

**INFORME DE AUDITORIA
DE CUENTAS ANUALES**

C N M V Registro de Auditorias Emisores Nº <u>5501</u>
--

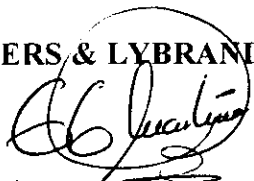
A los accionistas de
Iberpapel Gestión, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales individuales de **Iberpapel Gestión, S.A.** que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1997, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 1997, 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.

Según se explica en la nota 2.c) de la memoria, la Sociedad es dominante de un grupo de sociedades de acuerdo con la legislación vigente, habiendo emitido valores admitidos a negociación en el mercado bursátil. La presentación de cuentas anuales consolidadas es necesaria, de acuerdo con principios y normas contables generalmente aceptados para presentar la imagen fiel de la situación financiera y de los resultados de las operaciones del Grupo. Los administradores, por razones de claridad, han formulado dichas cuentas anuales consolidadas requeridas por la legislación vigente, por separado.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 1997 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **Iberpapel Gestión, S.A.** al 31 de diciembre de 1997 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del ejercicio comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 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 comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 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.


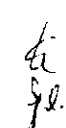


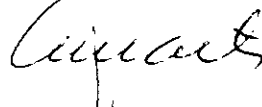






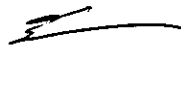
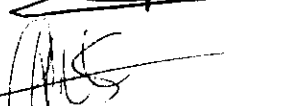



COOPERS & LYBRAND

Julián Martínez Samaniego
10 de marzo de 1998

IBERPAPEL GESTION, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión de correspondientes al ejercicio comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 1997

El Consejo de Administración

	<u>Firma</u>	<u>Visé</u>
D. Jaime Echevarría Abona		
D. Iñigo Solaun Garteiz		
D. Néstor Basterra Larroude		
D. Baltasar Errazti Navarro		
D. Alberto Ibáñez Echevarría		
D. Ignacio Peñalba Ceberio		
D. Iñaki Usandizaga Aranzadi		
D. Jose Luis Asenjo Martínez		
D. Iñigo Echevarría Canales		

Madrid, 9 de marzo de 1998

IBERPAPEL GESTION, S.A.
Balance de situación al 31 diciembre de 1997
 (expresado en miles de pesetas)

ACTIVO	PASIVO
Amovilizado	Fondos propios
1.023.442	7.818.032
Amovilizaciones financieras	Capital suscrito
1.013.442	1.195.228
Acciones propias	Prima de emisión
10.000	6.852.794
	Reservas por acciones propias
	10.000
	Pérdidas y ganancias
	(239.990)
	15.000
Activo circulante	Acreeedores a largo plazo
6.831.760	22.170
Deudores	Acreeedores a corto plazo
129.234	Acreeedores comerciales
6.669.783	Otras deudas no comerciales
32.743	807
TOTAL ACTIVO	TOTAL PASIVO
<u>7.855.202</u>	<u>7.855.202</u>

IBERPAPEL GESTION, S.A.
Cuenta de pérdidas y ganancias
para el ejercicio comprendido entre
el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 1997
(expresada en miles de pesetas)

GASTOS	INGRESOS
Gastos de personal	2.183
Dotaciones para amortizaciones de gastos de establecimiento	390.370
Otros gastos de explotación	7.805
Resultados financieros positivos netos	31.143
	Pérdida de explotación
	400.358
	Pérdida de las actividades ordinarias
	369.215
	Pérdida antes de impuestos
	369.215
	Impuesto de sociedades
	129.225
	<u>Pérdida del ejercicio</u>
	<u>239.990</u>

IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

1. Actividad de la empresa

La Sociedad Iberpapel Gestión, S.A. es una entidad mercantil constituida el día 21 de julio de 1997 ante el notario de Madrid D. Juan Carlos Caballería Gómez, con el nº 2.427 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Huelva al tomo 415 general, sección 8 del libro de Sociedades, folio 111, hoja H-5878. Con fecha 19 de febrero de 1998, la Junta General de Accionistas, con carácter de extraordinaria, aprobó el traslado del domicilio social de la Sociedad desde La Palma del Condado (Huelva), C/ Huelva, 44, a Madrid, C/ Velázquez, 105, entreplanta.

Constituye el objeto de la Sociedad:

- a) Operaciones comerciales de todas clases, en nombre y por cuenta propia o ajenos, referentes a cualquier mercadería u objeto.
- b) Tenencia y explotación de cualquier tipo de fincas urbanas, rústicas, agrícolas, forestales e industriales.
- c) La suscripción, adquisición derivativa, tenencia, disfrute, administración, compraventa o enajenación de valores mobiliarios y participaciones sociales, con exclusión de las actividades reguladas por la Ley 46/84 y de aquéllas sujetas a normativa específica propia.

2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

b) Cuentas anuales abreviadas

Por cumplir las condiciones establecidas en el artículo 181.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores presentan las cuentas anuales en forma abreviada.

c) Cuentas anuales consolidadas

La Sociedad es dominante de un grupo de Sociedades de acuerdo con el Real Decreto 1815/1991 del 20 de diciembre, por lo que está obligada a presentar cuentas anuales consolidadas.

Los administradores han elegido, por razones de claridad, presentar dichas cuentas anuales consolidadas por separado.

IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

d) Aportaciones de los socios

La Sociedad fue constituida el 21 de julio de 1997, con un capital social de 10 millones de pesetas, totalmente suscritos y desembolsados por AYPSA, Acciones y Participaciones, S.A.

Con fecha 11 de octubre de 1997, mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. Marcos Perez Sauquillo Perez, con el número de protocolo 3.289, tuvo lugar la escisión total de AYPSA, Acciones y Participaciones, S.A., en beneficio de Aypsa Patrimonio, S.A. e Iberpapel Gestión, S.A. consistiendo la escisión en la división en dos partes de su patrimonio, que es absorbido por cada una de las sociedades beneficiarias de la escisión, quedando automáticamente disuelta AYPSA, Acciones y Participaciones, S.A., sin necesidad de liquidación, por sucesión universal de todos los derechos y obligaciones en las sociedades beneficiarias, con sujeción a las bases que constan en el proyecto de escisión correspondiente.

En contraprestación del patrimonio escindido que se aportó a Iberpapel Gestión, S.A., esta Sociedad aumentó su capital social en la cifra de 495.972.600 pesetas, mediante la emisión de 4.959.726 acciones nuevas al portador, de 100 pesetas de valor nominal cada una. Las nuevas acciones, cuya propiedad correspondió a los accionistas de AYPSA, Acciones y Participaciones, S.A., se emitieron sobre su valor nominal, con una prima de emisión que vino determinada por la diferencia entre el valor nominal de las nuevas acciones emitidas y la parte proporcional del valor neto contable del patrimonio recibido en virtud de la escisión, que sobre el balance de la escindida que sirvió a la operación ascendió a la cantidad total de 104.186.296 pesetas. El detalle de activos y pasivos por epígrafes contables recibidos de la escisión fue el siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>
Inmovilizaciones financieras	588.970
Acciones propias	10.000
Tesorería	<u>19.739</u>
Total activo aportado	<u>618.709</u>
Acreeedores largo plazo	<u>(8.550)</u>
Total pasivo aportado	<u>(8.550)</u>
Neto patrimonial aportado	<u>610.159</u>
Reserva por acciones propias	10.000
Capital social	495.973
Prima de emisión de acciones	<u>104.186</u>
Neto patrimonial aportado	<u>610.159</u>

IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

Posteriormente, con fecha 17 de octubre de 1997 tuvo lugar una ampliación de capital suscrita con aportaciones no dinerarias por Aypsa, Patrimonio, S.A. con el siguiente detalle:

	<u>En miles de pesetas</u>
Inmovilizaciones financieras	<u>444.311</u>
Total activo aportado	<u>444.311</u>
Acreeedores a largo plazo	<u>(6.450)</u>
Total pasivo aportado	<u>(6.450)</u>
Neto patrimonial aportado	<u>437.861</u>
Capital social	381.698
Prima de emisión de acciones	<u>56.163</u>
Neto patrimonial aportado	<u>437.861</u>

Con fecha 21 octubre de 1997 la Junta General Extraordinaria de Accionistas acordó realizar una Oferta Pública de Venta de acciones de la sociedad, por cuenta de sus accionistas, así como la ampliación de capital con aportaciones dinerarias con una Oferta Pública de Suscripción, tras acordar la supresión del derecho de suscripción preferente, mediante la emisión de 3.075.572 acciones, procedimiento por el cual se amplió capital en 307.557.200 pesetas y se obtuvo una prima de emisión de 6.692.444.672 pesetas.

Asimismo, en la mencionada Junta General Extraordinaria de Accionistas, se aprobó la solicitud de admisión a cotización en las Bolsas de Valores españolas, en particular las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao, así como la inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la compañía. La Sociedad comenzó a cotizar el día 28 de Noviembre de 1997.



IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

e) Obligaciones contables

En cumplimiento de las obligaciones contables indicadas en el artículo 107 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (Ley 43/1995) relativas a los bienes adquiridos por escisión de la entidad transmitente, a continuación se detalla la siguiente información:

- La Sociedad no ha recibido ningún elemento de inmovilizado material o inmaterial.
- Ultimo balance cerrado de la entidad transmitente, AYPSA, Acciones y Participaciones, S.A. (en miles de pesetas):

	<u>Aypsa, Acciones y Participaciones, S.A.</u>
Inmovilizaciones materiales e inmateriales	399.983
Amortización acumulada	(33.250)
Inmovilizaciones financieras	2.403.650
Provisiones inmovilizaciones financieras	(50.234)
Acciones propias	20.000
Acciones sociedad dominante	93.263
Gastos a distribuir en varios ejercicios	132.952
Inversiones financieras temporales	3.993.546
Tesorería	<u>19.739</u>
Total activo	<u>6.979.649</u>
Fondos propios	6.411.807
Acreedores a largo plazo	15.000
Proveedores a largo plazo	380.030
Fianzas a largo plazo	2.103
Otros acreedores no comerciales	<u>170.709</u>
Total pasivo	<u>6.979.649</u>

- Todos los bienes adquiridos se han incorporado a los libros de contabilidad de la adquirente al valor al que figuraban en los de la entidad transmitente con anterioridad a la realización de la operación, habiéndose efectuado la transmisión a valor contable.
- La entidad transmitente no ha transmitido beneficios fiscales a la sociedad adquirente respecto de los que la sociedad deba asumir el cumplimiento de determinados requisitos de acuerdo con lo establecido en los apartados 1 y 2 del artículo 104 de la Ley 43/1995.

IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

3. Criterios contables

a) Gastos de primer establecimiento

Los gastos de constitución de primer establecimiento y de ampliación de capital, se capitalizan a su coste de adquisición y se amortizan en un máximo de dos ejercicios desde que se producen.

b) Inmovilizaciones financieras

Las inmovilizaciones financieras se reflejan al precio de adquisición o al de mercado si fuera menor. El precio de mercado se determina para cada una de las categorías de inmovilizaciones financieras del siguiente modo:

i) Participaciones en el capital de sociedades del Grupo o asociadas:

Por su valor teórico contable corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la fecha del balance. La dotación de provisiones se realiza atendiendo a la evolución de los fondos propios de la sociedad participada.

ii) Otros valores distintos de las participaciones arriba mencionadas:

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

c) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se reflejan al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor. El precio de mercado se establece con los mismos criterios que para las inmovilizaciones financieras.

d) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión de despido.

t *FE* *M. L.* *→* *○* *R. J.* *z*

IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

e) Impuesto sobre sociedades

Se reconoce como gasto en cada ejercicio el Impuesto sobre sociedades calculado en base al beneficio antes de impuestos desglosado en las cuentas anuales, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El impuesto diferido o anticipado que surge como resultado de diferencias temporales derivadas de la aplicación de criterios fiscales en el reconocimiento de ingresos y gastos, se refleja en el balance de situación hasta su reversión.

Los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años, siempre que no existan impuestos diferidos que los compensen a partir de 10 años.

f) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose eventuales intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso bajo el epígrafe Gastos a distribuir en varios ejercicios.

g) Autocartera

Las acciones propias en cartera se reflejan en el balance a su precio de adquisición o al de mercado si fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.

4. Gastos de primer establecimiento

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en gastos de primer establecimiento durante 1997 han sido los siguientes:

	<u>En miles de pesetas</u>
Saldo inicial	-
Altas	390.370
Dotación	<u>(390.370)</u>
Saldo final	<u> -</u>

Estos gastos se han producido con motivo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción realizadas por de la Sociedad dominante en noviembre de 1997.



IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

5. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	En miles de pesetas					
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Aportación escisión AYPSA</u>	<u>Aportación no dineraria para ampliación Capital</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Empresas del Grupo						
- Participaciones	-	588.970	444.311	1.261	(21.100)	1.013.442
Menos provisiones	-	-	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>588.970</u>	<u>444.311</u>	<u>1.261</u>	<u>(21.100)</u>	<u>1.013.442</u>



IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

a) Participaciones en empresas del Grupo

<u>Nombre y domicilio</u>	<u>Actividad</u>	<u>% de Participación</u>		<u>En miles de pesetas</u>	
		<u>Directo</u>	<u>Indirecto</u>	<u>Valor neto contable en la matriz</u>	
				<u>Dominante</u>	<u>Otras</u>
Distribuidora Papelera, S.A. Madrid (España)	Comercializadora mayorista de papel	100	-	10.000	-
Moliner, Domínguez y Cía, S.A. Barcelona (España)	Comercializadora mayorista de papel	100	-	10.000	-
Ibereucaliptos, S.A. La Palma del Condado (España)	Repoblación y aprovechamiento forestal	100	-	64.633	-
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. Hernani (España)	Fabricación, transformación y comercialización de papel	100	-	907.548	-
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A. Madrid (España)	Comercializadora mayorista de papel	100	-	10.000	-
Iberbarna Papel, S.A. Barcelona (España)	Comercializadora mayorista de papel	100	-	10.000	-
Zicuimex France, S.A.R.L. Hendaya (Francia)	Promoción de exportaciones	100	-	1.261	-
Iberforest, S.A. La Palma del Condado (España)	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	-	184.537
Copaimex, S.A. San Sebastián (España)	Promoción de exportaciones	-	100	-	56.058
Iberpapel Argentina, S.A. Colón (Rep. Argentina)	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	-	1.476.008
Papeteries de l'Atlantique, S.A. Hendaya (Francia)	Fabricación, transformación y comercialización de papel	-	99,99	-	1.020.724
Los Eucaliptos, S.A. Paysandú (Uruguay)	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	-	224.824
Samakil, S.A. Montevideo (Uruguay)	Comercializadora de maderas	-	100	-	533
				<u>1.013.442</u>	<u>2.962.684</u>

Ninguna de las empresas del grupo cotiza en Bolsa.

IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

6. Inversiones financieras temporales

	<u>En miles de pesetas</u>
Cartera de valores a corto plazo	6.668.000
Periodificación de intereses	<u>1.783</u>
	<u>6.669.783</u>

La cartera de valores a corto plazo se compone de Eurodepositos con vencimiento enero de 1998. La rentabilidad de las inversiones financieras temporales durante el ejercicio 1997 ha oscilado entre el 5,35% y el 4,88%.

7. Fondos propios

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en fondos propios durante 1997 han sido los siguientes:

	<u>En miles de pesetas</u>			
	<u>Capital Social</u>	<u>Prima de emisión de acciones</u>	<u>Reserva por acciones propias</u>	<u>Pérdidas y ganancias</u>
Saldo inicial	-	-	-	-
Constitución de la sociedad	10.000	-	-	-
Aportación escisión AYPESA	495.973	104.186	10.000	-
Ampliación de capital por aportaciones no dinerarias	381.698	56.163	-	-
Ampliación de capital (Salida a Bolsa)	307.557	6.692.445	-	-
Resultado del ejercicio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(239.990)</u>
Saldo final	<u>1.195.228</u>	<u>6.852.794</u>	<u>10.000</u>	<u>(239.990)</u>



IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

a) Capital suscrito

El capital suscrito se compone de 11.952.278 acciones ordinarias representadas por anotaciones en cuenta, de 100 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

A 31 de diciembre de 1997, la Sociedad tiene conocimiento de las siguientes participaciones superiores al 10% de su capital social:

<u>Sociedad</u>	<u>Nº Acciones</u>	<u>% de participación</u>
AYPSA Patrimonio, S.A.	3.816.980	31,94

Con objeto de la admisión a cotización, los accionistas minoritarios anteriores a la última ampliación de capital, acordaron un plazo de tiempo (hasta 180 días después de la fecha de comienzo de la cotización) durante el cual no pueden vender sus acciones.

b) Reserva por acciones propias

Al 31 de diciembre de 1997, la Sociedad poseía acciones propias por un importe nominal de 10 millones de pesetas. El valor de estas acciones se incluye en el epígrafe "Acciones propias" del Balance de situación, habiéndose establecido la reserva correspondiente.

c) Resultado del ejercicio

La propuesta de distribución del resultado de 1997 a presentar a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>
<u>Base de reparto</u>	
Pérdidas y ganancias	(239.990)
	<u>(239.990)</u>
<u>Distribución</u>	
Resultados negativos ejercicios anteriores	(239.990)
	<u>(239.990)</u>

Handwritten signatures and initials: R. 1 - [Signature] - [Signature] - [Signature]

IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

8. Acreeedores a largo plazo

Este epígrafe recoge desembolsos pendientes sobre acciones de empresas del Grupo correspondiente a la parte no desembolsada (75%) del capital social de Iberbarna Papel, S.A. y Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A.

9. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre sociedades es la siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>
Resultado del ejercicio (pérdidas)	(239.990)
Impuesto sobre sociedades	(129.225)
Resultado antes de impuestos	<u>(369.215)</u>
Base imponible (Resultado fiscal)	<u>(369.215)</u>


Dado que las pérdidas de 1997 se han debido únicamente a los gastos de primer establecimiento y ampliación de capital, la sociedad ha optado por activar el crédito fiscal correspondiente a éste ejercicio, calculándolo como un 35% de la base imponible.

La Sociedad tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los principales impuestos que le son aplicables desde el ejercicio 1997, año de su constitución.

Aunque la normativa fiscal aplicable es susceptible de diferentes interpretaciones, los Administradores de la Sociedad no esperan pasivos fiscales adicionales de importe significativo como resultado de posibles inspecciones.

10. Ingresos y gastos

Gastos de personal

	<u>En miles de pesetas</u>
Sueldos, salarios y asimilados	1.800
Cargas sociales	<u>383</u>
	<u>2.183</u>

IBERPAPEL GESTION, S.A.
Memoria 1997

11. Resultados financieros

Los resultados financieros comprenden lo siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>
Resultados positivos:	
Ingresos valores renta fija	31.110
Otros ingresos financieros	<u>33</u>
	<u>31.143</u>
Menos resultados negativos:	
Gastos financieros y gastos asimilados	-
Por otras deudas	<u>-</u>
	<u>-</u>
Resultado financiero neto	<u>31.143</u>

12. Número medio de empleados

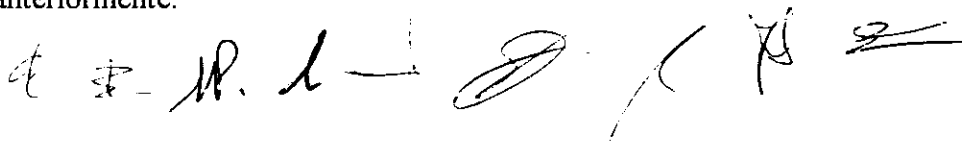
Directivos	1
Administrativos	<u>1</u>
	<u>2</u>

13. Retribución de los Administradores

El órgano de Administración no ha percibido remuneración de la Sociedad dominante por su gestión. Igualmente no se han contraído obligaciones por cuenta de ellos, ni se le han concedido pensiones, ni seguros de vida.

Tampoco existen anticipos, ni créditos, ni compromisos o garantías prestados a los administradores.

No existe otra información de carácter relevante que no haya sido contemplada anteriormente.



INFORME DE GESTIÓN DE IBERPAPEL GESTION, S.A.

1. Evolución del negocio

Iberpapel Gestión, S.A. es una sociedad de nueva constitución que surge como dominante de la reorganización societaria de un grupo papelerero (GRUPO IBERPAPEL) con el objetivo de realizar una Oferta Pública de Venta y Suscripción de Valores en las Bolsas de Madrid y Bilbao en noviembre de 1997.

La Sociedad fue constituida con fecha 21 de julio de 1997 pero no comenzó a ser operativa hasta el 11 de octubre del mismo año. Con esta fecha la Sociedad recibió, como beneficiaria de la escisión total de Aypsa, Acciones y Participaciones, S.A., parte de las participaciones en el capital de las sociedades que configuran el Grupo. Posteriormente, con fecha 17 de octubre de 1997 y mediante ampliación de capital con aportaciones no dinerarias la Sociedad recibió el resto de participaciones en el capital de las sociedades dependientes para su configuración definitiva como único accionista de todas ellas.

Con fecha 21 de octubre de 1997 la Junta General Extraordinaria de Accionistas acordó realizar una Oferta Pública de Venta de acciones de la sociedad, por cuenta de sus accionistas, así como la ampliación de capital con aportaciones dinerarias con una Oferta Pública de Suscripción mediante la emisión de 3.075.572 acciones, procedimiento por el cual se amplió capital en 307.557.200 pesetas y se obtuvo una prima de emisión de 6.692.444.672 pesetas. Asimismo, en la mencionada Junta General Extraordinaria de Accionistas, se aprobó la solicitud de admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao, así como la inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la compañía. La Sociedad comenzó a cotizar el día 28 de noviembre de 1997 con un precio de colocación de 2.276 pesetas por acción.

Las pérdidas de la Sociedad en el ejercicio 1997, por 240 millones de pesetas, se han debido a la amortización total de los gastos de establecimiento ocasionados con motivo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción de acciones detallada en el párrafo anterior.

2. Acciones propias

A 31 de diciembre de 1997 la sociedad es poseedora de 100.000 acciones propias por un valor de 10 millones de pesetas, habiéndose establecido la reserva correspondiente.

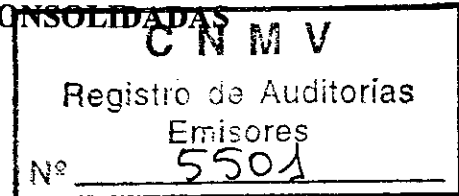
La autocartera es consecuencia de la escisión de Aypsa, Acciones y Participaciones, S.A. sobre Iberpapel Gestión, S.A., la cual, había sido constituida originariamente por la primera con un capital social de 10 millones de pesetas.

3. Situación actual y perspectivas

En el ejercicio 1998 la sociedad comenzará a recibir dividendos de sus filiales, e ingresos financieros de su tesorería que le permitan distribuir dividendo a sus accionistas.

**INFORME DE AUDITORIA
DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS**

A los accionistas de
Iberpapel Gestión, S.A.



Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de **Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes** (Grupo consolidado) que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1997, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 1997, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1997 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes** (Grupo consolidado) al 31 de diciembre de 1997 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del ejercicio comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 1997 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de **Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes** (Grupo consolidado), la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 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 del Grupo.

COOPERS & LYBRAND

Julián Martínez Samaniego
10 de marzo de 1998

IBERPAPEL GESTION, S.A.

**Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión correspondientes al ejercicio
comprendido entre el 21 de julio de 1997
y el 31 de diciembre de 1997**

Formulados por el Consejo de Administración:

D. Jaime Echevarría Abona

D. Iñigo Solaun Garteiz

D. Néstor Basterra Larroude

D. Baltasar Errazti Navarro

D. Alberto Ibáñez Echevarría

D. Ignacio Peñalba Ceberio

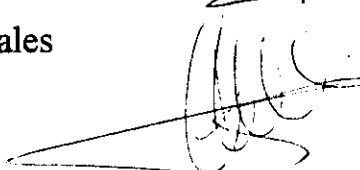
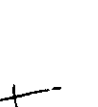

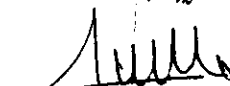
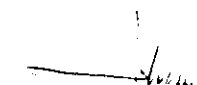
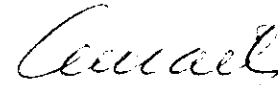
D. Iñaki Usandizaga Aranzadi

D. Jose Luis Asenjo Martínez

D. Iñigo Echevarría Canales

Firma

Visé



Madrid, 9 de marzo de 1998

IBERPAPEL GESTION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1997
(expresado en miles de pesetas)

ACTIVO	PASIVO
Activos no movilizado	Fondos propios
Costos de establecimiento	Capital suscrito
movilizaciones inmateriales	Prima de emisión
movilizaciones materiales	Reserva para acciones propias
movilizaciones financieras	Diferencias de conversión
acciones propias	Reservas en sociedades consolidadas
	Resultados atribuidos a la sociedad dominante
Activos a distribuir en varios ejercicios	Ingresos a distribuir en varios ejercicios
	Provisiones para riesgos y gastos
	Acreeedores a largo plazo
	Deudas con entidades de crédito
Activo circulante	Acreeedores a corto plazo
Deudas	Deudas con entidades de crédito
movilizaciones financieras temporales	Acreeedores comerciales
reserva	Otras deudas no comerciales
gastos por periodificación	
23.879.982	23.879.982

IBERPAPPEL GESTION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada para el ejercicio comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 1997
(expresada en miles de pesetas)

INGRESOS	
Producción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	80.327
Provisionamientos	999.327
Gastos de personal	332.755
Amortizaciones para amortizaciones de inmovilizado	631.800
Provisión de las provisiones de tráfico	18.005
Otros gastos de explotación	739.509
	<u>2.801.723</u>
Resultado consolidado de explotación	130.522
Resultados financieros positivos netos	45.310
Resultado consolidado de las actividades ordinarias	175.832
Resultados extraordinarios positivos netos	320.338
Resultado consolidado antes de impuestos	496.170
Gastos sobre sociedades	125.650
	<u>370.520</u>
Importe neto de la cifra de negocios	2.924.696
Otros ingresos de explotación	<u>7.549</u>
	<u>2.932.245</u>

A efectos comparativos de gestión, las cuentas de pérdidas y ganancias proforma de los ejercicios 1996 y 1997 se presentan en la nota 23 de la memoria.

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

1. Actividades y estructura del Grupo consolidado

Iberpapel Gestión, S.A. y sus sociedades dependientes (Grupo Iberpapel) tienen como actividad principal la fabricación y comercialización de papel, así como la inversión en patrimonio forestal. Sus principales instalaciones industriales están ubicadas en Hernani (Guipúzcoa) y Hendaya (Francia).

Sociedad dominante

Iberpapel Gestión, S.A., sociedad cabecera del Grupo Iberpapel, se constituyó como Sociedad Anónima el 21 de julio de 1997, en calidad de sociedad gestora del patrimonio afecto a la actividad papelera del grupo del que proviene. Con fecha 19 de febrero de 1998, la Junta General de Accionistas, con carácter de extraordinaria, aprobó el traslado del domicilio social de la Sociedad dominante desde La Palma del Condado (Huelva), c/ Huelva 44, a Madrid, c/ Velázquez 105, entreplanta. Su objeto social es:

- a) Operaciones comerciales, en nombre y por cuenta propios o ajenos, referentes a cualquier mercadería u objeto.
- b) Tenencia y explotación de cualquier tipo de fincas urbanas, rústicas, agrícolas y forestales.
- c) La suscripción, adquisición derivativa, tenencia, disfrute, administración, compraventa o enajenación de valores mobiliarios y participaciones sociales, con exclusión de las actividades reguladas por la Ley 46/84 y de aquellas sujetas a normativa específica propia.

Sociedades dependientes

La relación de sociedades dependientes de la sociedad dominante, a los efectos de preparación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, es la siguiente:

<u>Nombre/Domicilio social y fecha de constitución</u>	<u>Actividad</u>	<u>% Participación</u>		<u>Sociedad del grupo titular</u>
		<u>Directa</u>	<u>Indirecta</u>	
Distribuidora Papelera, S.A. Madrid (España) 25 de octubre de 1984	Comercializadora mayorista de papel	100	-	Iberpapel Gestión, S.A.
Moliner, Domínguez y Cía, S.A. Barcelona (España) 31 de octubre de 1984	Comercializadora mayorista de papel	100	-	Iberpapel Gestión, S.A.
Ibereucaliptos, S.A. La Palma del Condado (España) 21 de julio de 1997	Replacación y aprovechamiento forestal	100	-	Iberpapel Gestión, S.A.
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. Hernani (España)	Fabricación, transformación y comercialización de papel	100	-	Iberpapel Gestión, S.A.

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

24 de octubre de 1935

Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A. Madrid (España) 4 de septiembre de 1997	Comercializadora mayorista de papel	100	-	Iberpapel Gestión, S.A.
Iberbarna Papel, S.A. Barcelona (España) 4 de septiembre de 1997	Comercializadora mayorista de papel	100	-	Iberpapel Gestión, S.A.
Zicuimex France, S.A.R.L. Hendaya (Francia) 7 de octubre de 1997	Promoción de exportaciones	100	-	Iberpapel Gestión, S.A.
Iberforesta, S.A. La Palma del Condado (España) 29 de julio de 1974	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	Ibereucaliptos, S.A.
Copaimex, S.A. San Sebastián (España) 4 de junio de 1985	Promoción de exportaciones	-	100	Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.
Iberpapel Argentina, S.A. Colón (Rep. Argentina) 8 de agosto de 1988	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	Ibereucaliptos, S.A.
Papeteries de l'Atlantique, S.A. Hendaya (Francia) 12 de junio de 1991	Fabricación, transformación y comercialización de papel	-	99,99	Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.
Los Eucaliptos, S.A. Paysandú (Uruguay) 3 de noviembre de 1989	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	Ibereucaliptos, S.A.
Samakil, S.A. Montevideo (Uruguay) 2 de enero de 1997	Comercializadora de maderas	-	100	Los Eucaliptos, S.A.

Para todas las sociedades del grupo, la fecha de cierre de sus cuentas anuales ha sido el 31 de diciembre de 1997. Dado que la fecha de constitución de la sociedad dominante ha sido el 21 de julio de 1997, las presentes cuentas anuales consolidadas corresponden al ejercicio comprendido entre el 21 de julio de 1997 y el 31 de diciembre de 1997. Asimismo, para todas las sociedades del Grupo, el supuesto que determina su configuración es la posesión de la mayoría de los derechos de voto en los órganos de administración (directa o indirectamente).

Básicamente, la titularidad al 100% de las participaciones directas se obtuvo en dos fechas; la primera: 11 de octubre de 1997 con la adquisición del 57% y la segunda: 17 de octubre de 1997 en la que dicha participación se completó al 100%.

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

En las presentes cuentas anuales consolidadas se ha tomado como fecha efectiva de integración en el Grupo del total de las participaciones de todas las sociedades dependientes, el cierre mensual acumulado correspondiente a septiembre de 1997, y la fecha efectiva de primera consolidación el 1 de octubre del mismo año.

Las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo no incluyen participación de accionistas minoritarios, al no existir estos.

2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

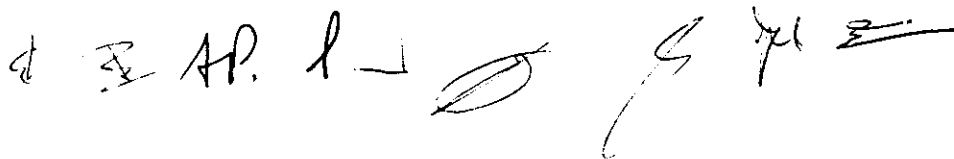
Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de Iberpapel Gestión, S.A. y de las sociedades consolidadas e incluyen los ajustes y reclasificaciones necesarios para la homogeneización temporal y valorativa con la Sociedad dominante. Dichas cuentas anuales se presentan de acuerdo con lo establecido en la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad y en el Real Decreto 1815/1991 por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad dominante y del Grupo consolidado.

b) Principios de consolidación

Las Cuentas Anuales Consolidadas se han elaborado mediante la aplicación del método de integración global.

La consolidación se ha efectuado siguiendo los siguientes principios básicos en el método de integración global:

- i) Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación. Igualmente, los beneficios no realizados frente a terceros correspondientes a la compra - venta de existencias o elementos del inmovilizado se han eliminado.
- ii) Las reservas restringidas de las sociedades dependientes consolidadas se han considerado también como reservas restringidas en el proceso de consolidación y señalado como tales en la nota de fondos propios.



**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

- iii) Al 31 de diciembre de 1997, la sociedad dominante poseía acciones propias por un importe nominal total de 10 millones de pesetas. El valor contable de estas acciones se incluye en el epígrafe "Acciones Propias" del balance de situación consolidado adjunto, habiéndose establecido la reserva correspondiente.
- iv) Las Cuentas de las sociedades dependientes denominadas en moneda extranjera están convertidas a la moneda funcional de la Sociedad dominante (pesetas) utilizando el criterio de convertir los activos y pasivos al cambio de cierre, el capital y las reservas al cambio histórico y los ingresos y gastos al cambio medio del período en el que se produjeron.

La diferencia resultante de la aplicación de tipos de cambio distintos, siguiendo los anteriores criterios se muestra en el epígrafe "Diferencias de conversión" del balance de situación consolidado.

- v) Las sociedades Iberpapel Argentina, S.A. y Los Eucaliptus, S.A. domiciliadas respectivamente en Argentina y Uruguay, países históricamente sometidos a altas tasas de inflación, han realizado ajustes por inflación, (Iberpapel Argentina, S.A. hasta agosto de 1995 y Los Eucaliptus, S.A. en todo el periodo presentado en estas Cuentas Anuales Consolidadas), antes de proceder a su conversión a pesetas, siguiendo normas establecidas a dichos efectos en Argentina y Uruguay.

c) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar su comprensión, las Cuentas Anuales Consolidadas se presentan de forma resumida, presentándose los análisis requeridos en los epígrafes correspondientes de la memoria.

d) Comparación de la información

Dado que la sociedad dominante se constituyó en julio de 1997, y adquirió la totalidad de sus sociedades dependientes en octubre de 1997, este es el primer ejercicio que el Grupo, cuya sociedad dominante es Iberpapel Gestión, S.A., presenta cuentas anuales consolidadas.

3. Criterios contables

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital, se capitalizan a su precio de adquisición y se amortizan en un máximo de dos ejercicios desde que se producen.

AP. l. D. L. H. e

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición. La amortización se calcula según el método lineal.

Los bienes utilizados en régimen de arrendamiento financiero se reflejan en el epígrafe correspondiente del inmovilizado inmaterial cuando, por las condiciones económicas del arrendamiento, se desprende que son capitalizables y se amortizan en función de su vida útil estimada en base a los coeficientes expuestos para inmovilizaciones materiales similares. Los gastos financieros relacionados con la operación se llevan a resultados en función de la duración del contrato de acuerdo con un criterio financiero.

c) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se reflejan al coste más las actualizaciones practicadas de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes.

Las inmovilizaciones materiales se amortizan linealmente en función de la vida útil de los bienes, de acuerdo con los siguientes años:

	<u>Años</u>
Construcciones	30
Instalaciones técnicas y maquinaria	10 - 15
Utillaje	10
Mobiliario	10
Otro inmovilizado	4 - 5

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen. Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

d) Patrimonio forestal

La inversión en el patrimonio forestal se valora imputando todos los costes directamente incurridos en la adquisición, así como los alquileres, preparación de terrenos, plantaciones, cuidado y conservación y parte de los costes del servicio forestal.

El criterio de imputación de costes a la madera cortada se basa en los costes totales incurridos a la fecha de la corta. De acuerdo con los estudios técnicos realizados por el Grupo, el valor contabilizado del patrimonio forestal se considera inferior al valor de realización de mercado del mismo.

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

e) Existencias

Las existencias se valoran al coste de adquisición/producción o al valor de mercado, el menor de los dos. El coste de producción incluye materiales, mano de obra y gastos de fabricación y se calcula en base al método del coste promedio.

f) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin del ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios realizados, se llevan a resultados del ejercicio, mientras los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

g) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales, que se componen de imposiciones a corto plazo, se reflejan al precio de adquisición.

h) Indemnizaciones por despido

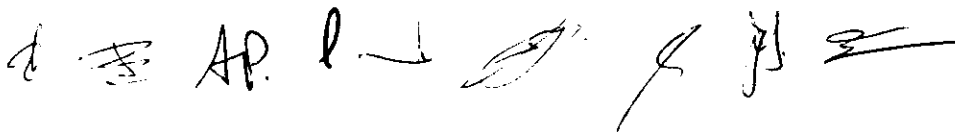
Las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión de despido.

i) Subvenciones de capital

Las subvenciones de capital se contabilizan cuando se obtiene la concesión oficial de las mismas y se registran bajo el epígrafe Ingresos a distribuir en varios ejercicios, imputándose al resultado del ejercicio en proporción a la amortización correspondiente a los activos financiados con las mismas.

j) Acreedores

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

Handwritten signatures and initials, including the letters 'AP.' and several illegible scribbles.

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

k) Ingresos y gastos

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

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

l) Autocartera

Las acciones de la sociedad dominante en cartera se reflejan en el balance a su precio de adquisición o al de mercado si fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.

m) Impuesto sobre sociedades

Se reconoce como gasto en cada ejercicio el Impuesto sobre sociedades calculado en base al beneficio antes de impuestos desglosado en las cuentas anuales consolidadas, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El impuesto diferido o anticipado que surge como resultado de diferencias temporales derivadas de la aplicación de criterios fiscales en el reconocimiento de ingresos y gastos, se refleja en el balance consolidado de situación hasta su reversión.

Las bonificaciones y deducciones en la cuota del impuesto se consideran como minoración del gasto por impuestos en el ejercicio en que se aplican o compensan.

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

[Handwritten signatures and initials]

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

4. Gastos de establecimiento

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento han sido los siguientes:

	<u>En miles de pesetas</u>
Saldo inicial	-
Altas	390.370
Dotación	<u>(390.370)</u>
Saldo final	<u> -</u>

Estos gastos se han producido con motivo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción realizada por la Sociedad dominante en noviembre de 1997.

5. Inmovilizaciones inmateriales

El detalle de las cuentas incluidas en Inmovilizaciones inmateriales es el siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>		
	<u>Coste</u>	<u>Amortización</u>	<u>Valor Neto</u>
Aplicaciones informáticas	11.180	8.338	2.842
Derechos de leasing	<u>632.078</u>	<u>105.433</u>	<u>526.645</u>
	<u>643.258</u>	<u>113.771</u>	<u>529.487</u>

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

El epígrafe Inmovilizaciones inmateriales incluye, en la cuenta Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero, los bienes contratados en régimen de leasing por Papeteries de l'Atlantique, S.A., cuyos detalles son los siguientes:

	<u>En miles de pesetas</u>			
	<u>Duración del contrato</u>	<u>Coste</u>	<u>Valor opción de compra</u>	<u>Cuotas pendientes 31/12/97</u>
Terrenos	18 años	125.990	17.055	139.725
Construcciones	15 años	<u>506.088</u>	<u>15.372</u>	<u>538.011</u>
		<u>632.078</u>	<u>32.427</u>	<u>677.736</u>

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

Los datos más significativos de estos contratos de arrendamiento financiero, al cambio de cierre (31 de diciembre de 1997), son:

	<u>En miles de Francos Franceses</u>			<u>En miles de pesetas</u>
	<u>Leasing construcciones</u>	<u>Leasing terrenos</u>	<u>Total</u>	
Fecha de contrato	Octubre/91	Agosto/91		
Coste en origen (minorado en subvenciones)	20.000	4.979	24.979	632.078
Coste total	36.650	7.607	44.257	1.119.879
Total pendiente	21.262	5.522	26.784	677.736
Cuotas pendientes a 31.12.97	35	12		
Cuotas hasta 31.12.97	25	6		

6. Inmovilizaciones materiales

El detalle de las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales es el siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>		
	<u>Coste</u>	<u>Amortización</u>	<u>Valor neto</u>
Terrenos y construcciones	4.050.988	800.363	3.250.625
Instalaciones técnicas y maquinaria	12.639.469	8.105.263	4.534.206
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	348.164	118.008	230.156
Otro inmovilizado	<u>83.526</u>	<u>54.523</u>	<u>29.003</u>
	<u>17.122.147</u>	<u>9.078.157</u>	<u>8.043.990</u>

Al 31 de diciembre 1997, la sociedad Papeteries de l'Atlantique, S.A. tiene constituido un préstamo, con saldo pendiente de amortizar de 1,67 millones de francos franceses (42.258 miles de pesetas al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 1997), con garantía hipotecaria sobre una máquina incluida en el epígrafe de Instalaciones técnicas y maquinaria con un valor neto de 8,8 millones de francos franceses (222.675 miles de pesetas al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 1997).

Bienes totalmente amortizados

Al 31 de diciembre de 1997 existe inmovilizado material con un coste original de aproximadamente 3.250,5 millones de pesetas respectivamente, que está totalmente amortizado y que todavía está en uso.

AP. 1 + ① C 7

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

7. Inmovilizaciones financieras

El detalle de las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras es el siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>
Créditos de inmovilizado	1.480.854
Préstamos personal	66.388
Depósitos y fianzas	<u>1.786</u>
	<u>1.549.028</u>

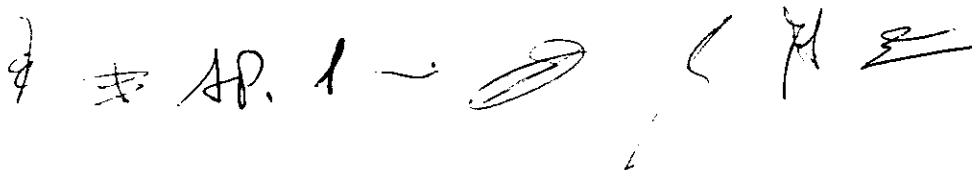
En la cuenta de "Créditos de inmovilizado" se recoge, por una parte, el crédito a largo plazo por importe de 1.327.939 miles de pesetas, con interés del 6% mantenido con la Diputación Foral de Guipúzcoa por la enajenación de inmovilizado perteneciente a Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. Los intereses devengados y pendientes de compensación y la parte a corto de dicho crédito se recogen en el epígrafe de "Inversiones financieras temporales" (ver nota 11).

El origen de dicho crédito fue la venta de unos terrenos propiedad de la Sociedad a la Excm. Diputación Foral de Guipúzcoa, mediante contrato de compraventa suscrito en 1989, y cuyo pago se convino realizar en su Departamento de Hacienda Foral, mediante compensación anual durante 15 años, con las cuotas positivas resultantes a favor de dicha Hacienda Foral en la liquidación del Impuesto sobre sociedades. Para el cobro de este crédito, mediante la forma señalada, restan 6 ejercicios anuales (último ejercicio a compensar año 2003).

Por otra parte se recoge la deuda a largo plazo por la venta de una finca forestal por parte de Iberpapel Argentina, S.A., por importe de 152.915 miles de pesetas (ver nota 11).

8. Gastos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe recoge los gastos por intereses diferidos correspondientes a los contratos de leasing (ver nota 5).



**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

9. Existencias

	<u>En miles de pesetas</u>
Materias primas	421.036
Otros aprovisionamientos	154.044
Productos en curso	46.574
Producto terminado	<u>726.285</u>
 Total existencias	 <u><u>1.347.939</u></u>

10. Deudores

	<u>En miles de pesetas</u>
Clientes	3.609.910
Deudores varios	75.381
Personal	21
Administraciones Públicas	369.101
 Menos provisiones de Clientes	 <u>(37.627)</u>
	<u><u>4.016.786</u></u>

Las provisiones de clientes se calculan de forma individual y atendiendo a las posibilidades finales de cobro de la deuda pendiente.

11. Inversiones financieras temporales

Al 31 de diciembre de 1997, las inversiones financieras temporales del Grupo consolidado clasificadas por tipo de valores y por emisores eran las siguientes:

	<u>En miles de pesetas</u>
Cartera de valores	7.318.835
Créditos de inmovilizado	<u>390.211</u>



7.709.046

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

La cartera de valores se compone, básicamente, de eurodepósitos con vencimiento enero de 1998. La rentabilidad de las inversiones financieras temporales durante el ejercicio 1997 ha sido entre el 5,35% y el 4,88%.

En el epígrafe de Créditos de inmovilizado se recoge la parte a corto del crédito con la Diputación Foral y los intereses devengados (ver nota 7), así como la parte a corto pendiente de cobro por la deuda generada por la venta de una finca forestal por parte de Iberpapel Argentina, S.A.. El detalle es el siguiente:

	En miles de pesetas		
	Diputación foral	Venta finca Iberpapel Argentina, S.A.	Total
Crédito	297.991	39.973	337.964
Intereses devengados	<u>42.724</u>	<u>9.523</u>	<u>52.247</u>
	<u>340.715</u>	<u>49.496</u>	<u>390.211</u>

12. Fondos propios

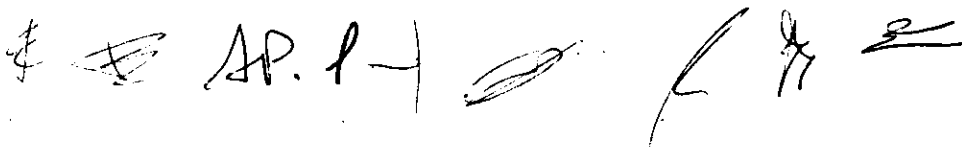
a) **Capital suscrito**

El capital suscrito de la Sociedad dominante se compone de 11.952.278 acciones ordinarias representadas por anotaciones en cuenta, de 100 pesetas de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

A 31 de diciembre de 1997, la Sociedad dominante tiene conocimiento de las siguientes participaciones superiores al 10% de su capital social:

	Número de acciones	Porcentaje de participación
AYPSA Patrimonio, S.A.	3.816.980	<u>31,94</u>

Con objeto de la admisión a cotización, los accionistas minoritarios anteriores a la última ampliación de capital, acordaron un plazo de tiempo (hasta 180 días después de la fecha de comienzo de la cotización) durante el cual no pueden vender sus acciones.



**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

b) Limitaciones para la distribución de dividendos

Las reservas designadas como de libre distribución, así como los resultados del ejercicio, están sujetas, no obstante, a la limitación para su distribución que se expone a continuación:

La Sociedad dominante no debe distribuir dividendos que reduzcan el saldo de las reservas a un importe inferior al total de los saldos sin amortizar de los gastos de establecimiento, de investigación y desarrollo y del fondo de comercio.

c) Reserva por acciones propias

Al 31 de diciembre de 1997, la Sociedad dominante poseía acciones propias por un importe nominal de 10 millones de pesetas. El valor contable de estas acciones se incluye en el epígrafe "Acciones propias" del balance de situación consolidado, habiéndose establecido la reserva correspondiente.

d) Reserva legal

La reserva legal en sociedades dependientes fue dotada de conformidad con el artículo 214 de la Ley de sociedades anónimas que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20% del capital social.

No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

La sociedad dominante al ser de reciente constitución no tiene constituida esta reserva.

AP. 1 - [Signature] *[Signature]*

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

Las sociedades con Reserva Legal al 31 de diciembre de 1997 incluidas en Reservas en Sociedades consolidadas son las siguientes:

	<u>En miles de pesetas</u>
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	1.440.000
Moliner, Domínguez y Cia., S.A.	2.000
Distribuidora Papelera, S.A.	2.000
Iberforesta, S.A.	4.048
Copaimex, S.A.	767
Iberpapel Argentina, S.A.	1.989
Los Eucaliptus, S.A.	<u>1.268</u>
	<u>1.452.072</u>

e) Diferencias de conversión

La reserva de diferencias de conversión surge de la aplicación de los diferentes tipos de conversión de los balances y cuentas de pérdidas y ganancias en moneda extranjera.

El detalle de las Sociedades que aportan diferencias de conversión es el siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>
<u>Sociedades</u>	
Iberpapel Argentina, S.A. (Argentina)	376.048
Los Eucaliptus, S.A. (Uruguay)	(75.261)
Zicuimex France, S.A.R.L. (Francia)	4
Samakil, S.A. (Uruguay)	38
Papeteries de l'Atlantique, S.A. (Francia)	<u>338.916</u>
	<u>639.745</u>

f) Reservas en sociedades consolidadas

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que la expresión del desglose individualizado por sociedades de este capítulo del balance de situación consolidado podría revelar información delicada frente a terceros, además de no aportar información relevante para la comprensión de estas cuentas anuales consolidadas, y, en consecuencia, se omite tal información.

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

13. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

El detalle en las cuentas incluidas en Ingresos a distribuir en varios ejercicios es el siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>
Subvenciones de capital	66.388
Diferencias positivas de cambio no realizadas	21.529
Intereses diferidos	29.775
	<u>117.692</u>

Subvenciones de capital corresponden en su totalidad a Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.

Diferencias positivas de cambio no realizadas surgen, básicamente, de operaciones de tráfico.

14. Provisiones para riesgos y gastos

El detalle de las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos es el siguiente:

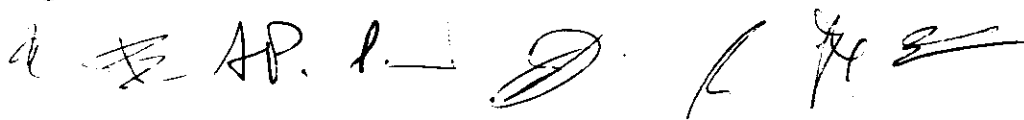
	<u>En miles de pesetas</u>
Otras provisiones	<u>26.121</u>
	<u>26.121</u>

Las provisiones para riesgos y gastos se calculan de forma individual, atendiendo a conceptos concretos y en ningún caso obedecen a provisiones genéricas.

15. Deudas con entidades de crédito

Análisis por vencimientos

Los vencimientos de las deudas con entidades de crédito a largo plazo son los siguientes:



**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

<u>Año de vencimiento</u>	<u>En miles de pesetas</u> <u>Deudas con entidades de crédito</u>
1998	205.350
1999	77.143
2000	77.143
2001	77.715
2002	77.715
Años posteriores	<u>322.507</u> 837.573
Menos parte a corto plazo	<u>205.350</u>
Total largo plazo	<u>632.223</u>

En su totalidad corresponden a las operaciones de leasing y préstamos efectuados por Papeteries de l'Atlantique, S.A.

16. Acreeedores a corto plazo

a) Deudas con entidades de crédito a corto plazo

El saldo con entidades de crédito recoge los vencimientos a corto de las operaciones de leasing y préstamos mantenidos en Papeteries de l'Atlantique, S.A. (ver nota 15), así como los pasivos por efectos descontados pendientes de vencimiento de otras sociedades del grupo (por importe total de 70.511 miles de pesetas).

AP. l - P f A. z

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

b) Otras deudas no comerciales

Los importes de los epígrafes contenidos en la cuenta Otras deudas no comerciales son los siguientes:


	<u>En miles de pesetas</u>
Administraciones Públicas	549.431
Remuneraciones pendientes de pago	<u>71.605</u>
	<u>621.036</u>

17. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

Los principales impuestos a que están sujetas las sociedades que forman el Grupo Iberpapel en España están abiertos a inspección por los últimos cinco años o bien desde su constitución, y la situación en el resto de sociedades dependientes extranjeras está en función de la ley vigente en sus respectivos países.

Algunas de las sociedades españolas del Grupo Iberpapel tienen declaradas bases imponibles negativas pendientes de compensar después del cierre del ejercicio y con diferentes fechas de vencimiento, según las sociedades del Grupo, que serán compensadas con beneficios futuros en los próximos siete años. Las pérdidas fiscales de cada sociedad pueden ser solamente compensadas por los beneficios obtenidos individualmente. En lo que respecta a las sociedades dependientes en el resto de países, la situación está en función de lo estipulado en sus respectivas leyes.

Aunque la normativa fiscal es susceptible de diferentes interpretaciones, los Administradores de la Sociedad Dominante no esperan pasivos fiscales adicionales de importe significativo como resultado de posibles inspecciones.



**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

La Hacienda Foral de Guipúzcoa, por ventas de terrenos con pagos aplazados, adeuda a una Sociedad del Grupo:

	<u>En miles de pesetas</u>
Deuda por venta de terrenos	1.625.930
Deuda por intereses	<u>42.724</u>
	<u>1.668.654</u>

a compensar con cuotas a pagar del Impuesto de Sociedades, de la propia Sociedad en los próximos seis años.

En base al procedimiento utilizado en el ejercicio anterior, para el ejercicio 1998 se efectuará la disminución de la deuda que mantiene la Diputación Foral en el importe correspondiente a la liquidación del Impuesto, es decir, 340.715 miles de pesetas, en la fecha en la que debería realizarse el pago.


18. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que la presentación del importe de la cifra de negocios por mercados geográficos y desglosadas por productos, podría resultar perjudicial para la confidencialidad del Grupo. Consecuentemente, se omite tal información al amparo de lo establecido en la legislación vigente.

b) Aprovisionamientos

	<u>En miles de pesetas</u>
Compras	1.103.641
Variación de existencias	<u>(104.314)</u>


999.327

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

c) Gastos de personal

**En miles
de pesetas**

Sueldos, salarios y asimilados	251.714
Cargas sociales	73.918
Indemnizaciones	3.454
Otros gastos sociales	<u>3.669</u>
	<u>332.755</u>

d) Variación de las provisiones de tráfico

**En miles
de pesetas**

Provisiones y pérdidas de créditos incobrables:	
Variación de la provisión por insolvencias	18.005

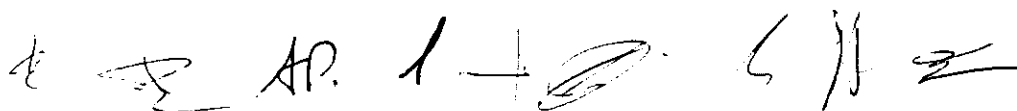

18.005

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

19. Resultados financieros

Los resultados financieros comprenden lo siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>
Resultados positivos:	
Descuentos compras pronto pago	635
Ingresos créditos largo plazo	27.908
Ingresos de renta fija	42.143
Otros ingresos financieros	3.028
Diferencias positivas de cambio	<u>7.784</u>
	81.498
 Menos resultados negativos:	
Deudas a largo plazo leasing	11.509
Intereses deudas corto plazo	4.153
Diferencias negativas de cambio	10.077
Otros gastos financieros	1.006
Descuento ventas pronto pago	<u>9.443</u>
	36.188
 Resultado financiero neto	 <u>45.310</u>


 AP. 1 + 6 //

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

20. Resultados extraordinarios

Los resultados extraordinarios comprenden lo siguiente:

	<u>En miles de pesetas</u>
Resultados positivos:	
Beneficios en enajenación de inmovilizado	316.744
Ingresos extraordinarios	4
Subvenciones de capital	<u>7.377</u>
	<u>324.125</u>
Menos resultados negativos:	
Pérdidas procedentes del inmovilizado	271
Gastos extraordinarios	180
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	<u>3.336</u>
	<u>3.787</u>
Resultado extraordinario neto	<u>320.337</u>

La Sociedad Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A., como parte de la reestructuración societaria del grupo Iberpapel antes de su salida a Bolsa, vendió en octubre de 1997 un terreno no afecto al negocio papelerero a una Sociedad ajena al Grupo consolidado con la obtención de la plusvalía de 316,7 millones de pesetas que se refleja como Beneficios en enajenación de inmovilizado.

21. Otra información

Número promedio de empleados del Grupo Iberpapel clasificados por categoría

Directores	7
Mandos	46
Administrativos	30
Personal especializado	57
Personal eventual	45
Obreros	<u>117</u>
Total	<u>302</u>

AP. 1 + 2. R B E

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

El personal eventual corresponde en su mayor parte a la contratación realizada para labores forestales de temporada.

Retribución de los administradores

El importe de las remuneraciones por todos los conceptos y préstamos vivos mantenidos por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante no ha superado el 1% del importe neto de la cifra de negocios consolidada proforma de 1997 (11.922.455.000 pesetas).

El Grupo no tiene contraídas, con miembro alguno del Consejo de Administración, obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida, excepto en el caso de los miembros del Consejo de Administración que son empleados del Grupo para los que se tienen contratadas las coberturas de seguros de vida habituales para todos los empleados. No existe ningún tipo de garantía otorgada por el Grupo en favor de miembro alguno del Consejo de Administración.

22. Garantías y otras contingencias

Al 31 de diciembre de 1997, la sociedad Papeteries de l'Atlantique, S.A. tiene constituido un préstamo, con saldo pendiente de amortizar de 1,67 millones de francos franceses (42.258 miles de pesetas al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 1997), con garantía hipotecaria sobre una máquina incluida en el epígrafe de Instalaciones técnicas y maquinaria con un valor de 8,8 millones de francos franceses (222.675 miles de pesetas al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 1997).

23. Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas proforma

Iberpapel Gestión, S.A. es una sociedad de nueva constitución (21 de julio de 1997) consecuencia de un proceso de reorganización y reestructuración societaria de un antiguo grupo de ámbito mayor. El objeto de esta reestructuración fue la concentración del conjunto del patrimonio afecto a la actividad papelera del antiguo grupo bajo una nueva sociedad con el fin de llevar a cabo la admisión a cotización en las Bolsas de Valores españolas de un grupo homogéneo de sociedades encabezado por Iberpapel Gestión, S.A.. Por lo tanto, es durante 1997 cuando se constituye, o integran, las sociedades dependientes que dan lugar al Grupo existente al 31 de diciembre de 1997, denominado Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes, sobre el que se formulan las presentes cuentas anuales.

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

No obstante lo anterior, los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que, a efectos informativos, y teniendo en cuenta la actividad papelera histórica, es conveniente incluir en las presentes cuentas anuales, las cuentas de pérdidas y ganancias proforma de los ejercicios 1996 y 1997 de lo que hubiera sido el grupo si contara con la estructura jurídica actual. Dichas cuentas se muestran a continuación:

	<u>En miles de pesetas</u>	
	<u>31/12/96</u>	<u>31/12/97</u>
Importe neto de la cifra de negocios	(11.282.462)	(11.922.455)
Otros ingresos	(98.022)	(51.170)
Variación de existencias de producto terminado y en curso	<u>275.444</u>	<u>(121.886)</u>
Valor total de la producción	<u>(11.105.040)</u>	<u>(12.095.511)</u>
Compras netas	4.432.593	4.699.967
Variación existencias de mercaderías, materias primas y otras materias consumibles	189.750	42.633
Gastos externos y de explotación	<u>2.738.663</u>	<u>2.957.430</u>
Valor añadido ajustado	<u>(3.744.034)</u>	<u>(4.395.481)</u>
Otros gastos e ingresos	-	-
Gastos de personal	<u>1.365.632</u>	<u>1.372.530</u>
Resultado bruto de explotación	<u>(2.378.402)</u>	<u>(3.022.951)</u>
Dotación amortización de inmovilizado	870.633	960.865
Variación provisiones de circulante	<u>137.995</u>	<u>17.420</u>
Resultado neto de explotación:	<u>(1.369.774)</u>	<u>(2.044.666)</u>
Ingresos financieros	(359.757)	(329.086)
Gastos financieros	<u>237.404</u>	<u>176.901</u>
Resultados de las actividades ordinarias:	<u>(1.492.127)</u>	<u>(2.196.851)</u>
Resultados proc. inmovilizado material y carta control	87.059	(333)
Resultados ejercicios anteriores	426	3.334
Otros resultados extraordinarios	<u>(3.180)</u>	<u>(6.059)</u>
Resultado antes de impuestos:	<u>(1.407.822)</u>	<u>(2.199.909)</u>
Impuestos de Sociedades	<u>390.764</u>	<u>526.913</u>
Resultado consolidado (beneficio)	<u>(1.017.058)</u>	<u>(1.672.996)</u>

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

Igualmente, los Administradores consideran que para la comprensión de estas cuentas de pérdidas y ganancias denominadas "proforma" es necesario presentar las bases sobre las que han sido formuladas. Dichas bases, por lo tanto, se expresan a continuación:

- 1) Las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas proforma se han preparado a partir de los registros contables y auxiliares internos de las sociedades que conforman el Grupo Iberpapel, e incluyen los ajustes y reclasificaciones necesarios para la homogeneización temporal y valorativa con la Sociedad dominante. Dichas cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas proforma se denominan Proforma porque representan lo que hubiera sido el conjunto de sociedades que hoy componen el Grupo de haber tenido desde un principio la estructura existente a la fecha, aún cuando no hayan estado incluidas dentro de una entidad con personalidad jurídica propia hasta octubre de 1997, fecha efectiva de primera consolidación, y se presentan de acuerdo con lo establecido en la legislación vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad y en el Real Decreto 1815/1991 por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas.
- 2) Su estructura consiste en tomar como punto de partida la situación jurídica, económica y financiera actual del Grupo Iberpapel y llevar esta estructura hacia atrás, en base a la contabilidad histórica ajustada de cada una de las sociedades que componen el Grupo incorporando las transacciones y resultados generados por:
 - la actividad papelera de sociedades que no se han integrado societariamente en el Grupo Iberpapel pero cuya actividad histórica en el negocio papelerero ha sido asumida por sociedades ya existentes o de nueva creación que sí forman parte del Grupo en la actualidad
 - la actividad papelera de las sociedades ya existentes con anterioridad e integradas en el Grupo.

En la preparación de las mencionadas cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas proforma se han aplicado los siguientes criterios:

d. E. AP. 1 - [Signature]

**IBERPAPEL GESTION, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria 1997**

i) Eliminación del efecto en resultados de los activos y pasivos no afectos

El proceso de reestructuración societaria implementado para crear el Grupo Iberpapel ha incluido la segregación o eliminación de los elementos de activo o de pasivo no afectos a la actividad papelera. Sin embargo, los estados financieros individuales de las sociedades incluían los resultados derivados de estos elementos segregados. En las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas proforma se ha eliminado cualquier implicación que estos activos y pasivos no afectos hayan podido tener en los resultados de los ejercicios.

ii) Resultados financieros

Uno de los activos segregados lo constituyó la tesorería excedentaria de las sociedades del Grupo, distribuida antes de la salida a Bolsa del mismo. Esta tesorería dio lugar a la existencia de unos ingresos puramente financieros que no habrían existido si los excedentes de efectivo hubieran sido puntualmente segregados. Para no incluir estos ingresos en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas proforma, se han eliminado todos aquellos resultados financieros no afectos a la actividad papelera de la cuenta de resultados de cada sociedad.

Se ha incluido como ingresos financieros la rentabilidad originada por el flujo de caja consolidado proforma, con el supuesto de generación lineal del mismo en el tiempo y a tipos reales de mercado durante el ejercicio.

iii) Resultados extraordinarios

Se han eliminado todos aquellos no derivados de operaciones afectas al negocio papelero, y que por su propia naturaleza no tienen porque ser recurrentes y afectar en el futuro al negocio papelero.

iv) Amortización de Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento originados por la salida a Bolsa del Grupo se han amortizado en su totalidad en el ejercicio 1997 (254 millones de pesetas netos de su efecto impositivo). Dichos gastos de establecimiento se consideran no afectos a la actividad papelera y, por lo tanto, el efecto de su amortización no se recoge en la cuenta de pérdidas y ganancias proforma del ejercicio 1997.

INFORME DE GESTION DEL GRUPO IBERPAPEL

1. Evolución de los negocios

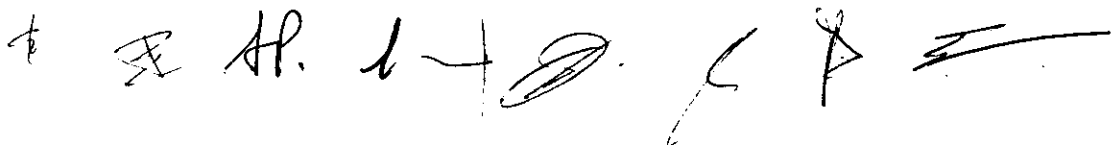
Introducción

Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes (Grupo Iberpapel) es un grupo societario de nueva creación producto de un proceso de reorganización y reestructuración de otro grupo de sociedades de ámbito mayor encabezado por Aypsa, Acciones y Participaciones, S.A. Este proceso de reorganización empresarial ha tenido como resultado la concentración del conjunto del patrimonio afecto a la actividad papelera en una única sociedad (Iberpapel Gestión, S.A.) con el fin de llevar a cabo la admisión a cotización en las Bolsas de Madrid y Bilbao de un grupo homogéneo de sociedades, todas ellas relacionadas con el negocio papelero, del que el grupo Aypsa (actualmente encabezado por la sociedad Aypsa Patrimonio, S.A.) se mantiene como principal accionista.

Iberpapel Gestión, S.A. fue constituida con fecha 21 de julio de 1997 pero no comenzó a ser operativa hasta el 11 de octubre del mismo año. Con esta fecha la Sociedad recibió, como beneficiaria de la escisión total de Aypsa, Acciones y Participaciones, S.A., parte de las participaciones en el capital de las sociedades que configuran el Grupo. Posteriormente, con fecha 17 de octubre de 1997 y mediante ampliación de capital con aportaciones no dinerarias la Sociedad recibió el resto de participaciones en el capital de las sociedades dependientes para su configuración definitiva como único accionista de todas ellas.

Con fecha 21 de octubre de 1997 la Junta General Extraordinaria de Accionistas acordó realizar una Oferta Pública de Venta de acciones de la sociedad, por cuenta de sus accionistas, así como la ampliación de capital con aportaciones dinerarias con una Oferta Pública de Suscripción mediante la emisión de 3.075.572 acciones, procedimiento por el cual se amplió capital en 307.557.200 pesetas y se obtuvo una prima de emisión de 6.692.444.672 pesetas. Asimismo, en la mencionada Junta General Extraordinaria de Accionistas, se aprobó la solicitud de admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao, así como la inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la compañía. La Sociedad comenzó a cotizar el día 28 de noviembre de 1997 con un precio de colocación de 2.276 pesetas por acción.

Debido a que octubre de 1997 es la fecha efectiva de primera consolidación (no hay cuentas anuales formuladas en ejercicios anteriores) y a los motivos anteriormente expuestos, ha sido considerado más apropiado analizar la evolución de los negocios utilizando las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas proforma (ver nota 23 de la memoria).

A series of handwritten signatures and initials in black ink, including the letters 'AP.' and various stylized marks.

INFORME DE GESTION DEL GRUPO IBERPAPEL

La evolución de las principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas proforma relativa a los dos últimos ejercicios ha sido la siguiente (en millones de pesetas):

	1996	1997	% variación
Importe neto de la cifra de negocios	11.282	11.923	6
Resultado de explotación	1.370	2.045	49
Resultado de actividades ordinarias	1.492	2.197	47
Resultado antes de impuestos	1.408	2.200	56
Resultados después de impuestos	1.017	1.673	64
Cash Flow bruto	2.026	2.651	31

La evolución detallada del importe neto de la cifra de negocios proforma ha sido la siguiente (en millones de pesetas):

	1996	1997	% variación
Ventas de papel	10.738	11.400	6
Ventas de otros productos	544	523	-4

En el ejercicio 1997, y especialmente en su último trimestre, se han producido algunas turbulencias en el mercado de la celulosa a nivel mundial que han redundado en una cierta atonía del mercado papelero internacional, como consecuencia de lo que ha sido denominado como la crisis del sudeste asiático. A pesar de ello la cifra global de ventas del Grupo Iberpapel consolidado ha ascendido a 11.923 millones de pesetas lo que representa un incremento de un 6% con respecto al ejercicio precedente. Este aumento en ventas, fundamentalmente ocasionado por el incremento en ventas de papel, es consecuencia de la estrategia seguida por el Grupo para no ser afectado de manera significativa por las tensiones cíclicas del mercado de la celulosa.

Los gastos de explotación del Grupo se han visto reducidos un 1% con respecto al ejercicio anterior fruto de la tradicional política de contención de costes.

Debido a los motivos anteriormente expuestos y a la diversificación hacia productos de mayor valor añadido (más rentables) el resultado de explotación se ha visto incrementado en un 49%, el resultado de las actividades ordinarias en un 47% y el resultado después de impuestos en un 64%.

INFORME DE GESTION DEL GRUPO IBERPAPEL

La evolución de los ratios más significativos del Grupo ha sido la siguiente:

	1996	1997
Margen de explotación sobre ventas	12,14%	17,15%
Resultado neto sobre ventas	9,01%	14,03%
Gastos de personal sobre ventas	12,11%	11,52%

Los ratios del ejercicio 1997 reflejan el alto grado de competitividad y eficiencia alcanzado por el Grupo, lo que junto a la integración de sus actividades le ha permitido estar por encima de la media europea en prácticamente todos los aspectos.

2. Acciones propias

A 31 de diciembre de 1997 la sociedad dominante (Iberpapel Gestión, S.A.) es poseedora de 100.000 acciones propias por un valor de 10 millones de pesetas, habiéndose establecido la reserva correspondiente.

Esta autocartera es consecuencia de la escisión de Aypsa, Acciones y Participaciones, S.A. sobre Iberpapel Gestión, S.A., la cual, había sido constituida originariamente por la primera con un capital social inicial de 10 millones de pesetas.

3. Situación actual y perspectivas

El elevado ratio de utilización de la capacidad instalada y la estrategia comercial implantada, han planteado al Grupo la posibilidad de acometer las inversiones necesarias para aumentar la capacidad de producción de manera significativa, sin la necesidad de incrementar en la misma medida la estructura de gastos. La financiación de dichas inversiones estará apoyada de manera importante en la reciente ampliación de capital de 7.000 millones de pesetas realizada por la sociedad dominante.

Esta ampliación de capital ha mejorado substancialmente el fondo de maniobra del Grupo dotándolo de tesorería suficiente para acometer las inversiones previstas manteniendo su estrategia de bajo endeudamiento financiero.

Entre las inversiones que se van a acometer durante 1998 cabría destacar las siguientes:

- a) Adquisición de una nueva máquina de papel con la que se incrementará la capacidad de producción de papel de la fábrica, pasando de 98.000 toneladas al año a más de 200.000 toneladas al año. La instalación de la máquina está prevista que comience en el segundo trimestre de 1998 y estará en pleno funcionamiento en el segundo semestre de 1999.

INFORME DE GESTION DEL GRUPO IBERPAPEL

b) Mantenimiento de la política de inversión en terrenos forestales en Sudamérica con nuevas adquisiciones en torno a 2.000- 3.000 hectáreas.

AP. l - p