturación (8.804 millones de pesetas) el 89% se ha trasladado al resultado de explotación. Ello ha sido consecuencia de :

- a) La contención de los costes de personal del Grupo, que en términos absolutos, independientemente de la mayor actividad, se han mantenido similares a los del pasado año.
- b) La mayor eficiencia industrial en la División de Celulosa, especialmente en el consumo de madera y productos químicos (los costes variables de la TCF se han reducido un 11%).
- c) En la División Forestal, el comportamiento de los costes de explotación de madera (cortas), la política de intercambios de madera con otros productores, con la consiguiente reducción de costes logísticos (no hay que olvidar que los costes de transporte de madera tienen un peso importante en el coste de la madera en destino), unido a la contención de los precios de la madera ibérica de mercado.

Si se resumen estas mejoras referidas al coste total del Grupo a su coste por tonelada de celulosa su evolución es la siguiente :

	<u>1.996</u>	<u>1.997</u>	<u>Dif (%)</u>
Coste equivalente en \$ por tonelada de pasta de celulosa	512	432	(15)

De
A.M.
S.

Los resultados financieros (incorporando los gastos financieros capitalizados, incluidos en trabajos para inmovilizado) han empeorado ligeramente, fruto más bien del deterioro del balance en 1996, consecuencia de sus malos resultados, que ha estado influyendo en el endeudamiento medio del año. No obstante, conviene señalar la escasa importancia que los mismos representan sobre la ventas. Es importante señalar, en este punto, el cambio de estructura de balance de las filiales forestales y ENCE matriz. Con la reorganización del Grupo se ha pretendido que las filiales forestales tengan una estructura financiera adecuada a su inmovilizado, y que los proyectos forestales tengan su línea específica de financiación.

El Grupo Ence, ante la tendencia descendente de los tipos de interés, ha adelantado la externalización del fondo de pensiones del personal pasivo de Ence, con un coste extraordinario de 1.235 millones de pesetas. La penalización en los resultados de estos últimos años por la externalización de los fondos, beneficiará a los resultados de los años futuros.

Como puede observarse en el cuadro anterior, ambos resultados: financieros y extraordinarios han rebajado apreciablemente el de explotación, consiguiendo un resultado neto después de impuestos de 2.061 millones de pesetas, con una rentabilidad financiera del 5,5%, similar al coste del dinero, y un resultado por acción de 97 pesetas. Es importante señalar el cash flow conseguido por el Grupo Ence, 5.709 millones de pesetas, frente a los 651 millones de pesetas del pasado año.

Este aumento del cash flow, unido a la reducción de existencias, tanto en madera como en celulosa, han permitido financiar los programas de inversión (importantes en el área forestal) y pagar un dividendo de 25 pesetas por acción, así como reducir el pasivo con coste en 2.050 millones de pesetas.

La actual situación de balance del Grupo impulsa a mirar con optimismo el futuro, ya que su inmovilizado industrial totalmente modernizado y con un muy bajo valor contable, tiene una capacidad de 620.000 toneladas, lo que da un coste de inmovilizado por tonelada de pasta de 320 \$/t, que es solo de 537\$/t, si se incluye el importante patrimonio forestal.

OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

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

AM

S. 







HECHOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL CIERRE

El comunicado mandado a la CNMV, el día 5 de marzo de 1998, por la SEPI, accionista mayoritario de Ence, informa de la intención de estudiar, durante los próximos seis meses, juntamente con Portucel SGPS, accionista mayoritario de Portucel Industrial, la posible configuración de un Grupo Pastero Ibérico.

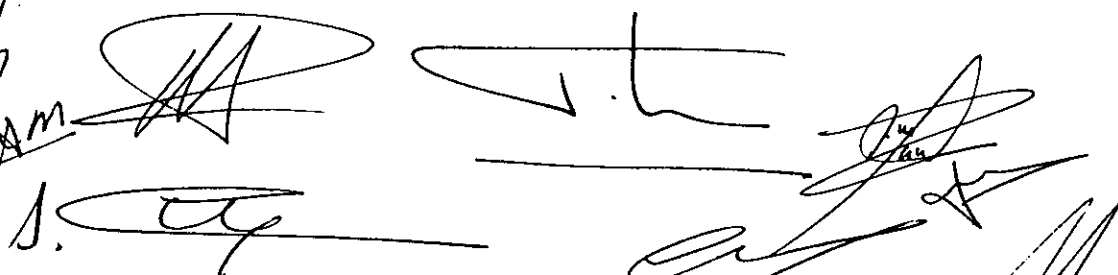
PERSPECTIVAS

La prolongación de la crisis financiera asiática, representa cierta amenaza para las economías desarrolladas que en 1997 se habían caracterizado por el ciclo de crecimiento. Ello hace que el futuro próximo se vea con cierta cautela, aunque hay coincidencia de las principales instituciones financieras mundiales en que la incidencia puede ser de poca consideración y con un efecto positivo en la moderación de la oferta futura.

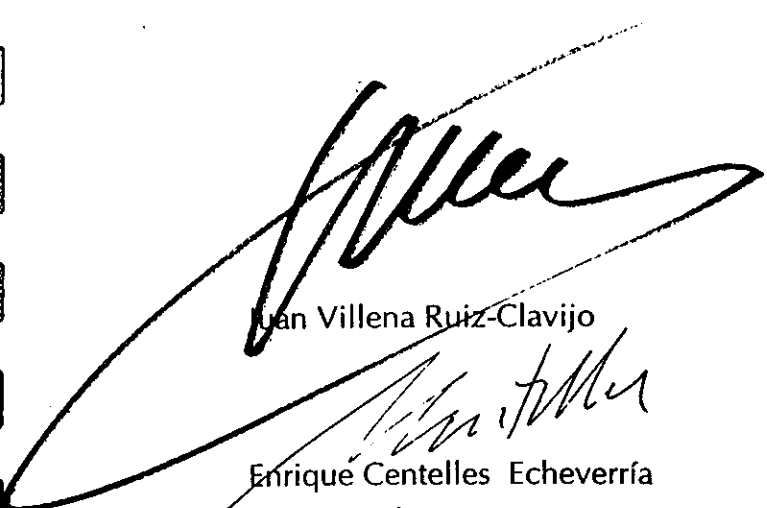
Respecto al papel de impresión y escritura sin pasta mecánica, se prevé que la demanda permanezca firme tanto en Norteamérica como en Europa; los precios del papel están al alza y los precios de las pastas, han iniciado ya su recuperación, cumpliéndose la afirmación de muchos analistas de que el repunte de precios se producirá en el 2º trimestre del año. Todo apunta a una repetición de lo acontecido el pasado año, pero a niveles significativos muy altos.

Con este marco, la estrategia del Grupo Ence es la de optimización de las inversiones realizadas, continuando con la mejora de productividad y consolidación de las alianzas internacionales, ampliándolas en la medida de lo posible. Un objetivo clave de 1998 será la colaboración en el desarrollo de un puerto en la zona de Fray Bentos (República Oriental del Uruguay), en el terreno adquirido por LAS PLEYADES que potencie nuestro óptimo crecimiento en esa zona. El Grupo sigue apostando por un mayor control de la madera (se aumentará el ritmo de forestación, especialmente en el suroeste español), que dará oportunidades para desarrollos pasteros y para otros proyectos que produzcan un valor añadido a los productos forestales, tanto en la Península Ibérica como en Uruguay.

oy
AM




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



Juan Villena Ruiz-Clavijo



Enrique Centelles Echeverría



Jesús Gracia Aldaz




Antonio Muñoz Muñoz



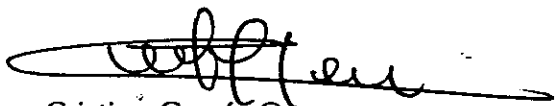
Eulogio Reinoso Suárez



Francisco Valencia Alonso



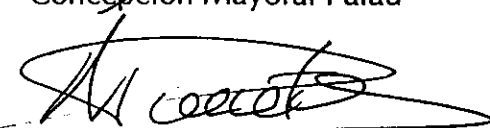
Javier Avila Sieteiglesias



Cristina García Orcoyen



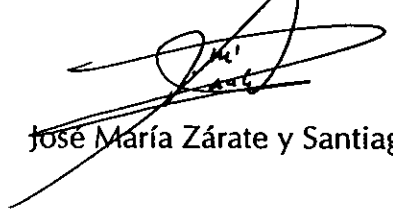
Concepción Mayoral Palau



Agustín Puente Escobar



Antonio Valcarce García



José María Zárate y Santiago

Madrid, 24 de febrero de 1.998