

DON JOAQUIN MANSO RAMON Secretario del Consejo de
Administración de la Sociedad IBERPAPEL GESTION, S.A.

CERTIFICA

Que las Cuentas Anuales de la Sociedad, a nivel individual y consolidado, como el Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003, fueron firmadas por todos los miembros del Consejo de Administración, en la reunión del mismo celebrada en Madrid, el día 30 de marzo de 2004.

Y para que así conste y a los efectos de acreditar bajo fe los extremos señalados, se expide la presente certificación en Madrid, diecisiete de mayo de dos mil cuatro

Vº Bº
El Presidente

El Secretario

Fdo: Jaime Echevarria Abona

Fdo: Joaquín Manso Ramón

IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

C N M V Registro de Auditorias Emisores Nº <u>8316</u>
--

Informe de auditoría y
Cuentas anuales abreviadas al 31 de diciembre de 2003



Paseo de la Castellana, 43
28046 Madrid
Tel. +34 915 684 400
Fax +34 913 083 566

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES ABREVIADAS

A los accionistas de Iberpapel Gestión, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas de Iberpapel Gestión, S.A. que comprenden el balance de situación abreviado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria abreviadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales abreviadas 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 abreviadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance abreviado y de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2003. Con fecha 4 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

Las inversiones que Iberpapel Gestión, S.A. tiene en sus participadas se muestran en el balance de situación abreviado adjunto siguiendo los criterios indicados en la Nota 4.b) de la memoria adjunta. Según se indica en la Nota 2.e) de la memoria adjunta, con fecha 30 de marzo de 2004 los administradores han formulado las cuentas anuales consolidadas de Iberpapel Gestión, S.A. al 31 de diciembre de 2003, que muestran un beneficio neto consolidado de 9.009 miles de euros y unos fondos propios, excluidos los beneficios netos del ejercicio, de 155.450 miles de euros, sobre las que con fecha 2 de abril de 2004 hemos emitido nuestro informe de auditoría en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones 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 que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Julián Martínez Samaniego
Socio - Auditor de Cuentas

2 de abril de 2004



IBERPAPEL GESTION, S.A.

Cuentas Anuales Abreviadas de 2003

NM6626323

IBERPAPEL GESTION, S.A.

Cuentas Anuales Abreviadas de 2003

El Consejo de Administración de la Sociedad Iberpapel Gestión, S.A. en fecha 30 de marzo de 2004, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las cuentas anuales abreviadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que siguen a este escrito.

El Consejo de Administración

Firma

Visé

D. Jaime Echevarría Abona

D. Iñigo Solaun Garteiz

D. Néstor Basterra Larroude

D. Baltasar Errazti Navarro

D. Alberto Ibáñez Echevarría

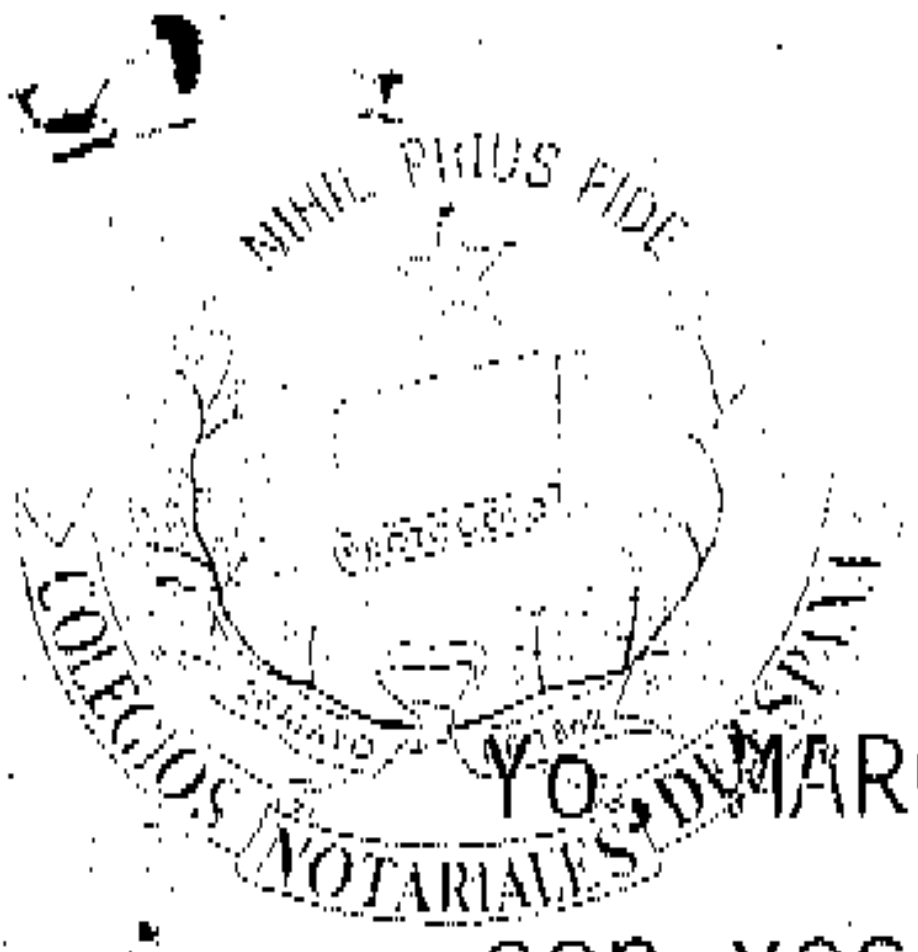
D. Ignacio Peñalba Ceberio

D. Iñaki Usandizaga Aranzadi

D. José María Cuevas Salvador

D. Iñigo Echevarría Canales

Madrid, 30 de marzo de 2004



Yo, MARCOS PEREZ SAUQUILLO Y PEREZ, Notario del Ilustre Colegio de Madrid con vecindad y residencia en la misma.-----

DOY FE: Que considero legítimas las firmas que anteceden de D. JAIME ECHEVARRIA ABONA, D. NESTOR BASTERRA LARROUDE, D. IÑIGO SOLAUN GARTEIZ, D. BALTASAR ERRAZTI NAVARRO, D. ALBERTO IBANEZ ECHEVARRIA, D. IGNACIO PEÑALBA CEBERIO, D. IÑAKI USANDIZAGA ARANZADI, D. JOSE MARIA CUEVAS SALVADOR Y D. IÑIGO ECHEVARRIA CANALES.-----

Por ser iguales, al parecer, a las que figuran en sus D.N.I números: 14977185-E, 16026535-C, 14410837-A, 14118927, 00731139-S, 15160594-Y, 1254419-N, 15912112-E.-----

Madrid a cinco de Abril del dos mil cuatro.-----

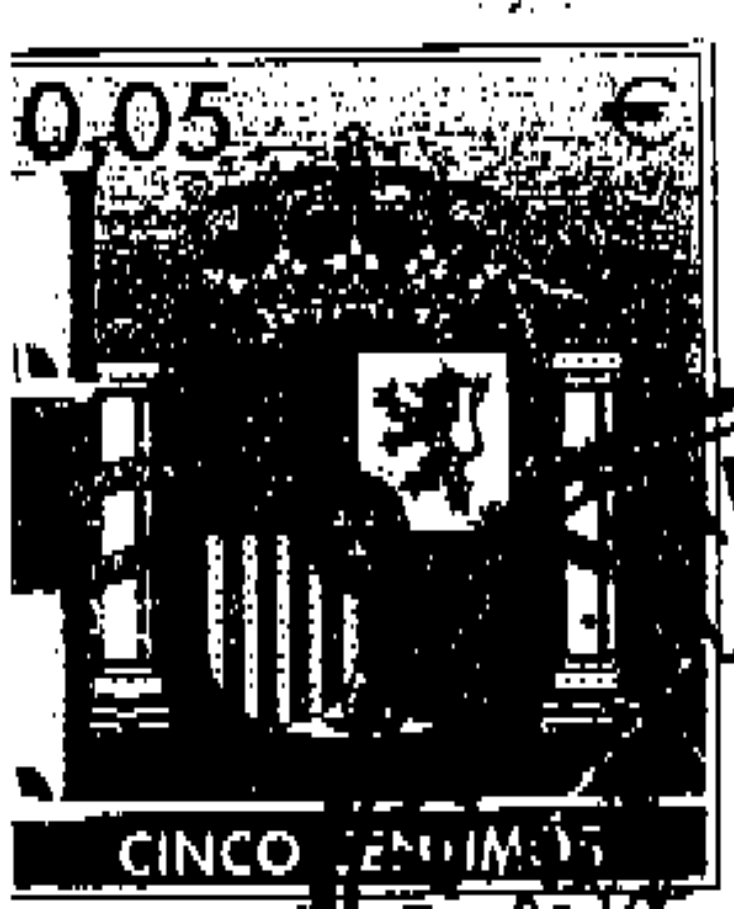
Yo, MARCOS PEREZ-SAUQUILLO Y PEREZ, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con vecindad y residencia en la misma.-----

Doy fe: Que considero legítimas las firmas y rubricas que anteceden de D. JAIME ECHEVARRIA ABONA, D. NESTOR BASTERRA LARROUDE, D. IÑIGO SOLAUN GARTEIZ, D. BALTASAR ERRAZTI NAVARRO, D. ALBERTO IBANEZ ECHEVARRIA. D.IGNACIO PEÑALBA CEBERIO, D. IÑAKI USANDIZAGA ARANZADI, D. JOSE MARIA CUEVAS SALVADOR Y D. IÑIGO ECHEVARRIA CANALES.-----

Por ser iguales, al parecer, a las que figuran en sus D. N. I números: 14977185-E, 16026535-C, 14410837-A, 14712935-L, 14118927 , 00731139-S, 15160594-Y, 12544419-N y 15912112-E, respectivamente.-----

Madrid a cinco de Abril del dos mil cuatro.----

Haciendo constar, yo, Notario, que en los D.N.I. exhibidos de D. IÑIGO SOLAUN GARTEIZ-GOXEASCOA y D. IÑAKI MIRENA USANDIZAGA ARANZADI, figuran con los nombres y apellidos así consignados.



MM66253

IBERPAPEL GESTION, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN ABREVIADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Expresados en Miles de euros)

	ACTIVO		PASIVO	
	2003	2002	2003	2002
Inmovilizado	45 889	47 285	Fondos propios	59 010
Inmovilizaciones material	4	6	Capital suscrito	7 171
Inmovilizaciones financieras	45 819	45 757	Prima de emisión	38 022
Acciones propias	66	1 522	Reservas	6 834
			Reserva legal	1 434
			Reserva para acciones propias	66
			Diferencias por ajuste del capital a euros	12
			Otras reservas	5 322
			Pérdidas y ganancias (beneficio)	6 983
Activo circulante	13 352	10 697	Acreedores a corto plazo	231
Deudores	11	232	Otras deudas no comerciales	231
Inversiones financieras temporales	13 285	10 235		277
Tesorería	56	230		
Total Activo	59 241	57 982	Total Pasivo	59 241
				57 982









IBERPAPEL GESTION, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003
(Expresada en Miles de euros)

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. La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa, en el tomo 1.910, libro 0, folio 43, sección 8ª, hoja SS 19511, y con domicilio social en San Sebastián, Avenida Sancho el Sabio 2.

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

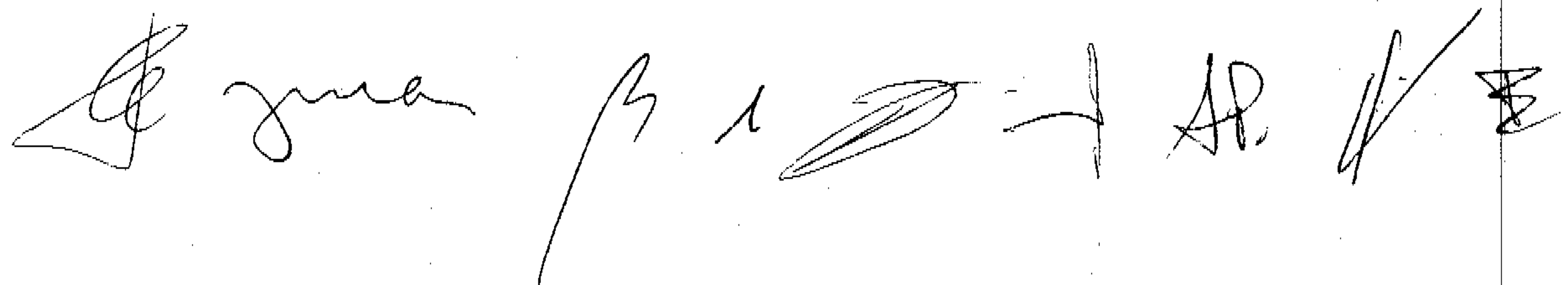
- a) Imagen fiel

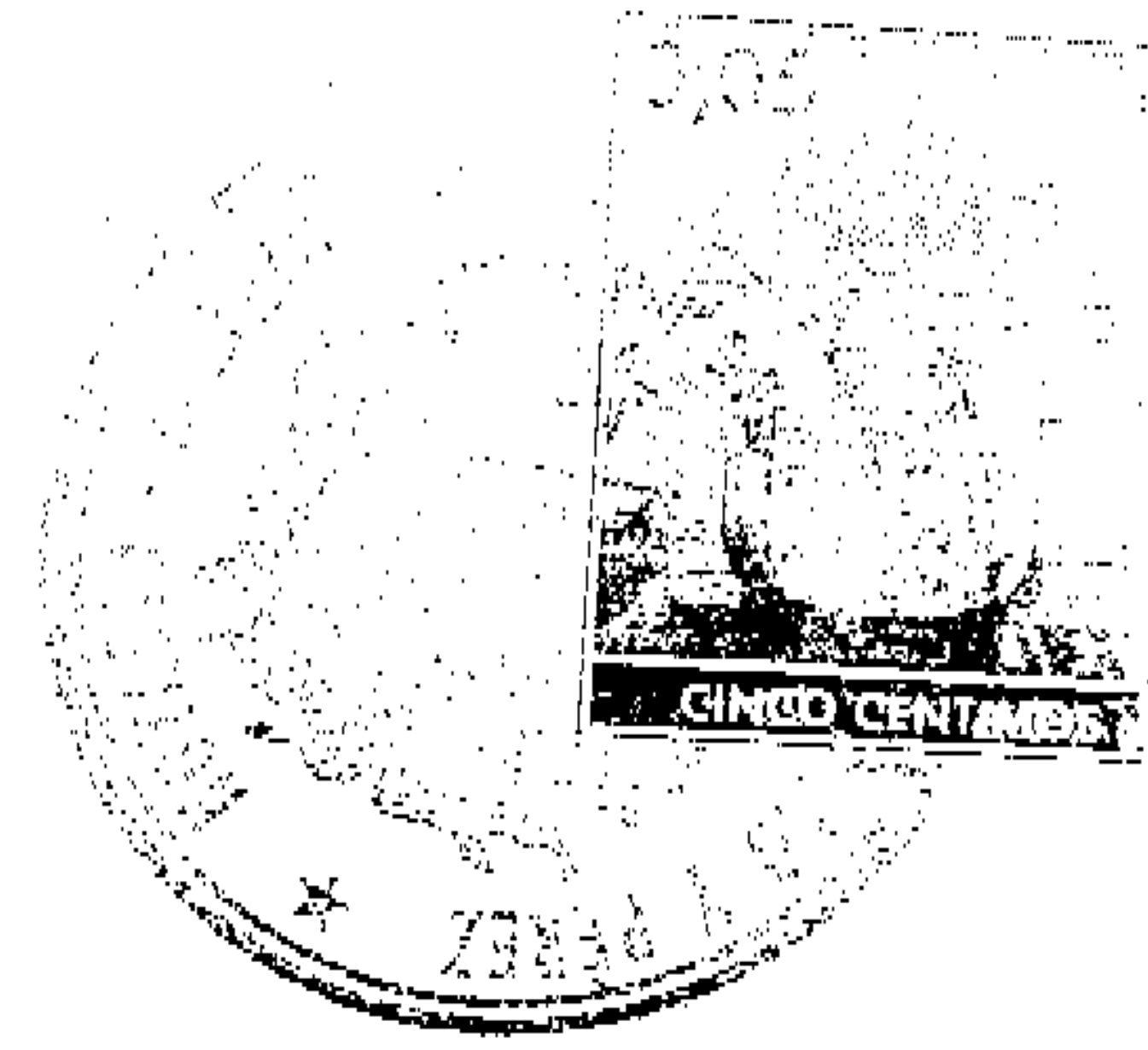
Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de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

Las presentes cuentas anuales se expresan en miles de euros de conformidad con lo establecido en el capítulo 1º del Real Decreto 2.814/1998 sobre Introducción al Euro.

- b) Principios contables

Las presentes cuentas anuales se han preparado aplicando los principios contables generalmente aceptados en la legislación española. No existe ningún principio contable que, siendo significativo su efecto, se haya dejado de aplicar.





c) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance y cuenta de pérdidas y ganancias, dichos estados se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

d) Cuentas anuales abreviadas

Por cumplir las condiciones establecidas en el artículo 181 apartado 1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores presentan las cuentas anuales en forma abreviada.

e) Cuentas anuales consolidadas

La Sociedad es dominante de un grupo de Sociedades de acuerdo con el Real Decreto 1.815/1991 del 20 de diciembre, por lo que está obligada a presentar cuentas anuales consolidadas. Los Administradores han elegido, por razones de claridad, formular en fecha 30 de marzo de 2004 dichas cuentas anuales consolidadas por separado, que muestran un beneficio neto consolidado de 9 009 miles de euros y unos fondos propios, excluidos los beneficios netos del ejercicio, de 155 450 miles de euros.

3. Distribución de resultados

La distribución prevista del resultado del ejercicio 2003 que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Base de reparto:	
Pérdidas y ganancias del ejercicio	6 983
	<u>6 983</u>
Distribución:	
A Reservas voluntarias	5 191
A Dividendos	1 792
	<u>6 983</u>

[Handwritten signatures and initials]

4. Criterios contables

a) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se reflejan al precio de adquisición o coste de producción. Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en función del siguiente coeficiente:

Otro inmovilizado

%

25

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos financieros y diferencias en cambio directamente relacionados con el inmovilizado material y devengados antes de su puesta en funcionamiento son igualmente capitalizados.

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.

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:

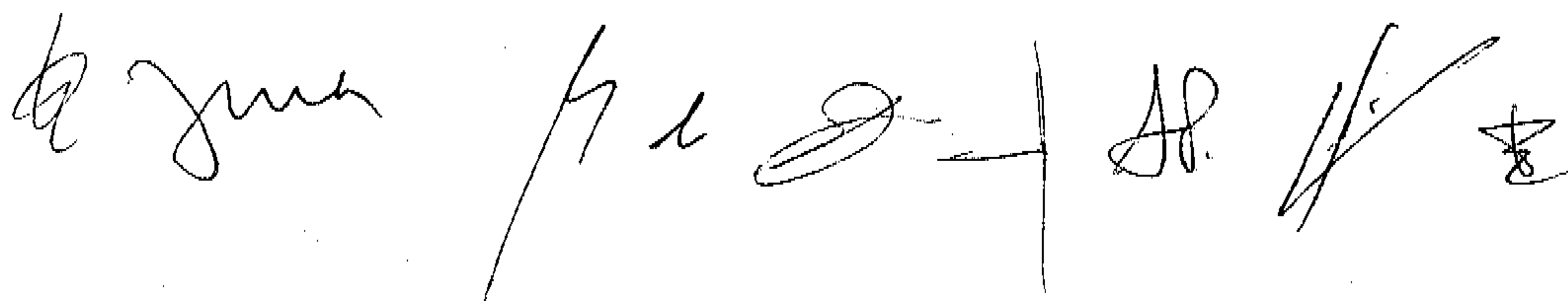
i) Participaciones en el capital de Sociedades del Grupo:

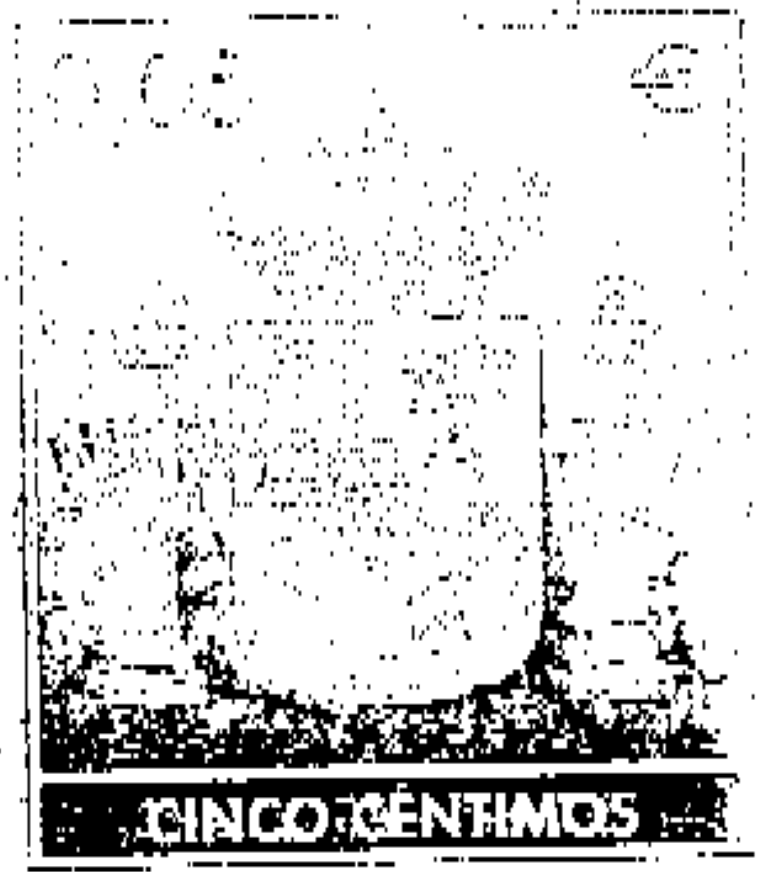
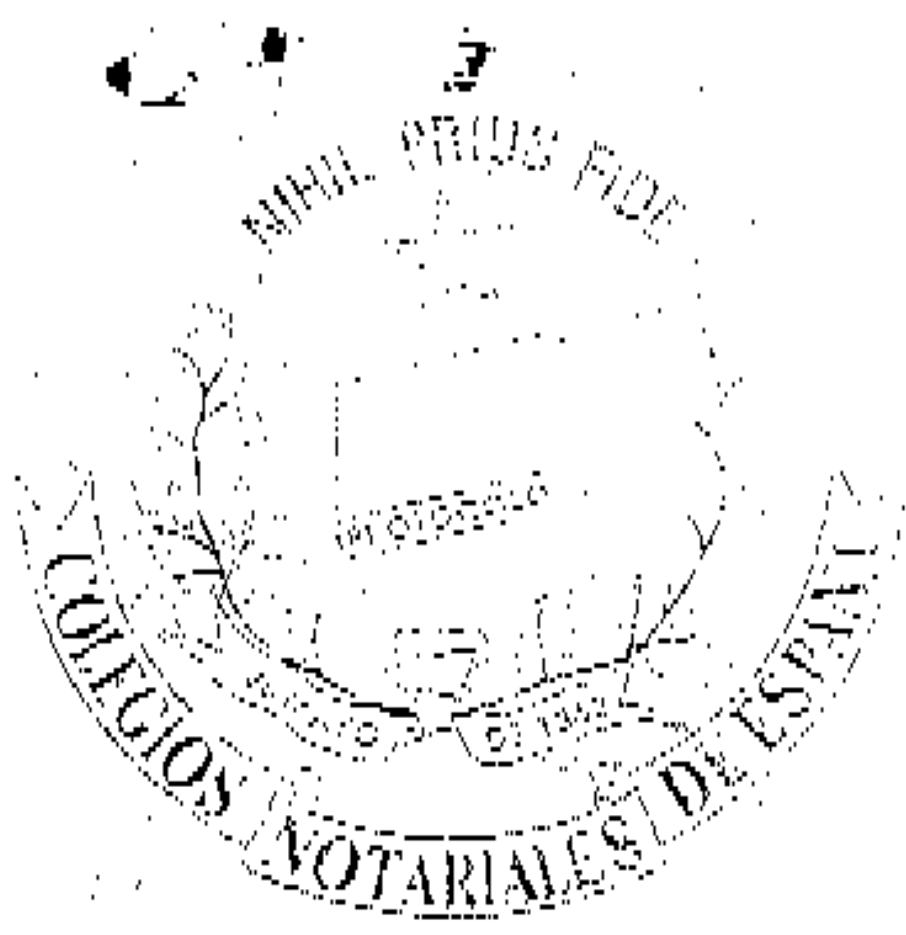
Por su valor teórico contable corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la fecha del balance. La dotación de provisiones se realiza atendiendo a la evolución de los fondos propios de la Sociedad participada.

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) Créditos no comerciales

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado, reflejándose los intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso con vencimiento superior a un año en el epígrafe Ingresos a distribuir en varios ejercicios e imputándose a resultados siguiendo un criterio financiero.

d) 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.

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.

Las bonificaciones y deducciones en la cuota del impuesto, así como el efecto impositivo de la aplicación de pérdidas compensables, 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.

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. Dichos intereses se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

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.

h) 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 o financiera derivada de ellos.

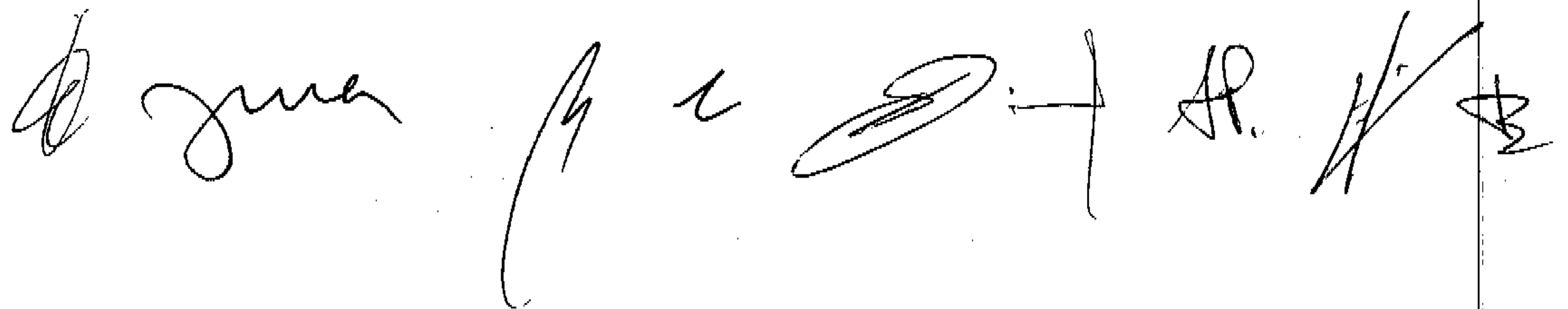
No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidas.

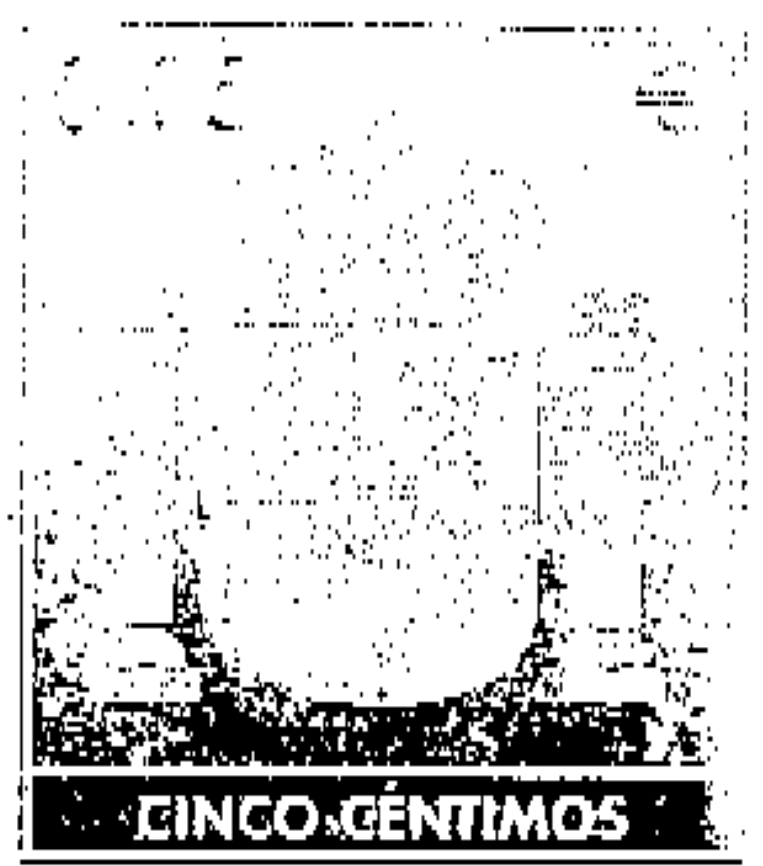
i) Medio ambiente

Los elementos incorporados al patrimonio de la Sociedad con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad, cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental así como la protección y mejora del medio ambiente, se reflejan en el epígrafe correspondiente del inmovilizado material, capitalizándose a su precio de adquisición o a su coste de producción y se amortizan en función de su vida útil estimada en base a los coeficientes expuestos para inmovilizaciones materiales similares.

Los gastos medioambientales derivados de las citadas actividades, se consideran gastos de explotación del ejercicio en el que se devenguen, considerándose como extraordinarios, aquellos que se produzcan fuera de la actividad ordinaria de la Sociedad.

Se registra una provisión de naturaleza medioambiental cuando se originan gastos en el ejercicio corriente o cuando los gastos provengan de los anteriores, así como cuando a fecha de cierre del ejercicio, sean probables o ciertos pero indeterminados en importe o fecha. También se crea una provisión para actuaciones medioambientales, como consecuencia de obligaciones legales o contractuales de la Sociedad, así como para compromisos adquiridos para la prevención y reparación de daños al medio ambiente.

A series of handwritten signatures and initials in black ink, including a large signature on the left, a stylized 'A', a 'u', a signature with a horizontal line, 'AP', and another signature on the right.



5. Inmovilizado

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las partidas incluidas en Inmovilizado han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.02	Adiciones	Bajas	Saldo al 31.12.03
Coste				
Inmovilizaciones materiales	8	-	-	8
Inmovilizaciones financieras	45 787	62	-	45 849
Acciones propias	1 522	79	(1 535)	66
	<u>47 317</u>	<u>141</u>	<u>(1 535)</u>	<u>45 923</u>
Amortización acumulada				
Inmovilizaciones materiales	(2)	(2)	-	(4)
Provisiones				
Inmovilizaciones financieras	(30)	-	-	(30)
Valor neto contable	<u>47 285</u>			<u>45 889</u>

El epígrafe de Inmovilizaciones financieras al 31 de diciembre de 2003 se compone de 45 817 miles de euros (Nota 6), 2 miles de euros de fianzas a largo plazo, y de 30 miles de euros de otros créditos al personal los cuales están totalmente provisionados.

Ver Nota 8.d) sobre las adiciones de Acciones propias.

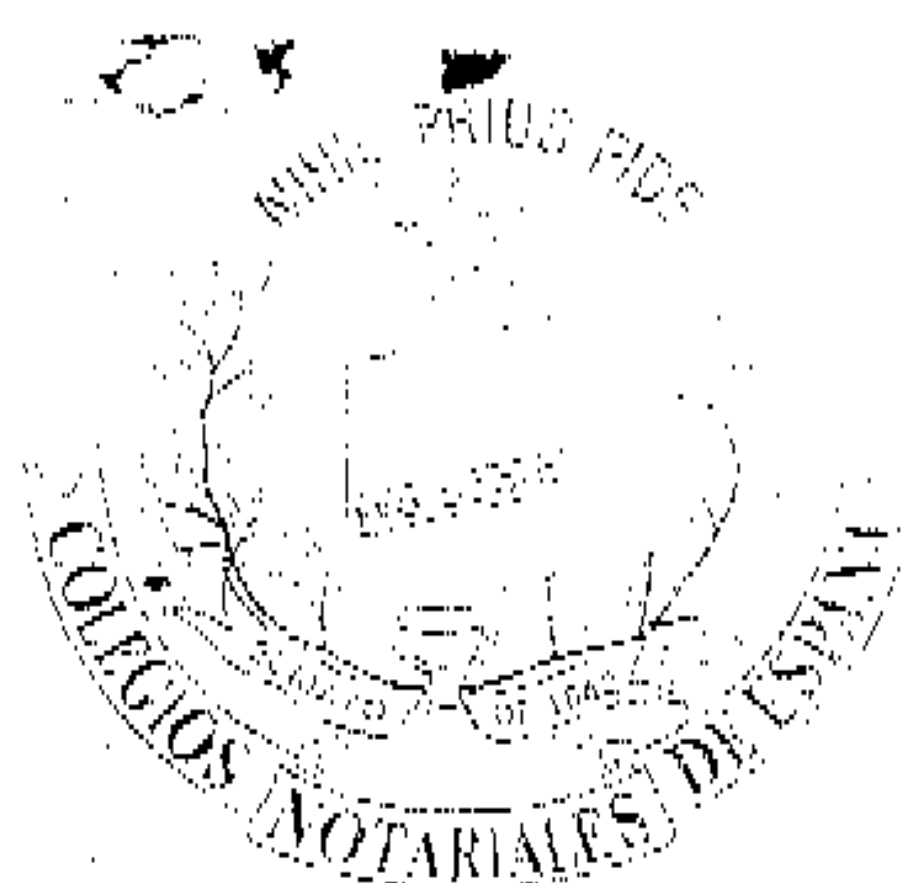
6. Participaciones en empresas del Grupo

Nombre y domicilio	Actividad	% de Participación		Miles de euros Valor neto contable en la matriz	
		Directo	Indirecto	Dominante	Otras
Distribuidora Papelera, S.A. Madrid (España)	Comercializadora mayorista de papel	100		60	
Moliner, Domínguez y Cía, S.A. Barcelona (España)	Comercializadora mayorista de papel	100		60	
Ibereucalptos, S.A. La Palma del Condado (España)	Repoblación y aprovechamiento forestal	100		3 994	
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. Hernani (España)	Fabricación, transformación y comercialización de papel	100		41 516	
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A. Madrid (España)	Comercializadora mayorista de papel	100		60	
Iberbarna Papel, S.A. Barcelona (España)	Comercializadora mayorista de papel	100		60	
Zicuímex France, S.A.R.L. Hendaya (Francia)	Promoción de exportaciones	100		7	
Zicupap, S.A. San Sebastián (España)	Promoción de exportaciones	100		60	
Iberforesta, S.A. La Palma del Condado (España)	Repoblación y aprovechamiento forestal		100		1 109
Copaimex, S.A. San Sebastián (España)	Promoción de exportaciones		100		475
Iberpapel Argentina, S.A. Colón (Rep. Argentina)	Repoblación y aprovechamiento forestal		100		12 616
Papeteries de l'Atlantique, S.A. Hendaya (Francia)	Comercialización de papel		99,99		6 135
Los Eucaliptus, S.A. Paysandú (Uruguay)	Repoblación y aprovechamiento forestal		100		7 881
Samakil, S.A. Montevideo (Uruguay)	Comercializadora de madera		100		3
G. Gil, S.A. Colón (Rep. Argentina)	Comercializadora de madera		100		690
				45 817	28 909

Ninguna de las empresas del Grupo, salvo la dominante, cotiza en Bolsa.

Con fecha 28 de enero de 2003 la Dirección del Grupo Iberpapel decidió, debido al permanente declive del mercado del papel autocopiativo, la finalización de la mencionada actividad papelera dentro del Grupo. Este hecho ha implicado el cese de la actividad productiva en la planta de la Sociedad Papeteries de l'Atlantique situada en Hendaya (Francia), Sociedad que se dedicaba a la referida actividad. A partir de este momento, dicha Sociedad ha cambiado su objeto social pasando a ser una sociedad comercializadora de papel.

[Handwritten signatures and initials]



Con fecha 5 de diciembre de 2003 y ante el Notario de Madrid D. Juan Carlos Caballero Gómez se ha procedido a constituir una nueva Sociedad, participada al 100%, denominada Zicupap, S.A. La nueva Sociedad tiene un capital social de 60 miles de euros y su objeto social es la compra-venta, y comercialización de papel y cartón de todas clases, asimismo de los productos con ellos fabricados, derivados o relacionados con los mismos, tanto en el mercado nacional como en el internacional.

Los Administradores de la Sociedad consideran que la inclusión de los datos a los que hace referencia el artículo 200 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas sobre las Sociedades del Grupo podría revelar información delicada frente a terceros. En consecuencia, se omite tal información en virtud del citado artículo 200 de la Ley de Sociedades Anónimas.

7. Inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.02	Entradas	Salidas	Saldo al 31.12.03
Créditos a corto plazo a empresas del Grupo	10 235	4 546	(4 266)	10 515
Cartera de valores a corto plazo	-	56 698	(53 928)	2 770
	<u>10 235</u>	<u>61 244</u>	<u>(58 194)</u>	<u>13 285</u>

La cartera de valores a corto plazo ha estado compuesta durante el ejercicio por eurodepósitos. La rentabilidad de las inversiones financieras temporales durante el ejercicio 2003 ha oscilado entre el 1,89 % y el 2,54 %.

El epígrafe Créditos a corto plazo a empresas del Grupo recoge la parte dispuesta del crédito que por un importe de 13 000 miles de euros que se concedió a la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. El tipo de interés devengado ha sido del 2,55 %.

8. Fondos propios

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	Miles de euros						
	Saldo al 31.12.02	Distribución del resultado de 2002	Resultado de 2003	Dividendos	Adquisición de acciones propias	Otros movimientos	Saldo al 31.12.03
Capital social	7 171						7 171
Prima de emisión	40 716				159	(2 853)	38 022
Reservas:	3 255	3 738			(159)		6 834
Reserva legal	1 434						1 434
Reservas por acciones propias	1 522				(1 456)		66
Diferencias por ajuste del capital a euros	12						12
Otras reservas	287	3 738			1 297		5 322
Dividendos	-	2 825		(2 825)			-
Resultado del ejercicio	6 563	(6 563)	6 983				6 983
	<u>57 705</u>	<u>-</u>	<u>6 983</u>	<u>(2 825)</u>	<u>-</u>	<u>(2 853)</u>	<u>59 010</u>

a) Capital suscrito

El capital social suscrito asciende a 7 171 366,80 euros, representado por 11 952 278 acciones ordinarias de 0,60 euros de valor nominal cada una de ellas, el cual está totalmente suscrito e íntegramente desembolsado.

No existen limitaciones a la libre transmisibilidad de las mismas.

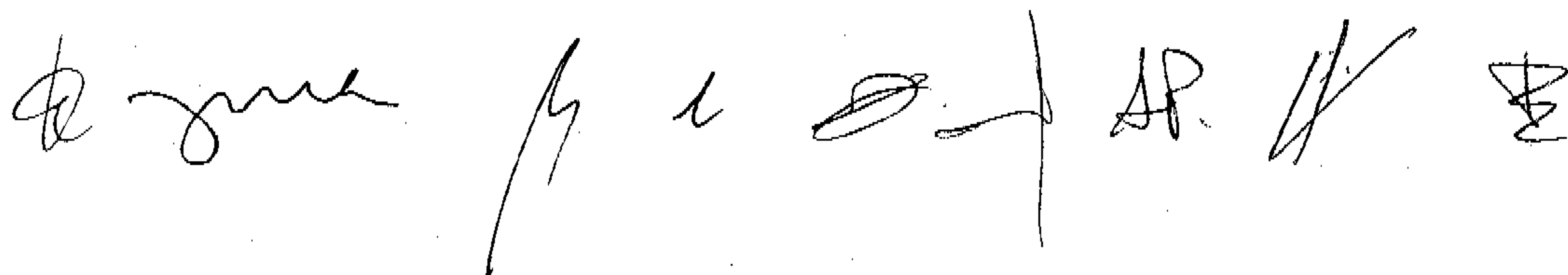
La totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en la Bolsa.

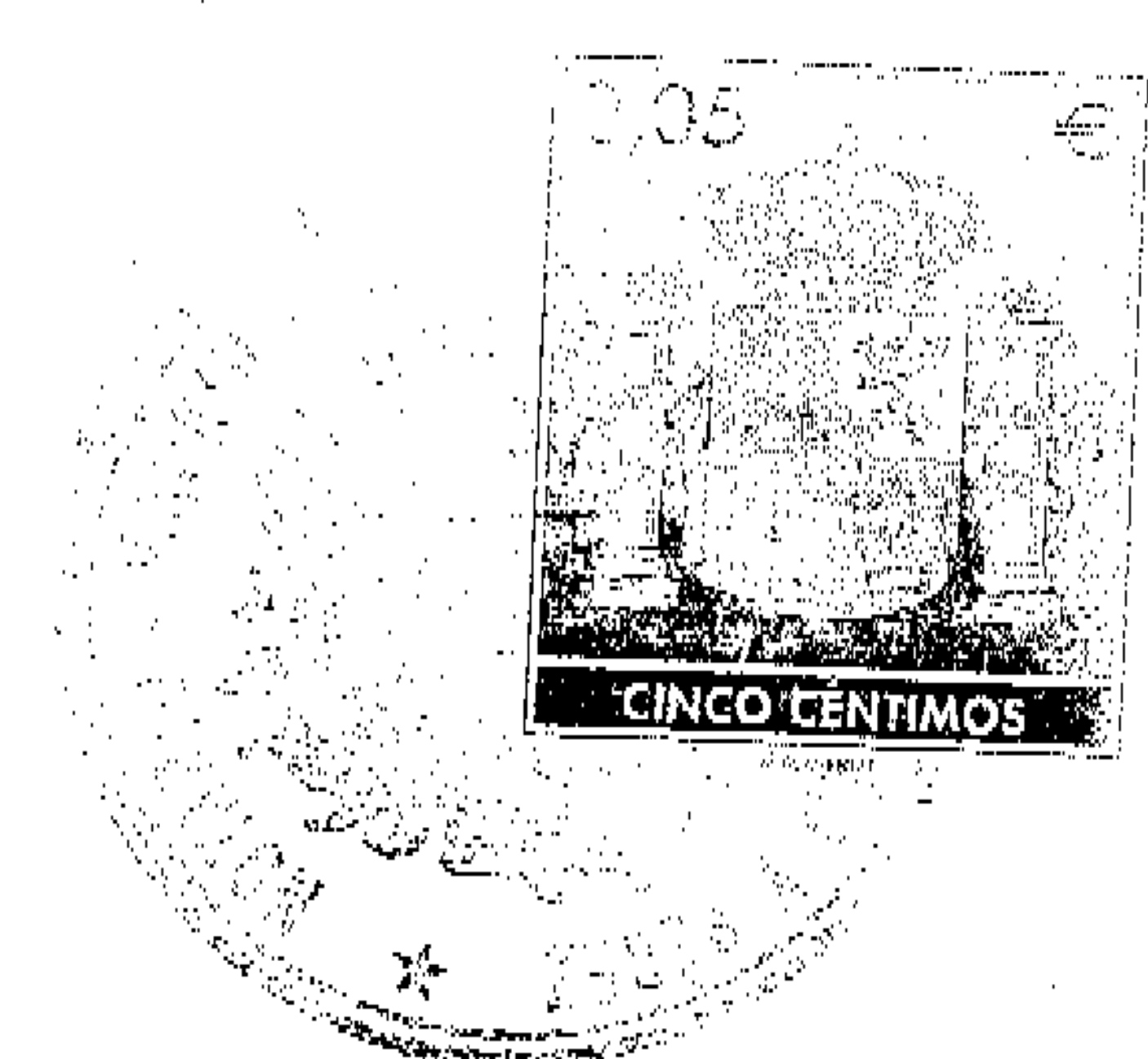
A 31 de diciembre de 2003, la Sociedad no tiene conocimiento de ninguna participación superiores al 10% de su capital social por una entidad jurídica.

b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre distribución.

Con fecha 8 de mayo de 2003 se aprobó la devolución parcial de prima de emisión a los accionistas a razón de 0,24 euros por acción.





c) Reserva Legal

La reserva legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 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.

d) Reservas por acciones propias

La Sociedad ha adquirido en el ejercicio 5 725 acciones propias por un importe de 80 miles de euros. Asimismo ha procedido a enajenar 178 000 acciones propias por un importe de 2 447 miles de euros, realizando un beneficio para la Sociedad de 911 miles de euros (Nota 11). A 31 de diciembre de 2003, la Sociedad posee un total de 7 592 acciones propias por un importe de 66 miles de euros. Dichas acciones representan el 0,064 % del capital social de la Sociedad. El valor de estas acciones se incluye en el epígrafe "Acciones propias" del balance de situación, habiéndose establecido la reserva correspondiente.

e) Diferencias por ajuste del capital a euros

La Compañía tiene registrada una reserva indisponible derivada de las diferencias surgidas como consecuencia de la conversión a euros de la cifra de capital social, de acuerdo con el contenido de la Ley 46/1998 de 17 de diciembre sobre la Introducción al Euro.

f) Otras reservas

Este epígrafe incluye las reservas voluntarias constituidas libremente por la empresa.

g) Autocartera

La Junta General de Accionistas acordó con fecha 8 de Mayo de 2003 autorizar la adquisición derivativa de acciones propias por parte de la Sociedad y/o por parte de sus Sociedades dominadas, en los términos previstas en la ley, hasta un máximo del 5% del capital social, al precio mínimo del valor nominal y el máximo de 30 euros por acción. El plazo para llevar a cabo la citada autorización se fijó en 14 meses.

9. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable. El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

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

	<u>Miles de euros</u>
	<u>2003</u>
Resultado del ejercicio	6 983
Impuesto sobre sociedades	228
Resultado antes de impuestos	7 211
Base imponible (Resultado fiscal)	<u>7 211</u>

El cargo por impuesto sobre sociedades, resultado de aplicar el tipo impositivo del 32,5%, ha quedado reducido en 2 116 miles de euros por deducciones por doble imposición intersocietaria.

La Sociedad tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos años para todos los impuestos que le son aplicables.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden ser considerados definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Los Administradores de la Sociedad no esperan que en caso de inspección surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con las normas contables aplicables las contingencias estimadas como probables son provisionadas contablemente, mientras que aquellas otras evaluadas como remotas no son reconocidas como tal ni desglosadas, excepto cuando pueda considerarse que su grado de probabilidad pueda estimarse al menos como posible.

10. Ingresos y gastos

a) Transacciones con empresas del Grupo

	<u>Miles de euros</u>
	<u>2003</u>
Prestación de servicios	30
Ingresos de participaciones en capital de empresas del Grupo	6 510
Intereses de empresas del Grupo	282
	<u>6 822</u>



b) Cargas sociales

	<u>Miles de euros</u> <u>2003</u>
Seguridad social a cargo de la empresa	31
	<u>31</u>

La Sociedad no tiene contraídos con los empleados compromisos por planes de pensiones.

11. Resultados extraordinarios

El importe comprendido dentro de la línea de beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control corresponde al beneficio generado por la enajenación de acciones propias (Nota 8.d).

12. Otra información

a) Número promedio de empleados

	<u>2003</u>
Directivos	3
Administrativos	1
	<u>4</u>

b) Retribución de los Administradores

El importe de las remuneraciones por todos los conceptos devengados por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad representa aproximadamente el 3% de los beneficios líquidos de la Sociedad.

El importe de las remuneraciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad por ser miembros del mismo se distribuye a partes iguales entre los miembros del Consejo.

No existen préstamos vivos mantenidos por los miembros del Consejo de Administración.

La Sociedad no tiene contraídas, con miembro alguno del Consejo de Administración, obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida. No existe ningún tipo de garantía otorgada por la Sociedad en favor de miembro alguno del Consejo de Administración.

[Handwritten signatures]

c) Participaciones, cargos y funciones y actividades de los Administradores

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio de, por la que se modifica la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señala que los miembros del Consejo de Administración no han mantenido participaciones en el capital de sociedades que mantengan actividades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad fuera del Grupo Iberpapel.

Asimismo, los miembros del Consejo de Administración no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de Iberpapel Gestión, S.A., salvo los descritos a continuación.

D. Ignacio Peñalba Ceberio, consejero dominical, posee 1 960 acciones con carácter ganancial de la Sociedad Reno de Medici, S.P.A., Sociedad que dada la descripción de su objeto social podría mantener actividades análogas o complementarias a las realizadas a su vez por Iberpapel Gestión, S.A. Significar que el número de acciones de la mencionada Sociedad es de 269 129 miles de acciones, representando dicha participación el 0,0007 %.

d) Honorarios de auditores de cuentas

Los honorarios correspondientes a los servicios de auditoría y otros servicios prestados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. durante el año 2003 han ascendido a 14 miles de euros.

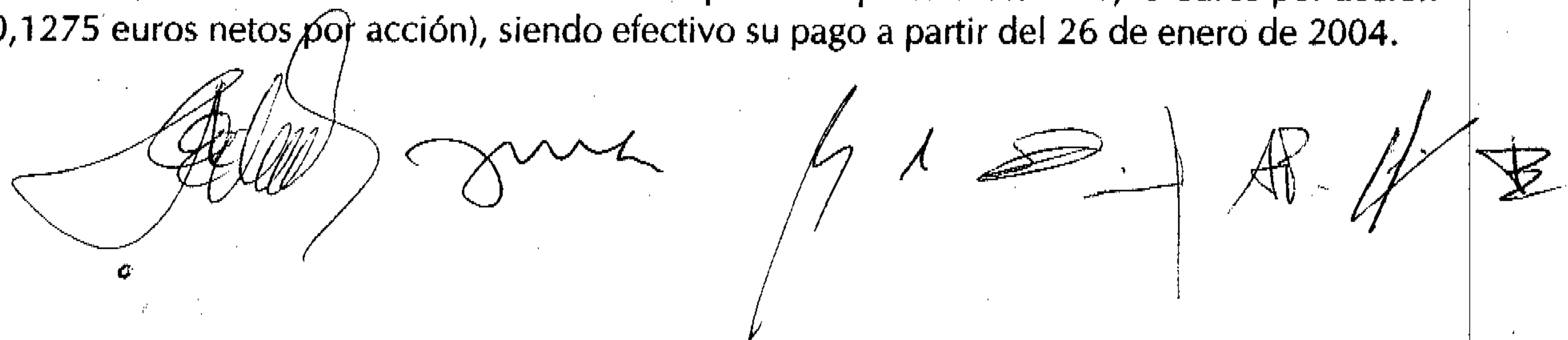
13. Medio ambiente

Dada la actividad de la Sociedad, no se realizan inversiones empresariales con incidencia en el medio ambiente, ni se conocen litigios que afecten a la Sociedad por temas medioambientales.

14. Acontecimientos posteriores al cierre

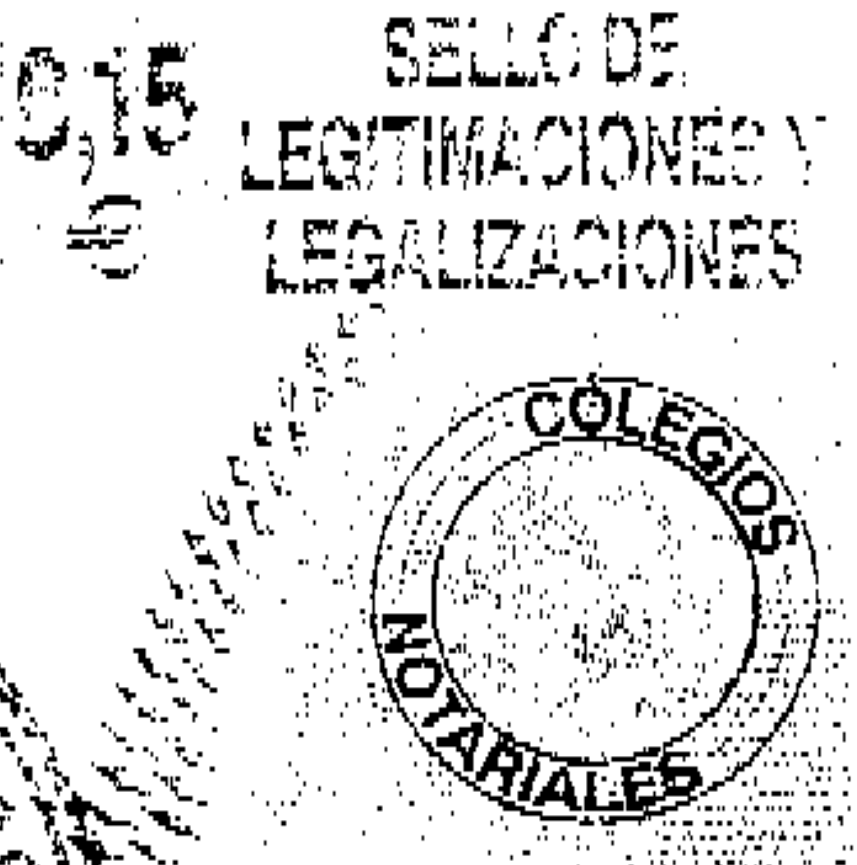
A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido hechos posteriores que incidan significativamente en las mismas, salvo los indicados a continuación.

Con fecha 8 de enero de 2004 el Consejo de Administración aprobó la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados de 2003 por un importe bruto de 0,15 euros por acción (0,1275 euros netos por acción), siendo efectivo su pago a partir del 26 de enero de 2004.



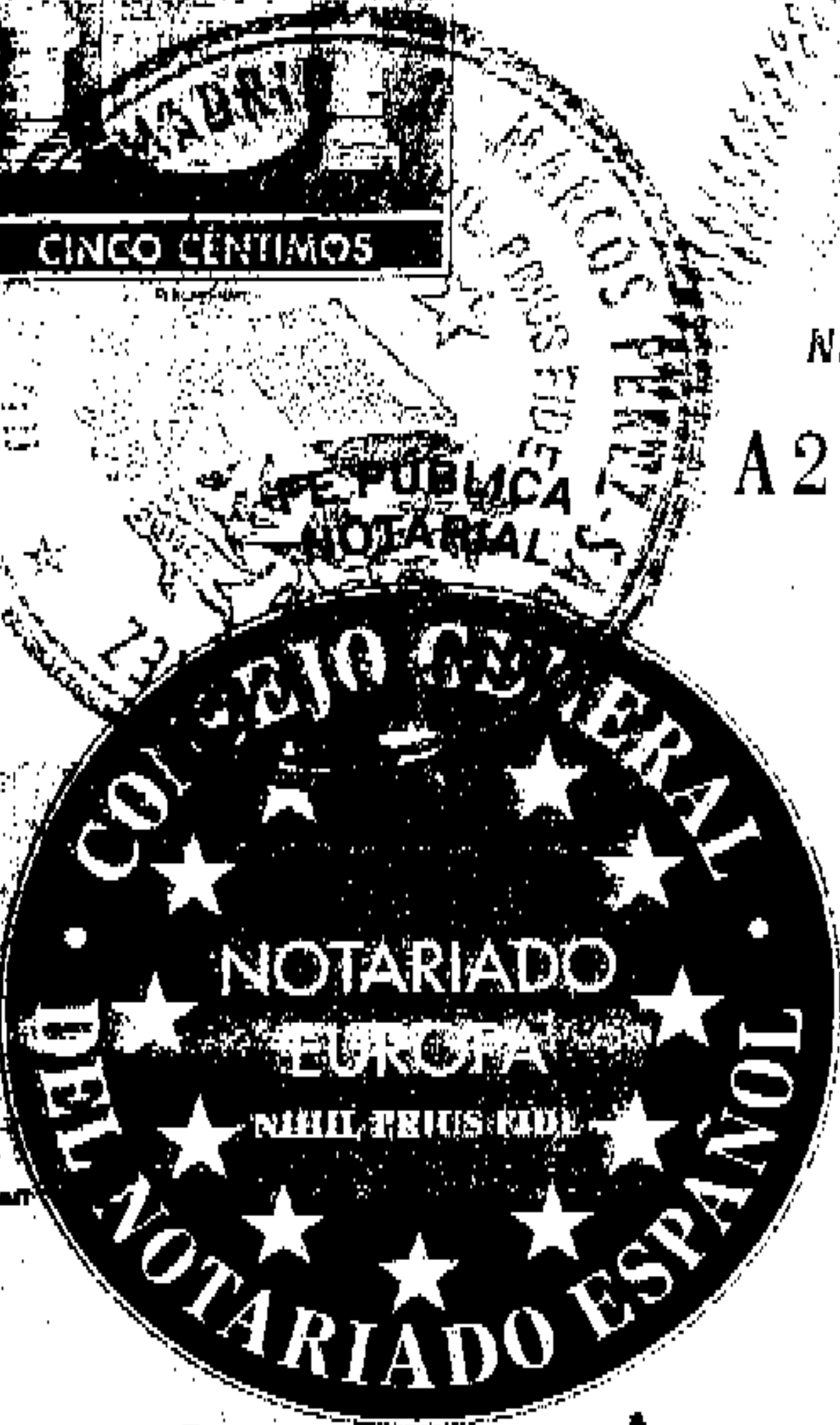


0,05 €



NIL PRIUS FIDE

A20339702



TESTIMONIO DE IDENTIDAD

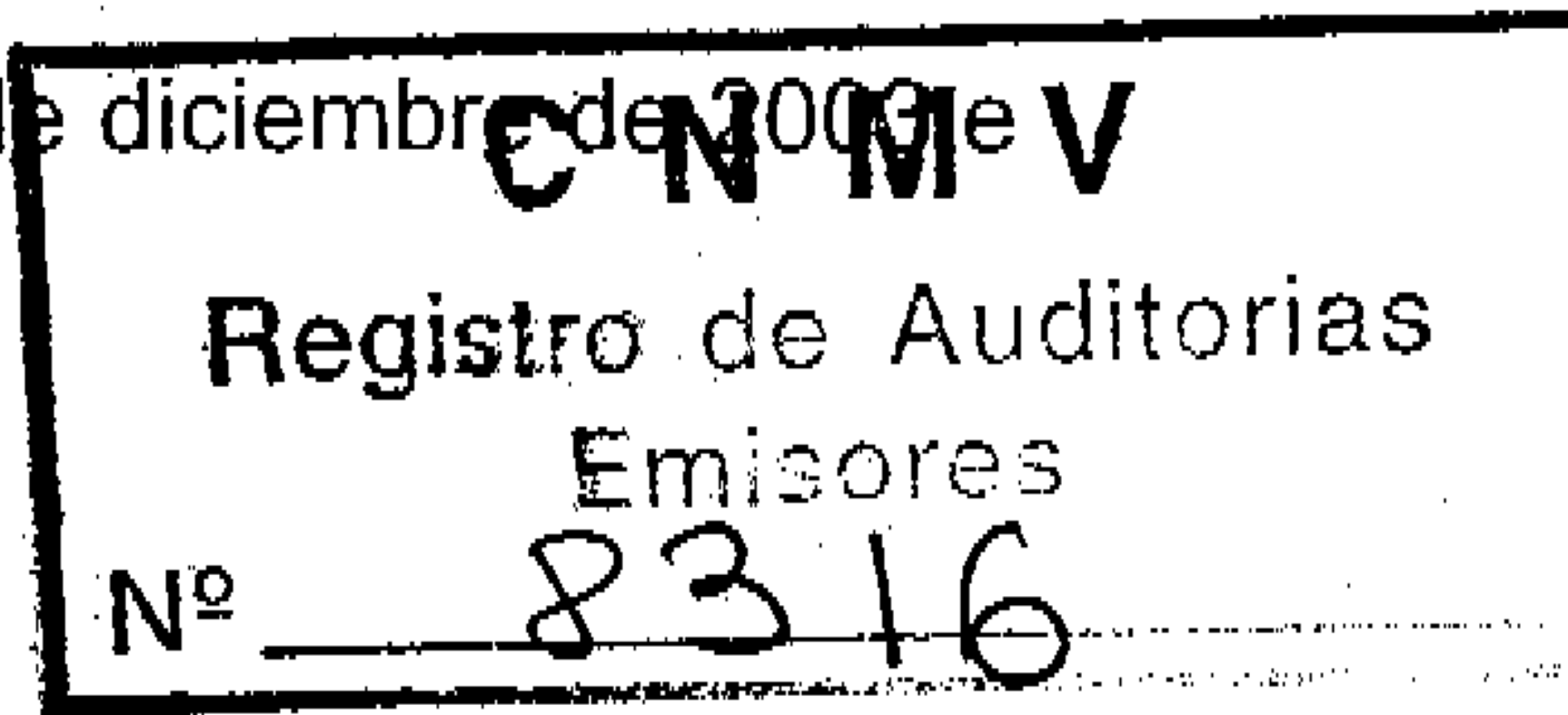
En Madrid, mi residencia, a Doce de Abot de 2004

Yo, MARCOS PEREZ-SAUQUILLO Y PEREZ, Notario del Ilustre Colegio de Madrid

DOY FE: De que las presentes fotocopias, extendidas en el anverso y reverso de Diez folios de papel impreso del Colegio Notarial, serie , números: 6626323 y siguientes en orden, los cuales firmo y sello con el de mi Notaría, reproducen exacta e íntegramente el documento que me ha sido exhibido ~~por~~ parte interesada.

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

Informe de auditoría,
Cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2003
Informe de gestión del ejercicio 2003



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS **C N M V**

Registro de Auditorías
Emisores

Nº _____

A los accionistas de Iberpapel Gestión, S.A.

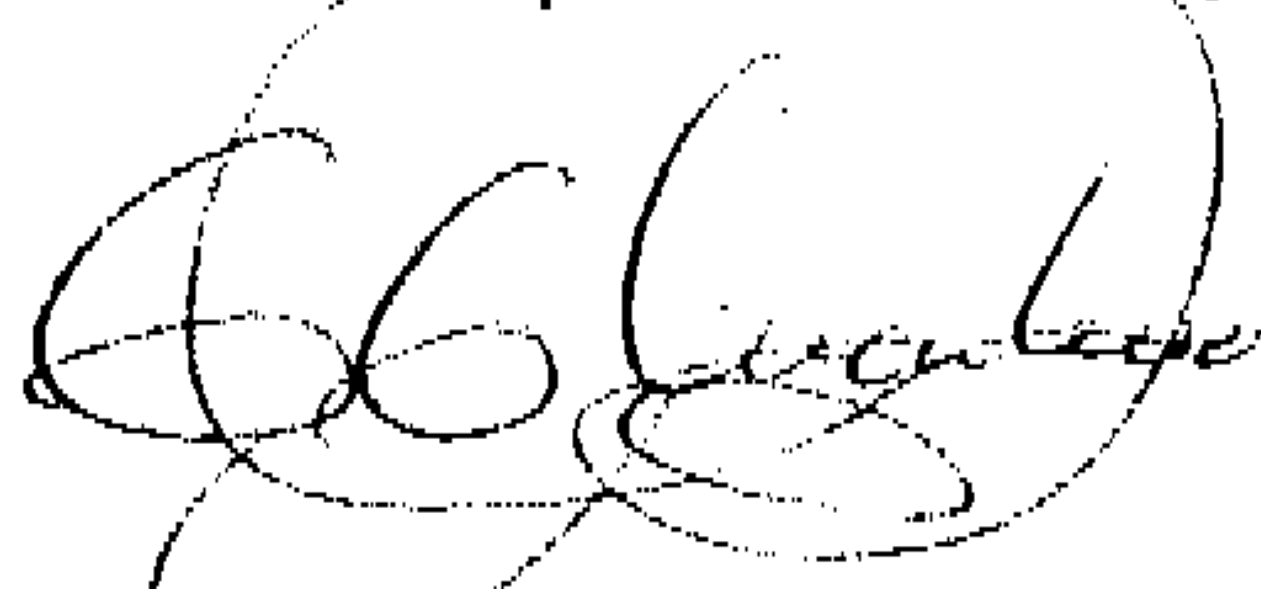
Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado 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 consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 4 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 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 2003 y de los resultados de sus operaciones 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 que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

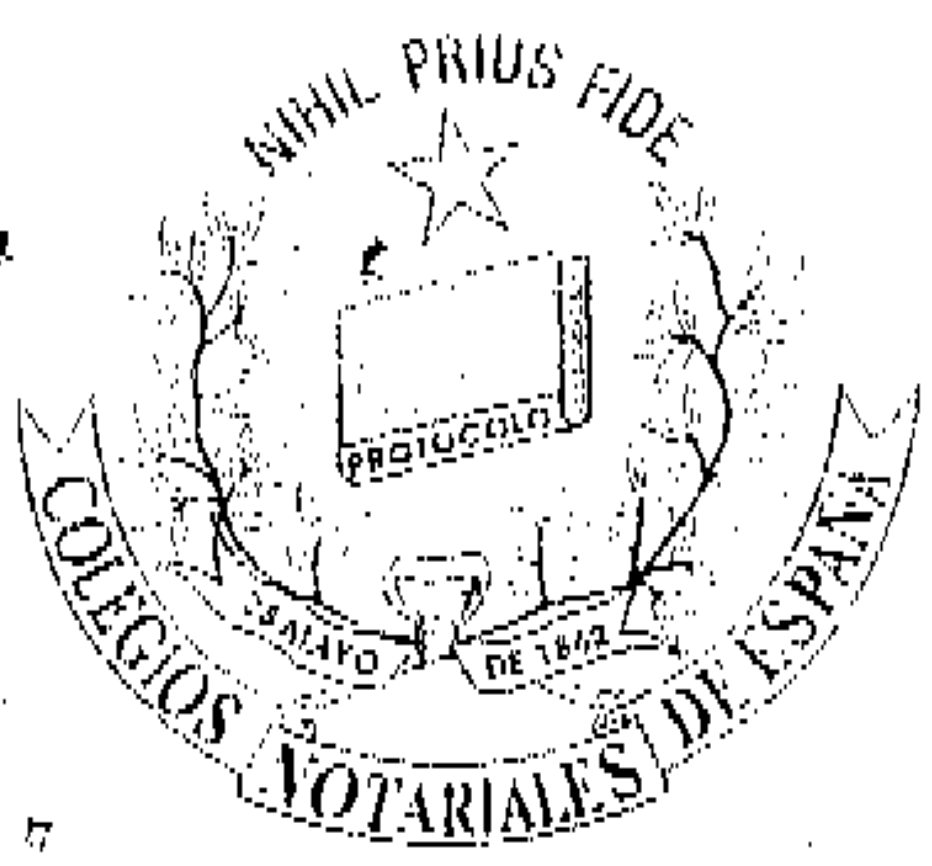
El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante (Iberpapel Gestión, S.A.) consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante 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 2003. 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Julián Martínez Samaniego
Socio – Auditor de Cuentas

2 de abril de 2004



IBERPAPEL GESTION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión de 2003



IBERPAPEL GESTION, S.A.

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión de 2003

El Consejo de Administración de la Sociedad Iberpapel Gestión, S.A. en fecha 30 de marzo de 2004, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2003, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que siguen a este escrito.

Consejo de Administración:

Firma

Visé

D. Jaime Echevarría Abona

D. Iñigo Solaun Garteiz

D. Néstor Basterra Larroude

D. Baltasar Errazti Navarro

D. Alberto Ibáñez Echevarría

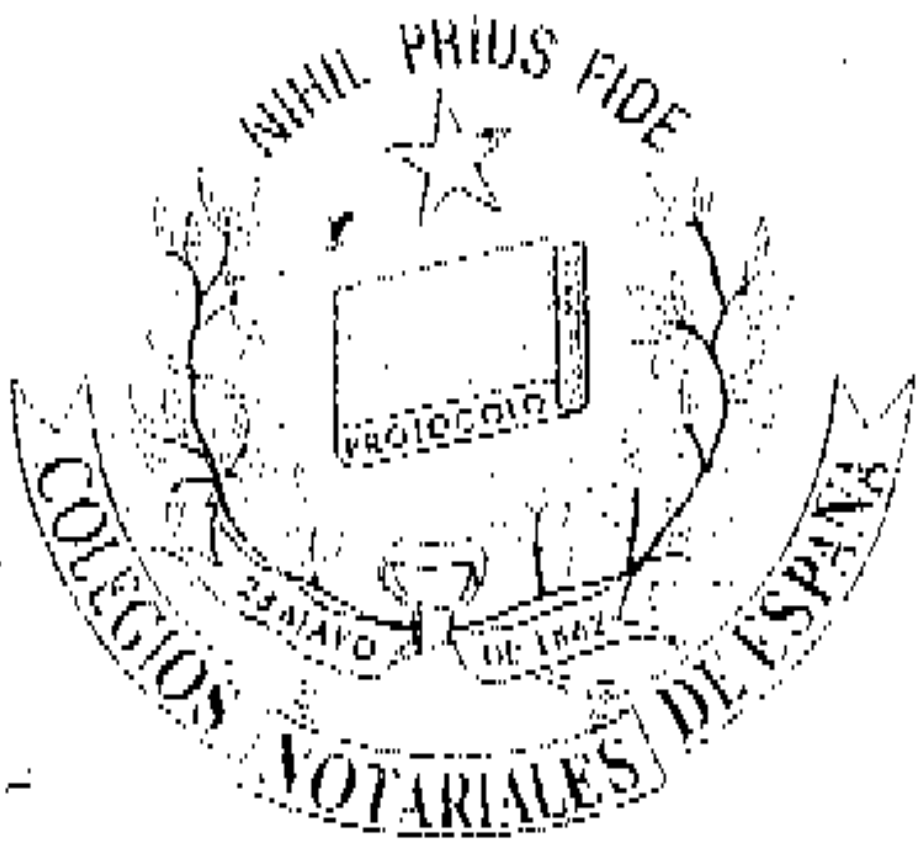
D. Ignacio Peñalba Ceberio

D. Iñaki Usandizaga Aranzadi

D. José María Cuevas Salvador

D. Iñigo Echevarría Canales

Madrid, 30 de marzo de 2004



Yo, MARCOS PEREZ-SAUQUILLO Y PEREZ, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con vecindad y residencia en la misma.-----

Doy fe: Que considero legítimas las firmas y rubricas que anteceden de D. JAIME ECHEVARRIA ABONA, D. NESTOR BASTERRA LARROUDE, D. IÑIGO SOLAUN GARTEIZ, D. BALTASAR ERRAZTI NAVARRO, D. ALBERTO IBAÑEZ ECHEVARRIA. D.IGNACIO PEÑALBA CEBERIO, D. IÑAKI USANDIZAGA ARANZADI, D. JOSE MARIA CUEVAS SALVADOR Y D. IÑIGO ECHEVARRIA CANALES.-----

Por ser iguales, al parecer, a las que figuran en sus D. N. I números: 14977185-E, 16026535-C, 14410837-A, 14712935-L, 14118927 , 00731139-S, 15160594-Y, 12544419-N y 15912112-E, respectivamente.-----

Madrid a cinco de Abril del dos mil cuatro.-----

Haciendo constar yo, Notario, que en los D.N.I exhibidos de D. IÑIGO SOLAUN GARTEIZ-GOXEASCOA y D. IÑAKI MIRENA USANDIZAGA - ARANZADI, figuran con los nombres y apellidos asi consignados.



SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES



0049705354

IBERPAPEL GESTION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Expresados en Miles de euros)

ACTIVO	PASIVO	
	2003	2002
Inmovilizado	162 175	169 058
Gastos de establecimiento	80	161
Inmovilizaciones inmateriales	896	2 966
Aplicaciones informáticas	635	604
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	759	3 808
Amortizaciones	(498)	(1 446)
Inmovilizaciones materiales	160 752	163 726
Terrenos y construcciones	35 653	32 353
Instalaciones técnicas y maquinaria	213 598	210 040
Otro inmovilizado	9 548	8 104
Amortizaciones	(98 047)	(86 771)
Inmovilizaciones financieras	381	683
Otros créditos	863	1 840
Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	35	34
Provisiones	(517)	(1 191)
Acciones de la Sociedad dominante	66	1 522
Gastos a distribuir en varios ejercicios	677	1 100
Activo circulante	82 928	80 514
Existencias	17 178	20 302
Deudores	51 268	53 772
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	39 366	46 907
Otros deudores	1 398	1 530
Administraciones Públicas	11 554	6 313
Provisiones	(1 050)	(978)
Inversiones financieras temporales	8 958	1 083
Otros créditos	1 035	895
Cartera de valores a corto plazo	8 723	187
Depósitos y fianzas	-	-
Provisiones	(800)	-
Tesorería	5 482	5 198
Ajustes por periodificación	42	159
Total Activo	245 780	250 672
	164 459	162 077
Fondos propios		
Capital suscrito	7 171	7 171
Prima de emisión	38 022	40 716
Otras reservas de la sociedad dominante	13 345	11 166
Reservas distribuíbles	11 833	8 198
Reservas no distribuíbles	1 512	2 968
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	110 309	97 561
Diferencias de conversión	(13 397)	(12 629)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	9 009	18 092
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	12 117	12 608
Subvenciones en capital	12 117	12 597
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	11
Provisiones para riesgos y gastos	860	2 055
Otras provisiones	860	2 055
Acreeedores a largo plazo	27 273	28 396
Deudas con entidades de crédito	20 486	20 775
Otros acreedores	6 787	7 621
Acreeedores a corto plazo	41 071	45 536
Deudas con entidades de crédito	6 358	6 917
Acreeedores comerciales	26 771	35 198
Otras deudas no comerciales	7 942	3 421

Total Activo 245 780 250 672 **Total Pasivo** 245 780 250 672

Handwritten signature and initials: "M. de igne" and "AR"

116626295

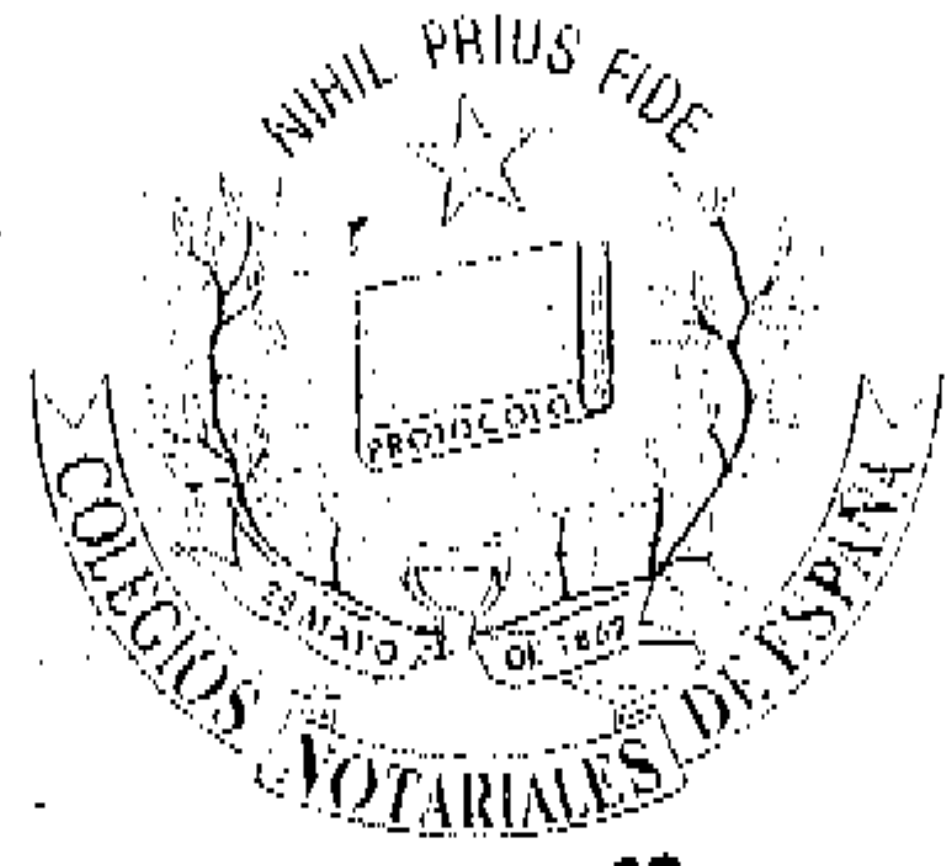
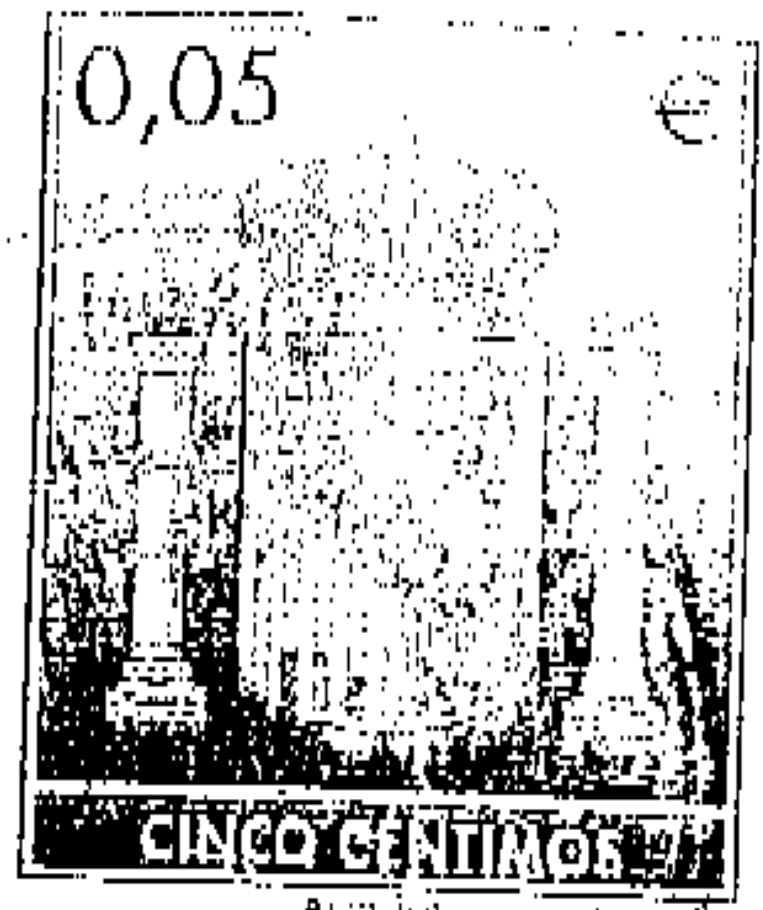
IBERPAPEL GESTION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

(Expresadas en Miles de euros)

GASTOS	2003	2002	INGRESOS	2003	2002
Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1 278	-	Importe neto de la cifra de negocios	148 238	155 182
Consumos y otros gastos externos	73 994	82 153	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	3 518
Gastos de personal	14 400	14 301	Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	182	1 962
Sueldos, salarios y asimilados	11 148	11 006	Otros ingresos de explotación	3 420	545
Cargas sociales	3 252	3 295			
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	10 457	8 410			
Variación de las provisiones de tráfico	224	386			
Otros gastos de explotación	41 697	38 120			
Beneficios de explotación	9 790	17 837			
Gastos financieros por deudas con terceros	2 295	1 381	Otros ingresos financieros	1 056	233
Diferencias negativas de cambio	391	661	Diferencias positivas de cambio	346	938
Beneficios de las actividades ordinarias	8 506	16 966	Resultados financieros negativos	1 284	871
Pérdidas procedentes del inmovilizado	4	6	Beneficios procedentes del inmovilizado	361	1
Gastos extraordinarios	126	1 388	Beneficios por operaciones con acciones de la Sociedad dominante	911	169
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	27	12	Subvenciones de capital	871	728
			Ingresos y beneficios extraordinarios	75	34
			Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	101	7
Resultados extraordinarios positivos	2 162	-	Resultados extraordinarios negativos	-	467
Resultado consolidado antes de impuestos	10 668	16 499			
Impuestos sobre sociedades	1 659	-	Impuestos sobre sociedades	-	1 593
Resultado consolidado del ejercicio (Beneficio)	9 009	18 092			

[Handwritten signatures and initials]



IBERPAPEL GESTION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

(Expresada en Miles de euros)

1. Actividad y estructura del Grupo

Iberpapel Gestión, S.A. y sus Sociedades dependientes (en adelante el Grupo) tienen como actividad principal la fabricación y comercialización de papel, así como la inversión en patrimonio forestal. Su principal instalación industrial está ubicada en Hernani (Guipúzcoa).

Sociedad dominante

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. La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa, en el tomo 1.910, libro 0, folio 43, sección 8ª, hoja SS 19511, y con domicilio social en San Sebastián, Avenida Sancho el Sabio 2.

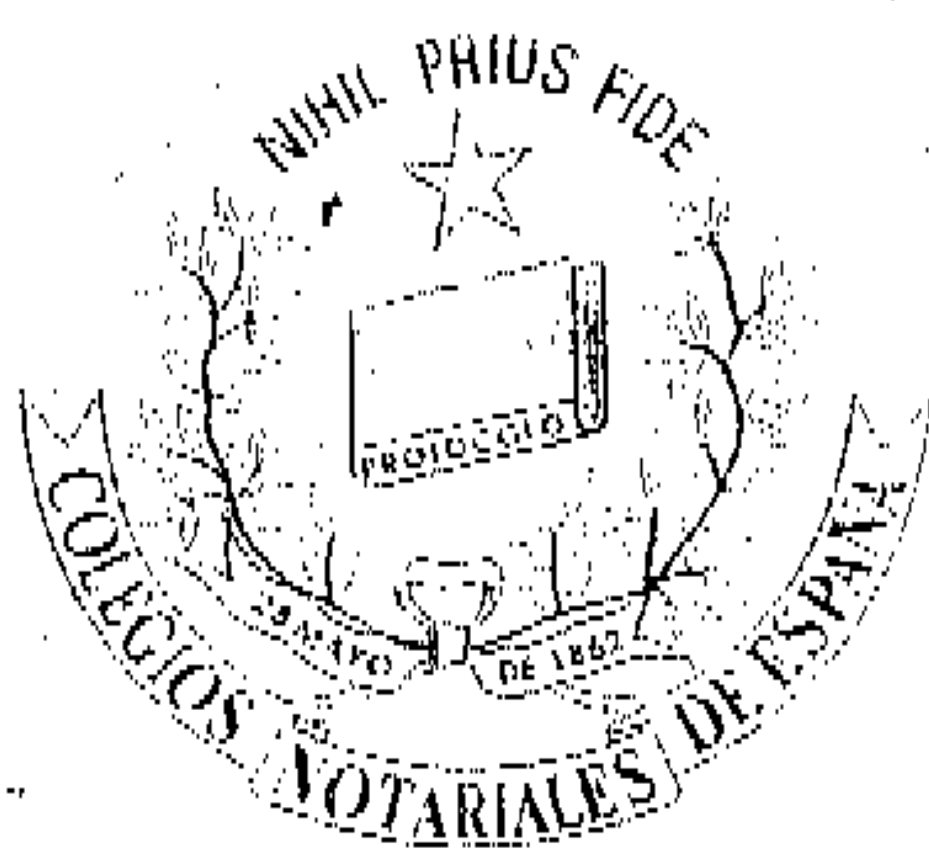
Su objeto social es:

- Operaciones comerciales, en nombre y por cuenta propios o ajenos, referentes a cualquier mercadería u objeto.
- Tenencia y explotación de cualquier tipo de fincas urbanas, rústicas, agrícolas y forestales.
- 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, y la información relativa a las mismas es la siguiente:

Nombre Sociedad Domicilio y fecha de constitución	Actividad	%		Miles de euros	Participación Sociedad del grupo titular
		Directa	Indirecta		
Distribuidora Papelera, S.A. Madrid (España) 25 de octubre de 1984	Comercializadora mayorista de papel	100	-	60	Iberpapel Gestión, S.A.
Moliner, Domínguez y Cía, S.A. Barcelona (España) 31 de octubre de 1984	Comercializadora mayorista de papel	100	-	60	Iberpapel Gestión, S.A.
Ibereucaliptos, S.A. La Palma del Condado (España) 21 de julio de 1997	Repoblación y aprovechamiento forestal	100	-	3 994	Iberpapel Gestión, S.A.
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. Hernani (España) 24 de octubre de 1935	Fabricación, transformación y comercialización de papel	100	-	41 516	Iberpapel Gestión, S.A.



Nombre Sociedad Domicilio y fecha de constitución	Actividad	% Participación		Miles de euros	Sociedad del grupo titular
		Directa	Indirecta		
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A. Madrid (España) 4 de septiembre de 1997	Comercializadora mayorista de papel	100	-	60	Iberpapel Gestión, S.A.
Iberbarna Papel, S.A. Barcelona (España) 4 de septiembre de 1997	Comercializadora mayorista de papel	100	-	60	Iberpapel Gestión, S.A.
Zicuimex France, S.A.R.L. Hendaya (Francia) 7 de octubre de 1997	Promoción de exportaciones	100	-	7	Iberpapel Gestión, S.A.
Zicupap, S.A. San Sebastián (España) 21 de noviembre de 2003	Promoción de exportaciones	100	-	60	Iberpapel Gestión, S.A.
Iberforesta, S.A. La Palma del Condado (España) 29 de julio de 1974	Replacación y aprovechamiento forestal	-	100	1 109	Ibereucaliptos, S.A.
Copaimex, S.A. San Sebastián (España) 4 de junio de 1985	Promoción de exportaciones	-	100	475	Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.
Iberpapel Argentina, S.A. Colón (Rep. Argentina) 8 de agosto de 1988	Replacación y aprovechamiento forestal	-	100	12 616	Ibereucaliptos, S.A.
Papeteries de l'Atlantique, S.A. Hendaya (Francia) 12 de junio de 1991	Comercialización de papel	-	99,99	6 135	Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.
Los Eucaliptos, S.A. Paysandú (Uruguay) 3 de noviembre de 1989	Replacación y aprovechamiento forestal	-	100	7 881	Ibereucaliptos, S.A.
Samakil, S.A. Montevideo (Uruguay) 2 de enero de 1997	Comercializadora de madera	-	100	3	Ibereucaliptos, S.A.
G. Gil, S.A. Colón (Rep. Argentina) 17 de enero de 2002	Comercializadora de madera	-	100	690	Ibereucaliptos, S.A.

El supuesto que determina la configuración para todas las sociedades del Grupo es la posesión de la mayoría de los derechos de voto en los órganos de administración (directa o indirectamente).

Con fecha 28 de enero de 2003 la Dirección del Grupo Iberpapel decidió, debido al permanente declive del mercado del papel autocopiativo, la finalización de la mencionada actividad papelera dentro del Grupo. Este hecho ha implicado el cese de la actividad productiva en la planta de la Sociedad Papeteries de l'Atlantique situada en Hendaya (Francia), Sociedad que se dedicaba a la referida actividad. A partir de este momento, dicha Sociedad ha cambiado su objeto social pasando a ser una sociedad comercializadora de papel.

[Handwritten signatures and initials]

Con fecha 5 de diciembre de 2003 y ante el Notario de Madrid D. Juan Carlos Caballería Gómez se ha procedido a constituir una nueva Sociedad, participada al 100%, denominada Zicupap, S.A. La nueva Sociedad tiene un capital social de 60 miles de euros y su objeto social es la compra-venta, y comercialización de papel y cartón de todas clases, asimismo de los productos con ellos fabricados, derivados o relacionados con los mismos, tanto en el mercado nacional como en el internacional.

En consecuencia el perímetro de consolidación del ejercicio 2003 ha cambiado con respecto del ejercicio anterior.

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 1.815/1991 de 20 de diciembre, 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.

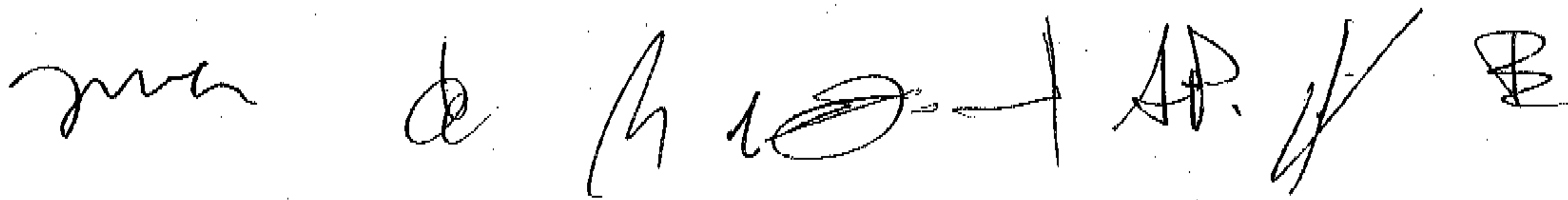
b) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas se han elaborado de acuerdo con principios contables generalmente aceptados, y en concreto, según lo establecido en las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas, reguladas por el Real Decreto 1.815/1991 de 20 de diciembre. Se ha aplicado el método de consolidación y los criterios de valoración que se indican a continuación:

1.- Método de consolidación

La consolidación se ha efectuado aplicando el método de integración global, que supone la incorporación al balance de la Sociedad dominante, de los bienes, derechos y obligaciones que componen el patrimonio de las Sociedades dependientes, y a la cuenta de pérdidas y ganancias de la dominante, de los ingresos y gastos que concurren en la determinación del resultado de las segundas.

En su caso, se han efectuado los ajustes y eliminaciones necesarios. No ha habido necesidad de realizar homogeneizaciones temporales previas, debido a que todas las Sociedades del Grupo cierran su ejercicio el 31 de diciembre, aunque sí se han realizado homogeneizaciones por operaciones internas necesarias, que se describen en el apartado 3 de esta misma nota, así como homogeneizaciones valorativas pertinentes con el fin de adaptar los estados financieros de las Sociedades dependientes a criterios establecidos por la legislación española y homogéneos con la matriz.





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.

2.- Método de conversión

Las cuentas de las Sociedades dependientes denominadas en moneda extranjera están convertidas a la moneda de la Sociedad dominante (euros) utilizando el criterio de convertir los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre, el capital y las reservas al tipo de cambio histórico y los ingresos y gastos al tipo de 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.

En las Sociedades Iberpapel Argentina, S.A. y G. Gil, S.A., domiciliadas en Argentina, no se ha procedido a realizar ajustes por inflación, antes de proceder a su conversión a euros, de acuerdo con la respuesta a una consulta formulada al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas y publicada con fecha 12 de septiembre de 2002 y recogida en el Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas número 44.

Así mismo en las Sociedades radicadas en Uruguay, Los Eucaliptus, S.A. y Samakil, S.A., se han eliminado los ajustes por revalorización que se registran a nivel local.

3.- Saldos y transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

Se han incorporado los ajustes y reclasificaciones necesarios para eliminar todos los saldos y transacciones significativas originados por las relaciones comerciales y financieras entre las distintas Sociedades que integran el Grupo. Igualmente, los beneficios no realizados frente a terceros correspondientes a la compra - venta de existencias o elementos del inmovilizado han sido eliminados.

4.- Homogeneización de partidas

Con objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas adjuntas, se han aplicado, a todas las Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad dominante, es decir, según principios y normas de contabilidad generalmente aceptados en la legislación española.

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 linealmente en un período de 5 años. Cuando varían las circunstancias que permitieron su capitalización la parte pendiente de amortización se lleva a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

b) Inmovilizaciones inmateriales

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

Las aplicaciones informáticas tienen una vida útil de 4 años.

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.

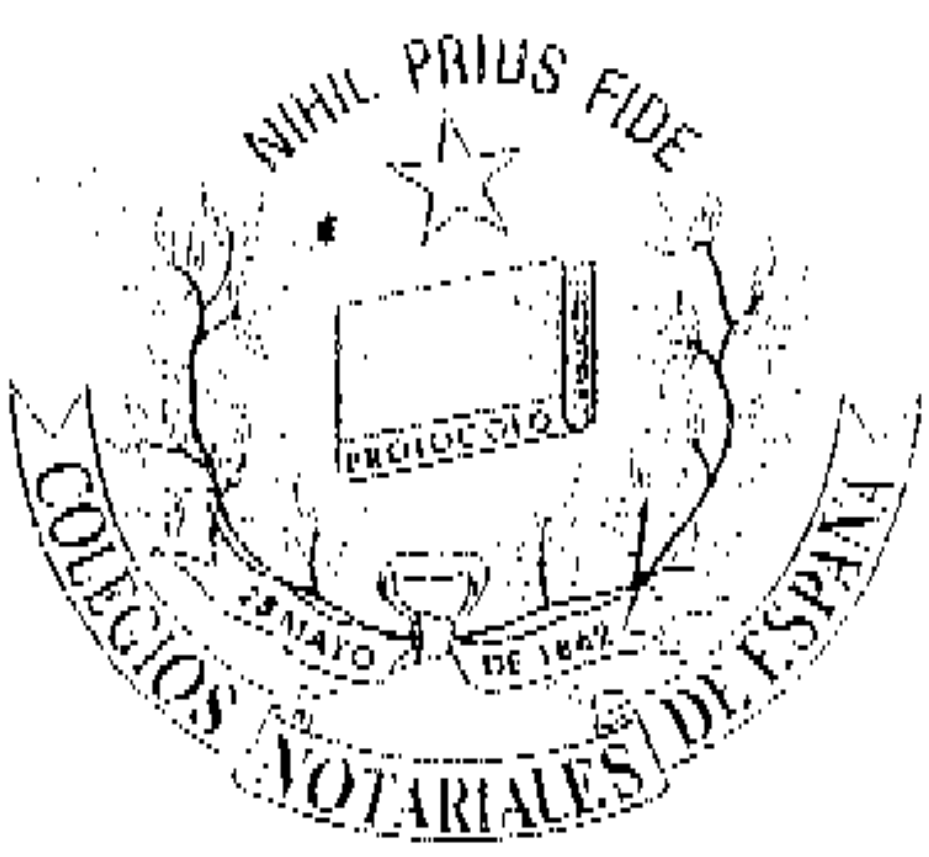
c) Patrimonio forestal

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. Asimismo se imputan los ingresos por subvenciones con abono a la cuenta del patrimonio forestal. En el ejercicio o ejercicios en que se corta la madera de cada finca, se desactivan proporcionalmente a la corta todos los costes previamente activados, al igual que las subvenciones, llevándose a las respectivas cuentas de gastos e ingresos. El patrimonio forestal está registrado dentro del epígrafe de Terrenos y Construcciones.

d) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales de la Sociedad dominante se valoran al precio de adquisición o coste de producción. El inmovilizado material de las Sociedades dependientes se valora a su coste para la Sociedad dominante. Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en función de los siguientes coeficientes:

	%
Construcciones	2 - 3,33
Instalaciones técnicas y maquinaria	5 - 10
Uillaje	9 - 20
Mobiliario	6,6 - 10
Otro inmovilizado	10 - 25



Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos financieros y diferencias en cambio directamente relacionados con el inmovilizado material y devengados antes de su puesta en funcionamiento son igualmente capitalizados.

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.

e) 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:

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

f) 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 utilizando el método del coste medio ponderado.

En la valoración de las existencias se ha eliminado el margen correspondiente a las transacciones entre Sociedades del Grupo no materializados frente a terceros.

g) Créditos y deudas no comerciales

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado, reflejándose los intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso con vencimiento superior a un año en el epígrafe Ingresos a distribuir en varios ejercicios e imputándose a resultados siguiendo un criterio financiero.

Se practican las correcciones valorativas que se estiman necesarias para provisionar el riesgo de insolvencia.

Juan *de* *41* *AP.* *[Signature]* *[Signature]*

h) 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.

Se entiende por moneda extranjera cualquier moneda diferente de las unidades monetarias nacionales de los Estados miembros participantes de la Unión Económica y Monetaria, que hayan adoptado el Euro como moneda oficial.

i) 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.

j) Indemnizaciones por despido

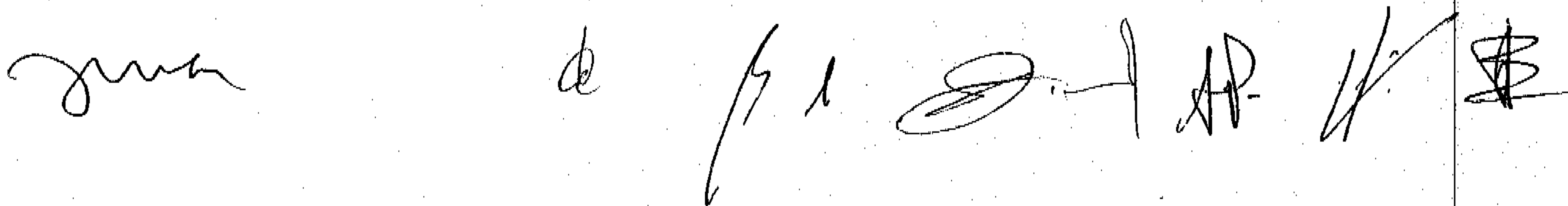
Las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión de despido.

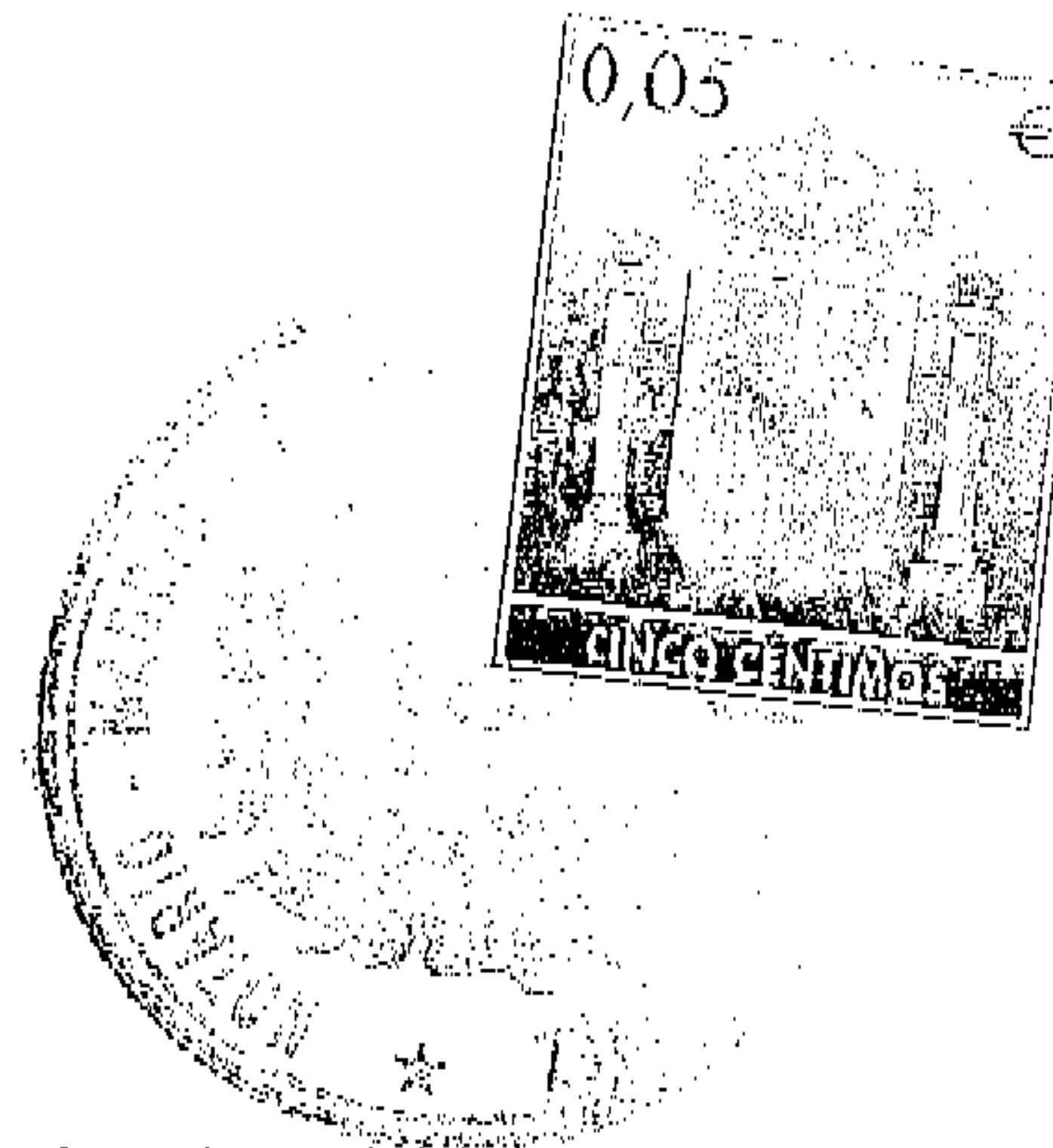
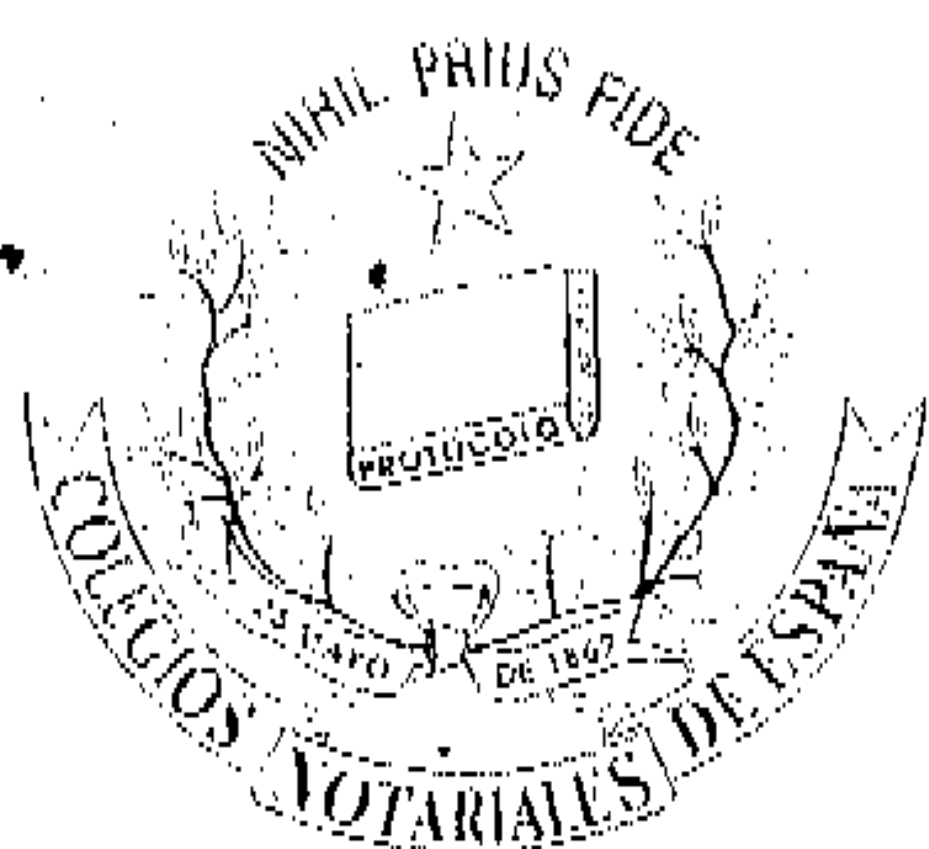
k) Impuesto sobre sociedades

Se reconoce como gasto en cada ejercicio el impuesto sobre sociedades calculado en base al beneficio consolidado 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 hasta su reversión.

Las bonificaciones y deducciones en la cuota del impuesto, así como el efecto impositivo de la aplicación de pérdidas compensables, 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.





l) 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 o al devengo de intereses del préstamo cuyos intereses han sido subvencionados.

m) 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 siguiendo un criterio financiero.

n) Acciones de la Sociedad dominante

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

o) 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 conocidas.

Los dividendos percibidos por la Sociedad dominante de las Sociedades dependientes se consideran como reservas de la Sociedad dominante, ajustándolo al resultado consolidado.

p) Medio ambiente

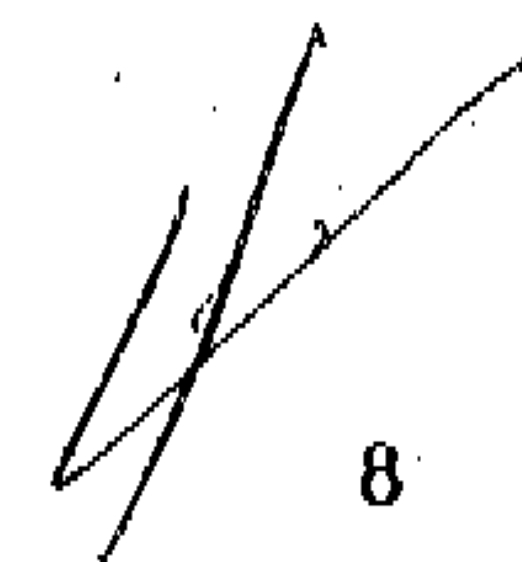
Los elementos incorporados al patrimonio del Grupo con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad, cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental así como la protección y mejora del medio ambiente, se reflejan en el epígrafe correspondiente del inmovilizado material, capitalizándose a su precio de adquisición o a su coste de producción y se amortizan en función de su vida útil estimada en base a los coeficientes expuestos para inmovilizaciones materiales similares.

Los gastos medioambientales derivados de las citadas actividades, se consideran gastos de explotación del ejercicio en el que se devenguen, considerándose como extraordinarios, aquellos que se produzcan fuera de la actividad ordinaria del Grupo.


NM6626299







Se registra una provisión de naturaleza medioambiental cuando se originan gastos en el ejercicio corriente o cuando los gastos provengan de los anteriores, así como cuando a fecha de cierre del ejercicio, sean probables o ciertos pero indeterminados en importe o fecha. También se crea una provisión para actuaciones medioambientales, como consecuencia de obligaciones legales o contractuales del Grupo, así como para compromisos adquiridos para la prevención y reparación de daños al medio ambiente.

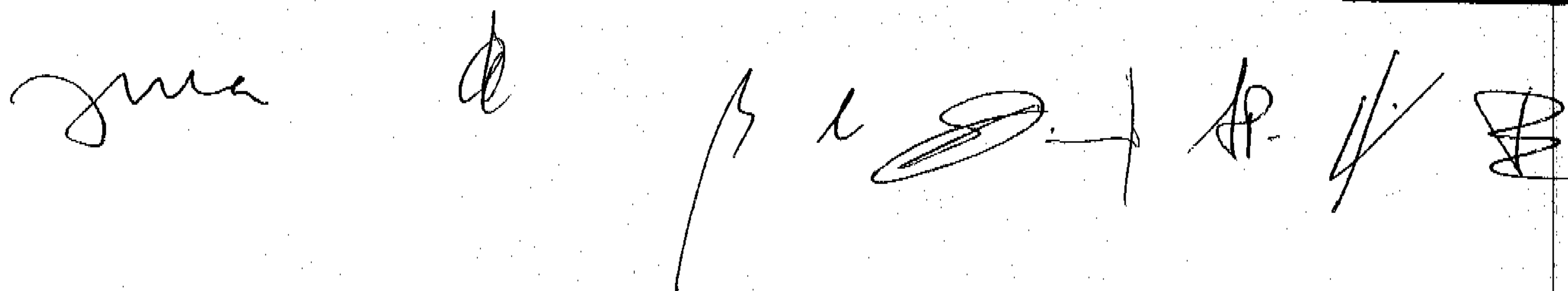
4. Gastos de establecimiento

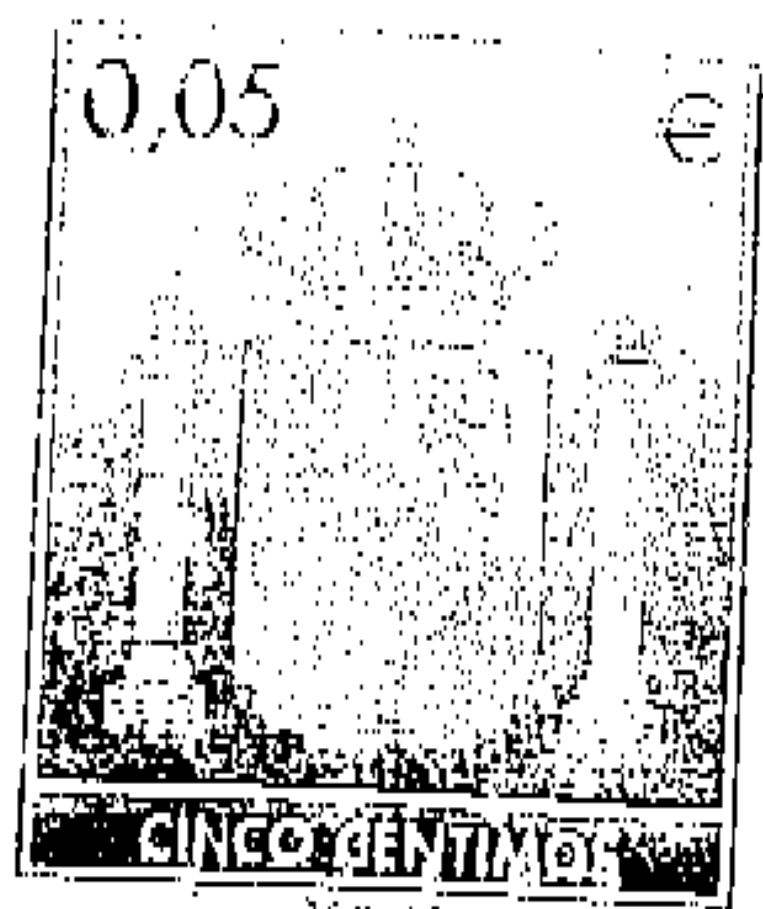
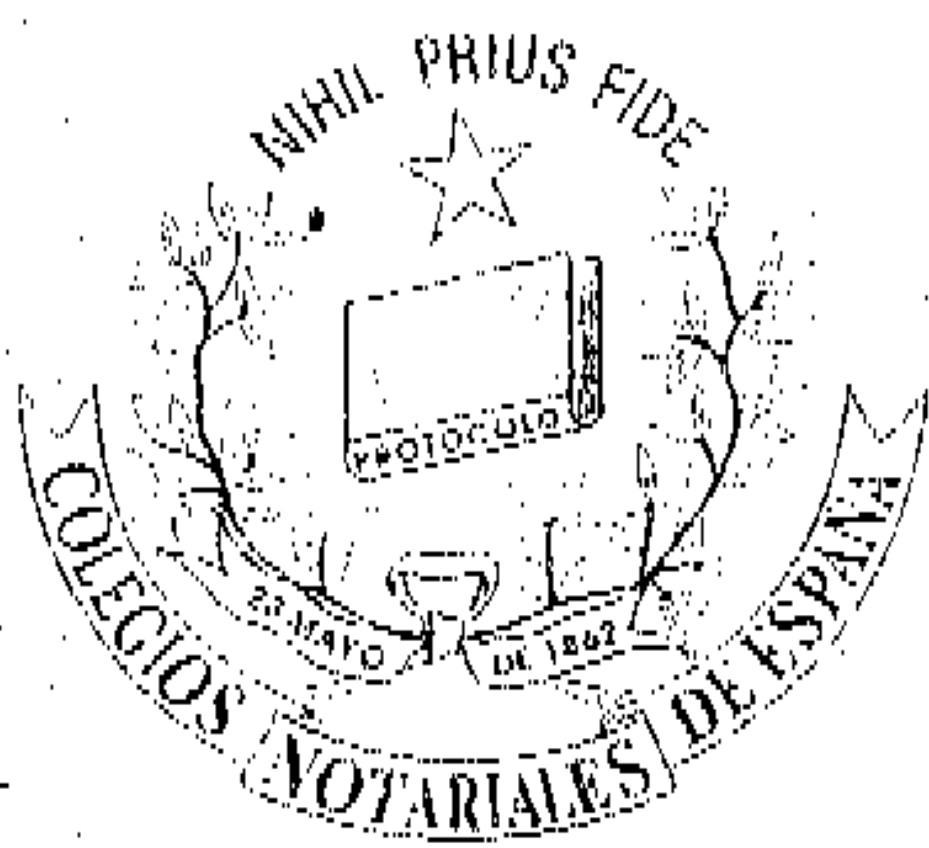
Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.02	Adiciones	Amortizaciones	Saldo al 31.12.03
Gastos de ampliación de capital	161	-	(81)	80
	<u>161</u>	<u>-</u>	<u>(81)</u>	<u>80</u>

Los gastos de ampliación de capital incluyen, principalmente, honorarios de letrados, notarios y registradores, impresión de memorias, boletines y títulos, tributos, publicidad, comisiones y otros gastos de valoración de títulos, etc. ocasionados con motivo de las ampliaciones de capital que se relacionan a continuación:

<u>Fecha de la ampliación</u>	Miles de euros	
	Importe de la ampliación	Valor neto Contable
26 de marzo de 1999	3 005	80
		<u>80</u>





5. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en el epígrafe Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

				Miles de euros
	Saldo al 31.12.02	Adiciones	Trasposos	Saldo al 31.12.03
Coste				
Aplicaciones informáticas	604	31	-	635
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	3 808	-	(3 049)	759
	<u>4 412</u>	<u>31</u>	<u>(3 049)</u>	<u>1 394</u>
Amortización acumulada				
Aplicaciones informáticas	(388)	(110)	-	(498)
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	(1 058)	(101)	1 159	-
	<u>(1 446)</u>	<u>(211)</u>	<u>1 159</u>	<u>(498)</u>
Valor neto contable	<u>2 966</u>			<u>896</u>

a) Bienes adquiridos 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. a 31 de diciembre de 2003, cuyos detalles son los siguientes:

	Miles de euros		
	Duración del contrato	Valor opción de compra	Cuotas pendientes 31.12.03
Terrenos	18 años	103	369
		<u>759</u>	<u>369</u>

Los datos más significativos de este contrato de arrendamiento financiero son:

	Miles de euros	
	Leasing Terrenos	Total
Fecha de contrato	Agosto 1991	
Coste en origen	759	759
Coste total	1 161	1 161
Total pendiente	369	369
Cuotas pendientes a 31.12.03	5	
Cuotas hasta 31.12.03	13	

El importe dentro de la línea de traspaso se debe a que la Sociedad Papeteries de l'Atlantique, S.A. ha ejercitado anticipadamente la opción de compra en relación al contrato de arrendamiento financiero sobre un edificio.

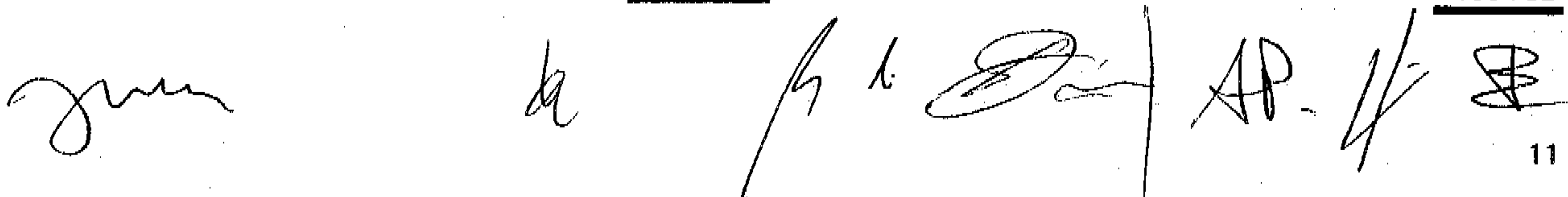
b) Bienes totalmente amortizados

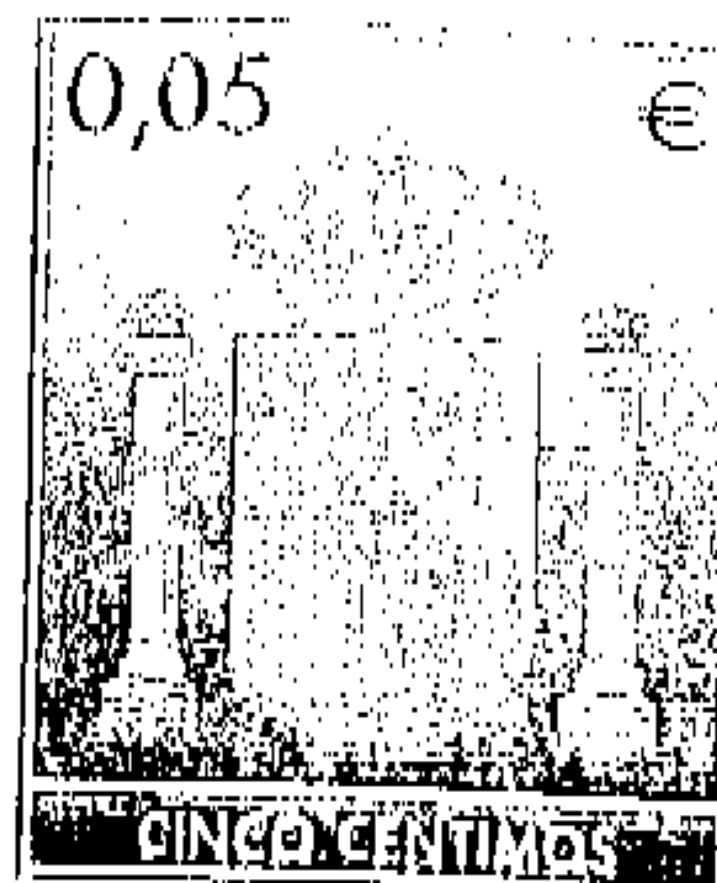
Al 31 de diciembre de 2003 existe inmovilizado inmaterial con un coste original de aproximadamente 28 miles de euros que están totalmente amortizado y que todavía está en uso.

6. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	Miles de euros					Saldo al 31.12.03
	Saldo al 31.12.02	Adiciones	Retiros	Traspasos	Diferencias conversión	
Coste						
Terrenos y construcciones	32 353	1 376	(439)	3 049	(686)	35 653
Instalaciones técnicas y maquinaria	210 040	3 594	-	-	(36)	213 598
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	6 782	1 409	-	-	(9)	8 182
Anticipos e inmovilizado en curso	575	-	-	-	-	575
Otro inmovilizado	747	61	(15)	-	(2)	791
	<u>250 497</u>	<u>6 440</u>	<u>(454)</u>	<u>3 049</u>	<u>(733)</u>	<u>258 799</u>
Amortización acumulada						
Construcciones	(6 573)	(479)	-	(1 159)	1	8 210
Instalaciones técnicas y maquinaria	(77 214)	(8 635)	-	-	27	85 822
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(2 430)	(998)	-	-	3	3 425
Otro inmovilizado	(554)	(53)	15	-	2	590
	<u>(86 771)</u>	<u>(10 165)</u>	<u>15</u>	<u>(1 159)</u>	<u>33</u>	<u>(98 047)</u>
Valor neto contable	<u>163 726</u>					<u>160 752</u>





a) Terrenos y Construcciones

El importe de las altas del epígrafe de Terrenos y Construcciones, 986 miles de euros, corresponde íntegramente a la activación de los gastos en los que se van incurriendo en las fincas forestales de las distintas Sociedades del Grupo que desarrollan dicha actividad hasta el momento en que se procede a la tala de los árboles. Los gastos activados corresponden principalmente al alquiler de las fincas, preparación de terrenos, plantaciones, cuidado y conservación y parte de los costes del servicio forestal. El importe de las bajas, 439 miles de euros, corresponden a la desactivación de los gastos como consecuencia de la tala de árboles de las fincas por un importe de 366 miles de euros, así como 73 miles de euros por las ventas de dos fincas efectuadas en el ejercicio 2003.

Al 31 de diciembre de 2003 del saldo de la línea de Terrenos y Construcciones corresponden a gastos activados por los conceptos anteriormente mencionados un importe total de 4 471 miles de euros.

b) Inmovilizado material situado en el extranjero

Al 31 de diciembre de 2003 el Grupo consolidado tiene situadas en el extranjero las inversiones en inmovilizado material que se detallan a continuación:

Inmovilizado	Miles de euros		
	Coste	Amortización acumulada	Valor neto contable
Terrenos y construcciones	9 739	(1 339)	8 400
Instalaciones técnicas y maquinaria	8 413	(7 975)	438
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	116	(106)	10
Otro inmovilizado	149	(93)	56
	<u>18 417</u>	<u>(9 513)</u>	<u>8 904</u>

c) Bienes totalmente amortizados

Al 31 de diciembre de 2003 existe inmovilizado material con un coste original de aproximadamente 61 582 miles de euros que están totalmente amortizado y que todavía está en uso.

d) Inmovilizado material afecto a garantías

Existe constituida una hipoteca por un máximo de responsabilidad de 6 611 miles de euros sobre terrenos propiedad de la Sociedad dependiente Ibereucaliptos, S.A., a favor de Banco Zaragozano, S.A., en garantía de los avales bancarios otorgados por esta entidad de crédito por importe de 5 601 miles de euros a favor de la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. con vencimiento el 1 de enero del año 2025.

e) Subvenciones recibidas

La adquisición de ciertos elementos por la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. ha sido financiada en parte por subvenciones de capital por un importe total de 14 944 miles de euros, (Nota 13.a).

f) Compromisos

Al 31 de diciembre de 2003, las Sociedades del Grupo no tienen contratos firmados por la compra de inmovilizado.

g) Seguros

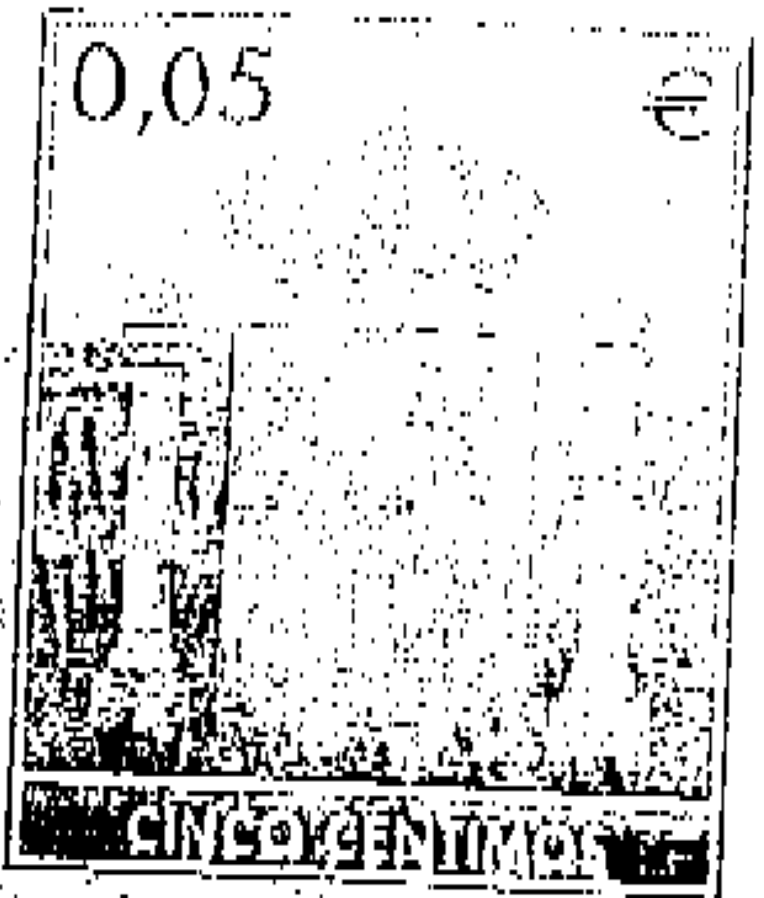
El Grupo consolidado tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los elementos del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

7. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.02	Entradas	Bajas	Trasposos	Saldo al 31.12.03
Otros créditos:					
· Créditos de inmovilizado	946	-	-	(946)	-
· Créditos a largo plazo al personal	894	-	(31)	-	863
Depósitos y fianzas	34	6	(5)	-	35
	<u>1 874</u>	<u>6</u>	<u>(36)</u>	<u>(946)</u>	<u>898</u>
Menos provisiones	<u>(1 191)</u>	<u>-</u>	<u>674</u>	<u>-</u>	<u>(517)</u>
	<u>683</u>				<u>381</u>

[Handwritten signatures and initials]



a) Créditos de inmovilizado

Los traspasos dentro del epígrafe de Créditos de inmovilizado se deben al traspaso a corto plazo del crédito que la Excelentísima Diputación Foral de Guipúzcoa adeuda a la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. (Nota 11). El origen de dicho crédito fue la venta de unos terrenos propiedad de la mencionada Sociedad a la Excelentísima Diputación Foral de Guipúzcoa, mediante contrato de compra-venta 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, resta la cuota del ejercicio impositivo 2003 que se compensará en julio de 2004 (Nota 17).

b) Análisis por tipo de moneda

El total de las partidas del inmovilizado financiero reflejadas en este epígrafe están denominadas o instrumentadas en euros.

8. Gastos a distribuir en varios ejercicios

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las cuentas incluidas en Gastos a distribuir en varios ejercicios han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.02	Adiciones	Traspaso a resultados en el ejercicio	Saldo al 31.12.03
Gastos por intereses diferidos	1 100	-	(423)	677
	<u>1 100</u>	<u>-</u>	<u>(423)</u>	<u>677</u>

Al 31 de diciembre de 2003, este epígrafe recoge los gastos por intereses diferidos correspondientes a los contratos de leasing de Papeteries de l'Atlantique (Nota 5.a) por importe de 142 miles de euros y los intereses activados por un préstamo concedido a Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. por una entidad de crédito subvencionados y cobrados anticipadamente por importe de 535 miles de euros (Nota 15).

[Handwritten signatures and initials]

9. Existencias

a) El detalle del epígrafe de Existencias es el siguiente:

	Miles de euros	
	2003	2002
Comerciales	-	426
Materias primas	1 999	3 544
Otros aprovisionamientos	1 780	1 748
Productos en curso	296	545
Producto terminado	12 947	13 976
Anticipos	156	63
	<u>17 178</u>	<u>20 302</u>

b) Seguros

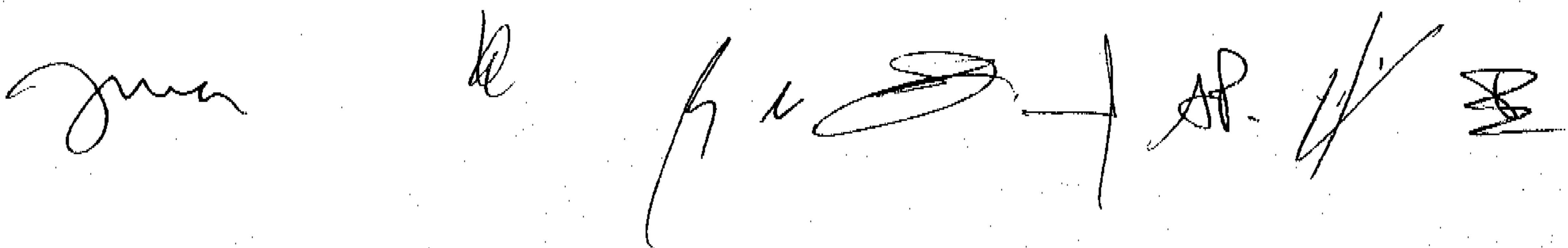
Las Sociedades del Grupo consolidado tienen contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos las existencias. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

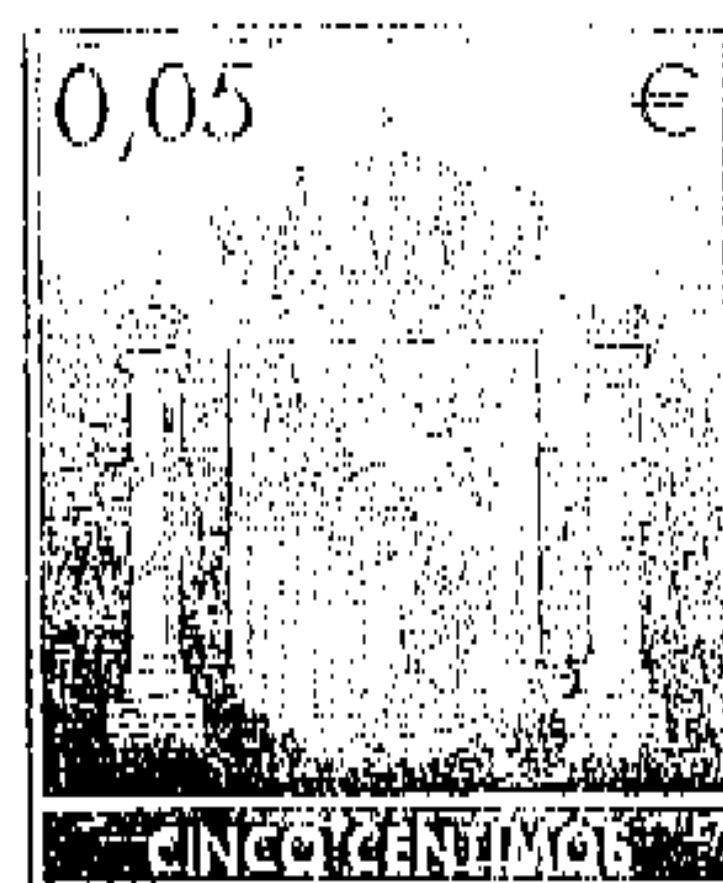
10. Deudores

a) Las principales Sociedades del Grupo tienen contratadas varias pólizas de seguro que cubren, aproximadamente, el 85% del saldo de clientes en caso de impago del mismo. De este modo, el Grupo consolidado limita el riesgo en caso de que el cliente se declare fallido.

b) El movimiento habido en la provisión para insolvencias de tráfico durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

	Miles de euros
Saldo a 31.12.02	978
Variación de la provisión por insolvencias Fallidos	72
	-
Saldo al 31.12.03	<u>1 050</u>





11. Inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	Miles de euros					
	Saldos al 31.12.02	Entradas	Bajas	Trasposos	Diferencias de conversión	Saldos al 31.12.03
Cartera de valores	187	244 394	(235 829)	-	(29)	8 723
Otros créditos:						
Créditos de inmovilizado	846	-	(784)	946	-	1 008
Intereses de créditos	49	89	(111)	-	-	27
Depósitos y fianzas	1	-	(1)	-	-	-
	<u>1 083</u>	<u>244 483</u>	<u>(236 725)</u>	<u>946</u>	<u>(29)</u>	<u>9 758</u>
Menos provisiones	-	(800)	-	-	-	(800)
	<u>1 083</u>					<u>8 958</u>

Al cierre del ejercicio las inversiones financieras temporales del Grupo consolidado clasificadas por tipo de valores y por emisores eran las siguientes:

a) Cartera de valores

La cartera de valores a corto plazo consiste, principalmente, en deuda pública a un tipo de interés anual que ha oscilado entre el 1,89 % y el 2,60 %.

b) Otros créditos

En el epígrafe de Otros créditos se incluye créditos a corto plazo por enajenación de inmovilizado donde se recoge la parte a corto plazo del crédito de la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. con la Diputación Foral de Guipúzcoa y los intereses devengados (Nota 7.a).

c) Valores y créditos denominados en moneda extranjera

Del total de valores y créditos no comerciales a corto plazo reflejados en este epígrafe, los siguientes están denominados o instrumentados en moneda extranjera:

	Contravalor en Miles de euros	
	Pesos uruguayos	Total
Cartera de valores	240	240
	<u>240</u>	<u>240</u>

12. Fondos propios

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

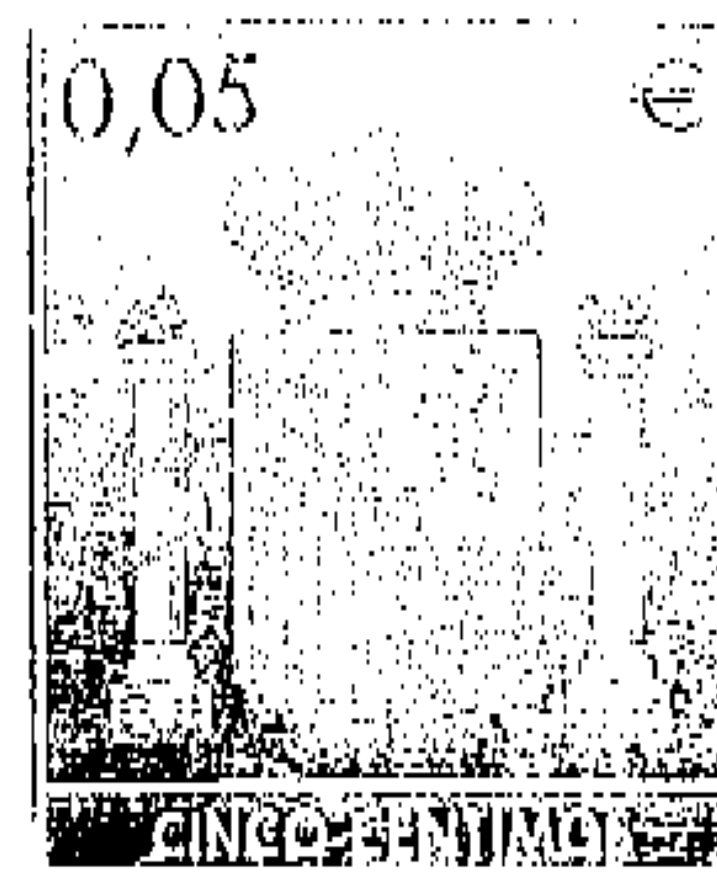
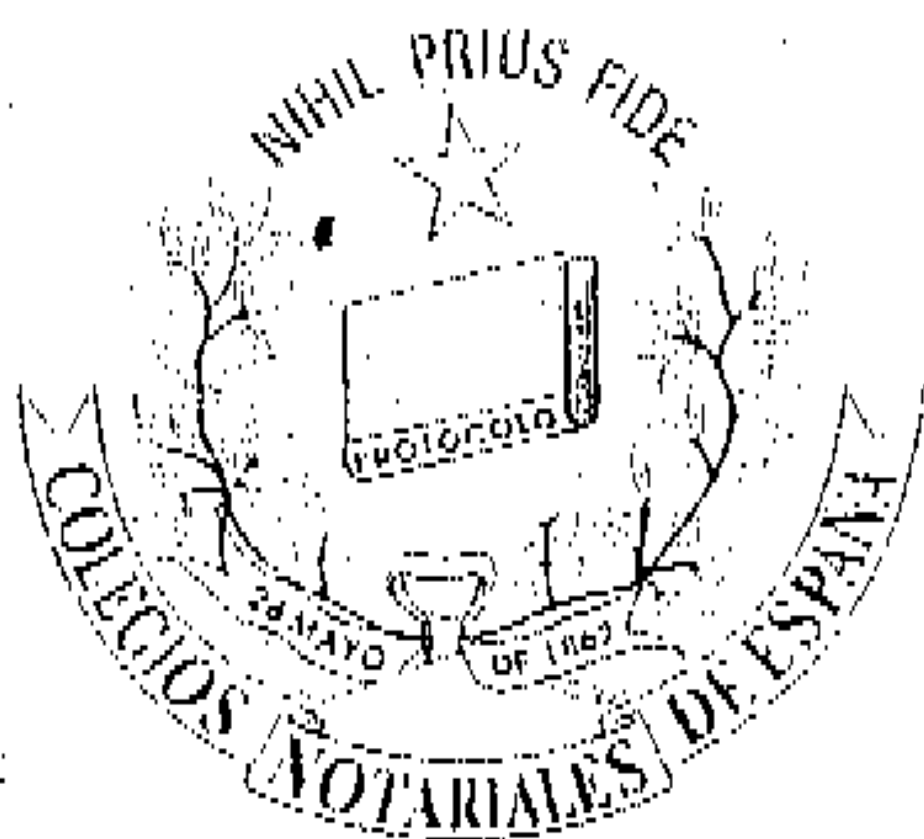
	Miles de euros							
	Saldo al 31.12.02	Distribución del resultado de 2002	Dividendos	Variación dividendos internos	Diferencias de conversión	Resultado de 2003	Otros movimientos	Saldo al 31.12.03
Capital social	7 171							7 171
Prima de emisión	40 716						(2 694)	38 022
Otras reservas de la sociedad dominante	11 166	3 738		(5)			(1 554)	13 345
Reservas distribuibles	8 198	3 738		(5)			(98)	11 833
Reservas no distribuibles	2 968						(1 456)	1 512
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	97 561	11 529		5			1 214	110 309
Diferencias de conversión	(12 629)				(768)			(13 397)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante (beneficio)	18 092	(18 092)				9 009		9 009
Dividendos	-	2 825	(2 825)					-
	<u>162 077</u>	<u>-</u>	<u>(2 825)</u>	<u>-</u>	<u>(768)</u>	<u>9 009</u>	<u>(3 034)</u>	<u>164 459</u>

a) Capital suscrito

El capital suscrito de la Sociedad dominante se compone de 11 952 278 acciones ordinarias de 0,60 euros de valor nominal cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas.

La totalidad de las acciones de la Sociedad dominante están admitidas a cotización en la Bolsa.

La Sociedad del Grupo radicada en Uruguay, Los Eucaliptos, S.A. ha procedido a ampliar capital a través de aportaciones dinerarias realizadas por la Sociedad Ibereucaliptos, S.A. por importe de 208 miles de euros.



b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre distribución.

c) Reservas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas bajo el epígrafe Reservas han sido los siguientes:

	Miles de euros					
	Saldo al 31.12.02	Distribución del resultado de 2002	Adquisición acciones propias	Variación de dividendos internos	Otros movimientos	Saldo al 31.12.03
Reservas distribuibles de la sociedad dominante	8 198	3 738	-	(5)	(98)	11 833
Reserva voluntaria	1 966	3 738	-	-	(98)	5 606
Dividendos internos	6 232	-	-	(5)	-	6 227
Reservas no distribuibles de la sociedad dominante	2 968	-	(1 456)	-	-	1 512
Reserva legal	1 434	-	-	-	-	1 434
Reserva para acciones propias	1 522	-	(1 456)	-	-	66
Redenominación de capital a euros	12	-	-	-	-	12
	<u>11 166</u>	<u>3 738</u>	<u>(1 456)</u>	<u>(5)</u>	<u>(98)</u>	<u>13 345</u>

Reserva legal

La reserva legal de la Sociedad dominante ha sido dotada de conformidad con el artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 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.

Reserva para acciones de la Sociedad dominante

La Sociedad dominante ha adquirido en el ejercicio 5 725 acciones propias por un importe de 80 miles de euros. Asimismo ha procedido a enajenar 178 000 acciones propias por un importe de 2 447 miles de euros, realizando un beneficio para la Sociedad dominante de 911 miles de euros (Nota 19). A 31 de diciembre de 2003, la Sociedad dominante posee un total de 7 592 acciones propias por un importe de 66 miles de euros. Dichas acciones representan el 0,064 % del capital social de la Sociedad dominante. El valor de estas acciones se incluye en el epígrafe "Acciones de la Sociedad dominante" del balance de situación, habiéndose establecido la reserva correspondiente.

Reservas en sociedades consolidadas por integración global

El desglose por sociedades al 31 de diciembre de 2003 del epígrafe Reservas en sociedades consolidadas por integración global es el siguiente:

Sociedades	Miles de euros
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	83 523
Ibereucaliptos, S.A.	24 699
Iberbarna Papel, S.A.	277
Moliner, Domínguez y Cía, S.A.	414
Distribuidora Papelera, S.A.	210
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A.	334
Papeteries de l'Atlantique, S.A.	752
Zicuimex, S.A.	140
Copaimex, S.A.	(35)
Iberforesta, S.A.	149
Iberpapel Argentina, S.A.	(224)
Los Eucaliptus, S.A.	(1 027)
Samakil, S.A.	1 108
G. Gil, S.A.	(11)
	<hr/>
	110 309

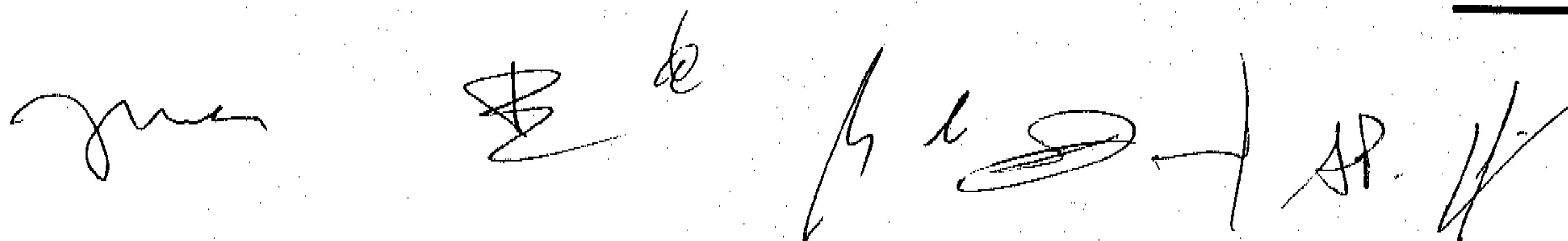
Del total de reservas en Sociedades consolidadas por integración global, un importe de 9 802 de miles de euros corresponde a la reserva legal que no es de libre disposición.

d) 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 desglose por Sociedades del saldo final de Diferencias de conversión es el siguiente:

Sociedades	Miles de euros
Iberpapel Argentina, S.A. (Argentina)	(8 113)
G.Gil, S.A. (Argentina)	(95)
Los Eucaliptus, S.A. (Uruguay)	(4 008)
Samakil, S.A. (Uruguay)	(1 181)
	<hr/>
	(13 397)





e) Limitaciones para la distribución de dividendos

Las reservas designadas en otros apartados de esta nota como de libre distribución, así como los resultados del ejercicio, están sujetas, no obstante, a que no deben distribuirse dividendos que reduzcan el saldo de las reservas a un importe inferior al total de los saldos pendientes de amortización de los gastos de establecimiento.

f) Resultado del ejercicio de la Sociedad dominante

La propuesta de distribución del resultado de 2003 de la Sociedad dominante a presentar a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Base de reparto:	
Pérdidas y ganancias del ejercicio	<u>6 983</u>
	<u>6 983</u>
Distribución:	
A Reservas voluntarias	5 191
A Dividendos	<u>1 792</u>
	<u>6 983</u>

g) Autocartera

La Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante acordó con fecha 8 de Mayo de 2003 autorizar la adquisición derivativa de acciones propias por parte de la Sociedad dominante y/o por parte de sus Sociedades dependientes, en los términos previstas en la ley, hasta un máximo del 5% del capital social, al precio mínimo del valor nominal y el máximo de 30 euros por acción. El plazo para llevar a cabo la citada autorización se fijó en 14 meses.

13. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las cuentas incluidas en Ingresos a distribuir en varios ejercicios han sido los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>				
	<u>Saldo al</u>			<u>Imputado a</u>	<u>Saldo al</u>
	<u>31.12.02</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Bajas</u>	<u>resultados</u>	<u>31.12.03</u>
Subvenciones de capital	12 597	391	-	(871)	12 117
Diferencias positivas de cambio	11	86	-	(97)	-
	<u>12 608</u>	<u>477</u>	<u>-</u>	<u>(968)</u>	<u>12 117</u>

[Signature]
NM6626305

[Signatures]

La adición en subvenciones de capital corresponde a inversiones en instalaciones para la mejora del medio ambiente realizadas por la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. A 31 de diciembre de 2003, dichas subvenciones se encuentran pendientes de cobro.

a) Subvenciones de capital

Las subvenciones de capital, expresadas en miles de euros, corresponden en su totalidad a Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A., el detalle de dichas subvenciones es el siguiente:

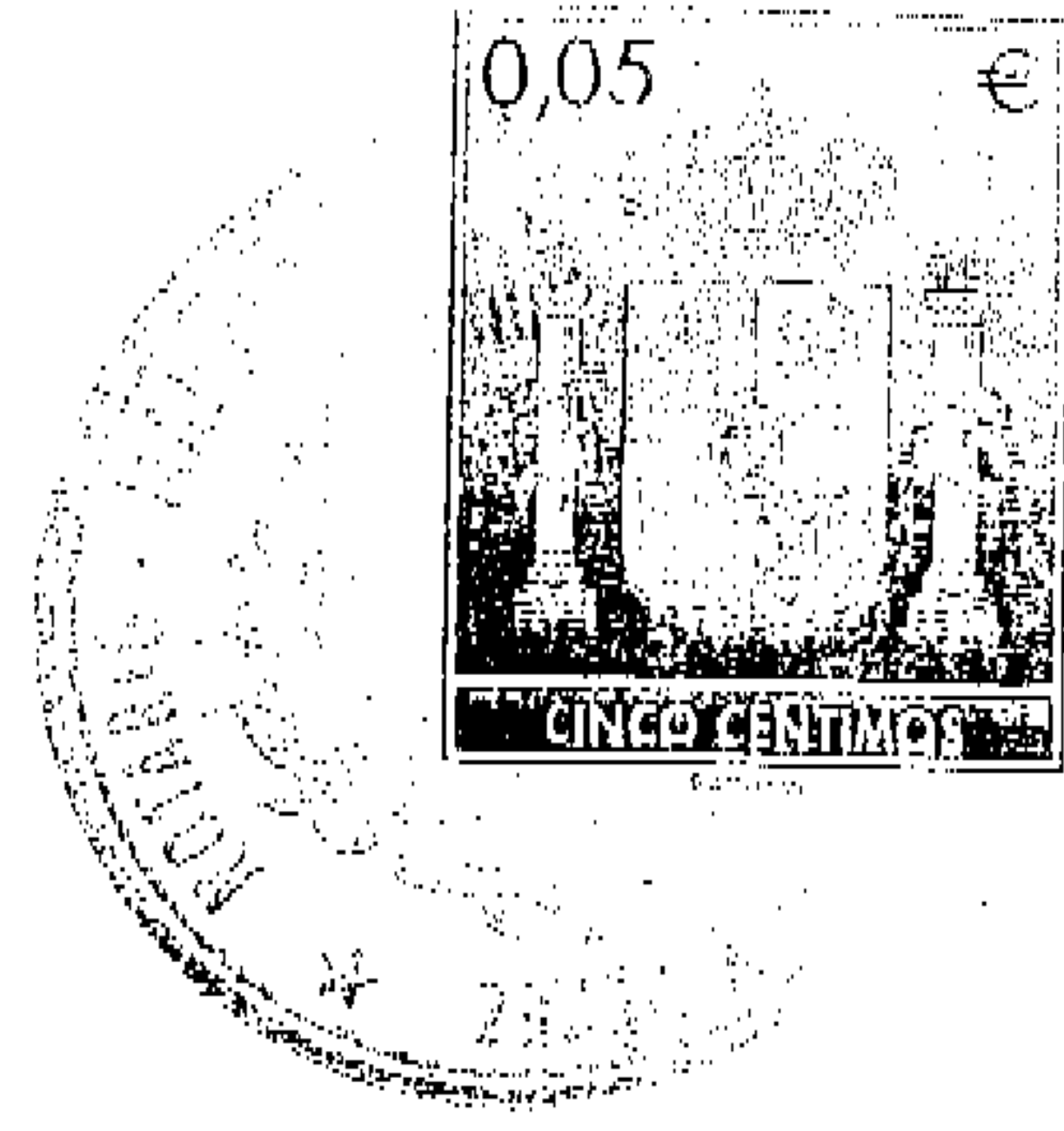
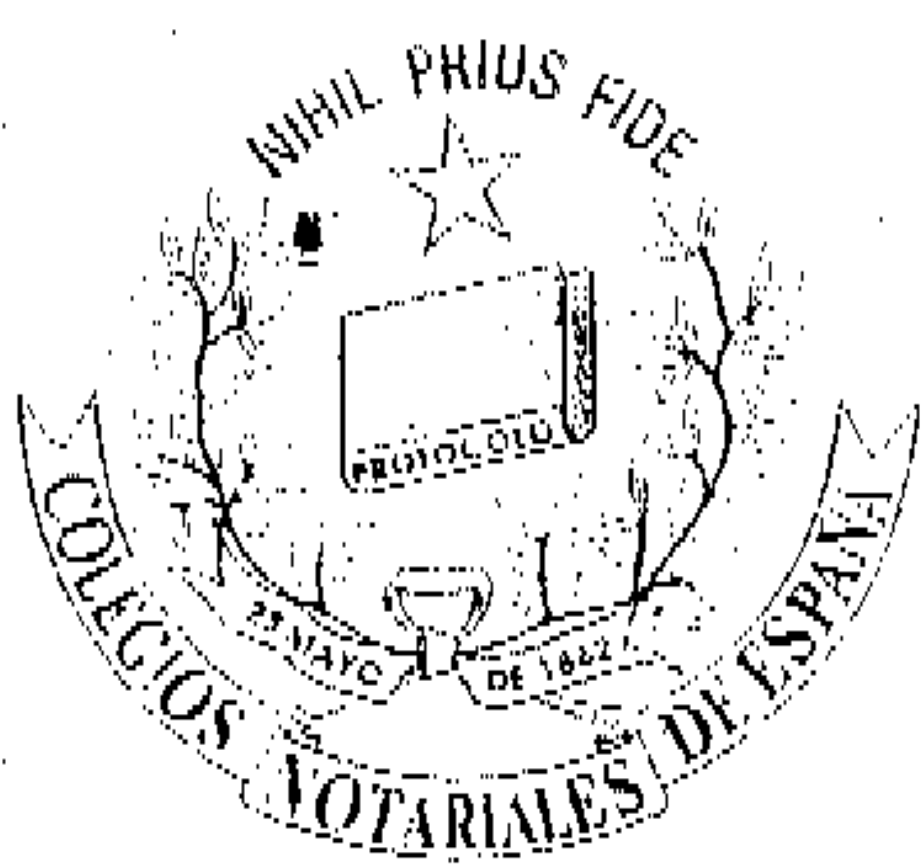
Importe Concedido	Pendiente de imputar a resultados	Finalidad	Fecha de Concesión
215	68	Horno de cal	19.09.95
209	66	Horno de cal	20.12.96
237	96	Horno de cal	19.12.97
53	17	Caldera de recuperación	30.12.97
8 799	7 117	Proyecto Nueva Fábrica	30.06.98
120	88	Ahorro de agua	30.12.99
4 243	3 989	Ampliación planta celulosa	26.12.00
677	306	Ampliación planta celulosa	23.06.01
60	57	Mejoras del medio ambiente	23.01.01
126	116	Mejoras del medio ambiente	23.01.01
205	197	Mejoras del medio ambiente	18.06.02
14 944	12 117		

A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. ha procedido a contabilizar tres subvenciones por un importe total de 391 miles de euros para inversiones en mejoras medioambientales. A 31 de diciembre de 2003, la parte pendiente de imputar a resultados asciende a 370 miles de euros. La puesta en marcha de las instalaciones asociadas a la mencionada subvención se realizó en diciembre de 2002 y se comenzó a imputar a resultados a partir de enero de 2003, en función de la vida útil del elemento subvencionado.

Las principales condiciones para su concesión fueron las siguientes:

- Realizar inversiones en el proyecto para llevar a cabo mejoras en materia de medio ambiente.
- Gestión de los residuos obtenidos de acuerdo con la normativa vigente.
- Mantenimiento de las instalaciones en funcionamiento de acuerdo al plan establecido por el Departamento de Territorio y Medio Ambiente de la entidad concesionaria.

[Handwritten signatures and initials]



14. Provisiones para riesgos y gastos

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.02	Dotaciones	Reversiones	Diferencias de conversión	Saldo al 31.12.03
Otras provisiones	2 055	-	(1 191)	(4)	860
	<u>2 055</u>	<u>-</u>	<u>(1 191)</u>	<u>(4)</u>	<u>860</u>

Las reversiones del ejercicio corresponden a la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. La provisión aplicada este ejercicio, fue dotada en ejercicios anteriores principalmente por las posibles consecuencias de la imposición de una sanción. Sin embargo, la Sociedad ha interpuesto recurso ante el Tribunal correspondiente.

En opinión de la Sociedad y de sus asesores legales consideran que existe una alta probabilidad de que el Tribunal estime una reducción significativa de la multa impuesta a la Sociedad.

El resto de movimientos corresponden principalmente a la Sociedad del Grupo Iberpapel Argentina, S.A. por importe de 83 miles de euros, habiendo disminuido en 4 miles de euros debido únicamente a las diferencias de conversión.

[Handwritten signatures and initials]

15. Acreedores a largo plazo

a) Análisis por vencimientos

Las deudas con acreedores a largo plazo más significativas corresponden a Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. por un importe de 26 839 miles de euros, cuyos vencimientos y principales características detallamos a continuación:

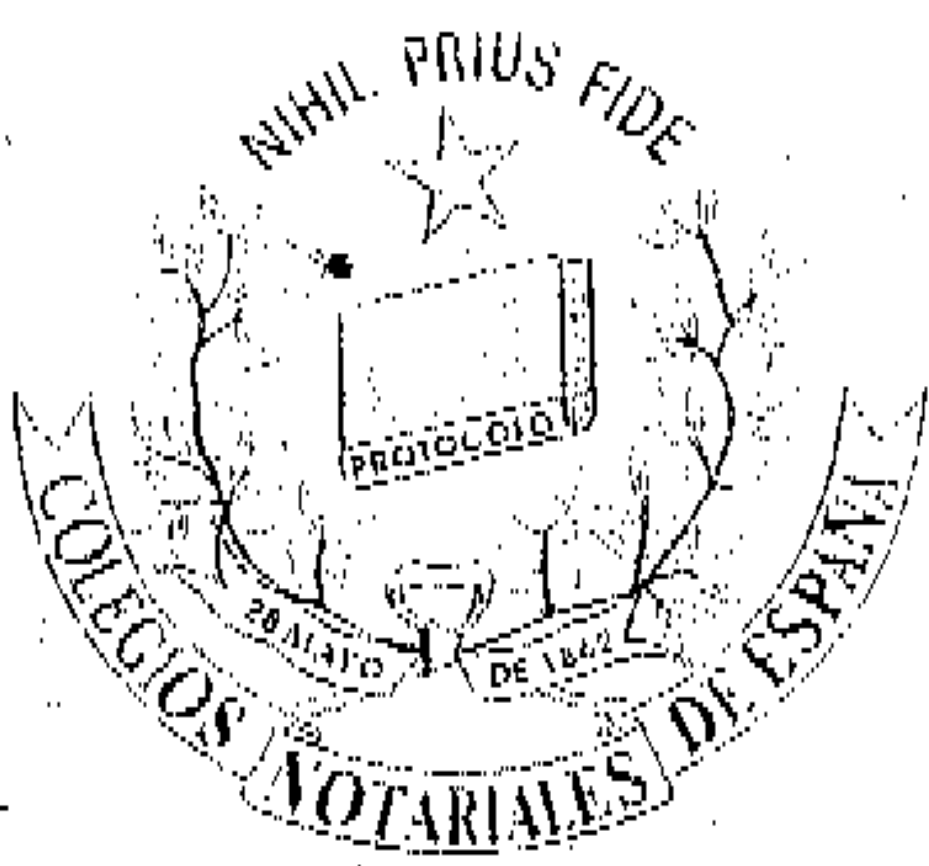
Año de vencimiento	Miles de euros		
	Deudas con entidades de crédito	Otros acreedores	Total
2004	-	789	789
2005	5 696	840	6 536
2006	6 856	840	7 696
2007	3 750	840	4 590
2008	3 750	840	4 590
Años posteriores	-	3 427	3 427
	20 052	7 576	27 628
Menos parte a corto plazo	-	789	789
Total largo plazo	20 052	6 787	26 839

Las deudas con entidades de crédito de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. incluyen principalmente 2 conceptos:

Parte a largo plazo de un préstamo contratado por la Sociedad en el ejercicio 2001 por un total de 2 647 miles de euros. El importe del préstamo contratado fue de 6 010 miles de euros de principal y 730 miles de euros de intereses. La Sociedad recibió una subvención de esos intereses por 677 miles de euros, dicha subvención se ha registrado dentro del epígrafe subvenciones de capital (Nota 13). Los intereses subvencionados han sido cobrados por anticipado y se han registrado en el epígrafe del activo "Gasto a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación (Nota 8).

El resto de deudas con entidades de crédito recoge los saldos dispuestos en cuentas de crédito por importe de 17 405 miles de euros. Dichas pólizas de crédito tienen un límite de 44 450 miles de euros.

El epígrafe de otros acreedores a largo plazo incluye un préstamo (anticipo reembolsable) de 5 456 miles de euros sin intereses, concedido en enero de 2000 por el Ministerio de Industria y Energía, destinado a la financiación del inmovilizado. Dicho préstamo tiene un vencimiento máximo de 15 años, con una carencia de cuatro años. Asimismo también ha concedido dos préstamos por un total de 2 120 miles de euros para el fomento de la investigación.



El resto de deudas con entidades de crédito a largo plazo no recogidas en el cuadro anterior e incluidas en el balance de situación consolidado adjunto, corresponden a Papetería de l'Atlantique, S.A. por operaciones de leasing, cuyo importe al cierre del ejercicio asciende a 434 miles de euros.

b) Análisis por tipo de moneda

El total de deudas a largo plazo reflejadas en este epígrafe están denominadas o instrumentadas en euros.

c) Tipo de interés medio

El tipo de interés medio anual para las deudas no comerciales a largo plazo es del 3 %, encontrándose parcial o totalmente bonificado para algunas de las deudas.

16. Acreedores a corto plazo

a) Deudas con entidades de crédito a corto plazo

El Grupo consolidado tiene las siguientes pólizas de crédito así como líneas de descuento al cierre del ejercicio:

	Miles de euros	
	Dispuesto	Límite
Arrendamientos financieros	61	-
Líneas de descuento	4 128	12 150
Parte a corto plazo de créditos a largo plazo	1 845	-
Intereses	324	-
	<u>6 358</u>	<u>12 150</u>

El saldo con entidades de crédito recoge, fundamentalmente, los pasivos por efectos descontados pendientes de vencimiento de otras Sociedades del Grupo por importe total de 4 128 miles de euros y la parte a corto plazo del crédito recibido por la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. por 1 845 miles de euros.

b) Análisis por tipo de moneda

La Sociedad no tiene deudas a acreedores a corto plazo denominadas o instrumentadas en moneda extranjera.

c) Gastos financieros devengados y no pagados

Al 31 de diciembre de 2003 los gastos financieros devengados y no pagados derivados de las deudas con entidades de crédito ascienden a 324 miles de euros.

MM6626307

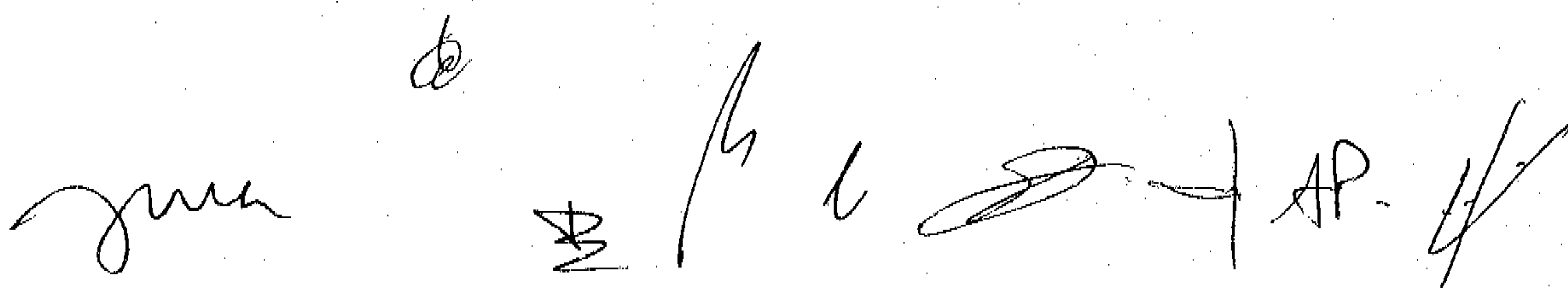
17. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

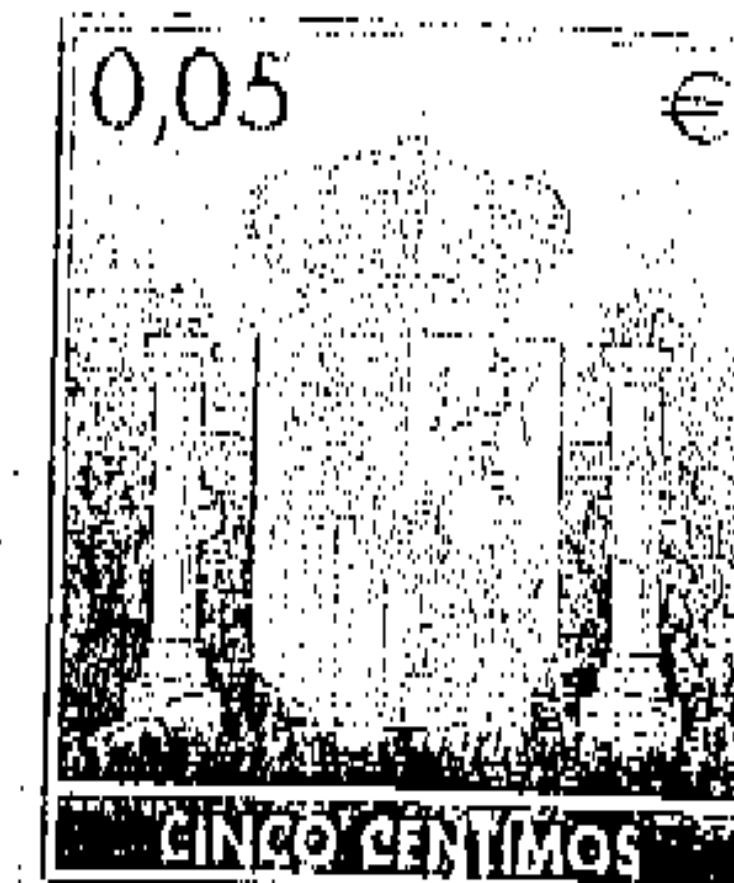
Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable consolidado. El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

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

			Miles de euros
	Aumentos	Disminuciones	
Resultado consolidado neto del ejercicio y antes de ajustes			9 009
Impuesto sobre sociedades			1 659
Resultado contable consolidado del ejercicio y antes de ajustes			10 668
Diferencias permanentes:			
de las sociedades individuales	-	-	-
de los ajustes por consolidación	7 056	-	7 056
Diferencias temporales:			
de las sociedades individuales:			
- con origen en el ejercicio	823	-	823
- con origen en ejercicios anteriores		(1 247)	(1 247)
de los ajustes por consolidación:			
- con origen en el ejercicio	-	(3 995)	(3 995)
- con origen en ejercicios anteriores	524	(779)	(255)
Pérdidas de las Sociedades extranjeras			503
Base Imponible			13 553

Los ejercicios abiertos a inspección en relación con los impuestos que les son de aplicación varían para las distintas Sociedades del Grupo consolidado, si bien generalmente abarcan los cuatro últimos ejercicios. La situación en el resto de Sociedades dependientes extranjeras está en función de la ley vigente en sus respectivos países.





La Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcona de Zicuñaga, S.A. ha registrado en el presente ejercicio, de acuerdo con la Resolución de 15 de marzo de 2002, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas por la que se modifica parcialmente la de 9 de octubre de 1997 sobre algunos aspectos de la norma de valoración decimosexta del Plan General de Contabilidad, créditos fiscales derivados de deducciones por inversión pendientes de aplicar fiscalmente al 31 de diciembre de 2003 por importe de 5 420 miles de euros. Este hecho ha de ser considerado para una adecuada comparación del gasto por impuesto sobre sociedades del ejercicio 2003 y el correspondiente al ejercicio anterior.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden ser considerados definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción. Los Administradores de la Sociedad dominante no esperan que en caso de inspección surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con las normas contables aplicables las contingencias estimadas como probables son provisionadas contablemente, mientras que aquellas otras evaluadas como remotas no son reconocidas como tal ni desglosadas, excepto cuando pueda considerarse que su grado de probabilidad pueda estimarse al menos como posible.

La Hacienda Foral de Guipúzcoa adeuda a la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcona de Zicuñaga, S.A. por la venta de terrenos con pagos aplazados las siguientes cantidades, al 31 de diciembre de 2003 (Notas 7.a y 11.b):

	<u>Miles de euros</u>
Deuda por venta de terrenos	1 008
Deuda por intereses	27
	<u>1 035</u>

Dichos importes se compensarán con la cuota a pagar del impuesto sobre sociedades del presente ejercicio de la mencionada Sociedad.

18. Ingresos y gastos

a) Transacciones efectuadas en moneda extranjera

Los importes de las transacciones efectuadas en moneda extranjera son los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>
Compras	3 250
Ventas	1 485

b) Distribución del importe neto de la cifra de negocios

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que la presentación del importe neto de la cifra de negocios por mercados geográficos y por línea de producto podría resultar perjudicial para la confidencialidad del Grupo. Consecuentemente, se omite tal información al amparo de lo establecido en el artículo 200. 8º de la Ley 1.564/1989 de Sociedades Anónimas.

c) Consumos y otros gastos externos

El desglose de este epígrafe es el siguiente:

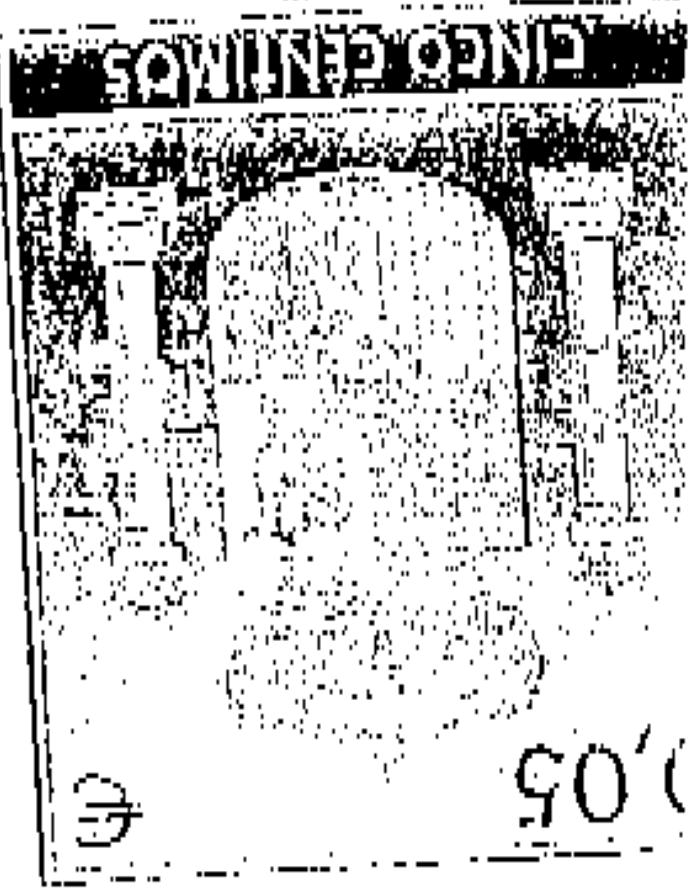
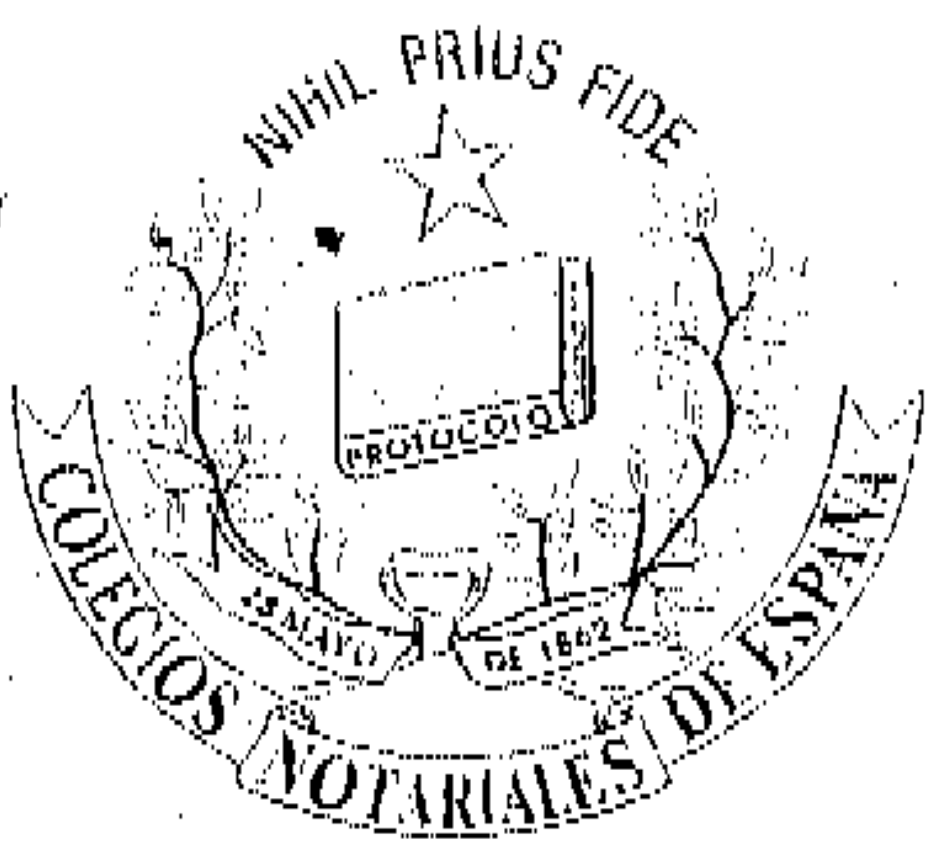
	Miles de euros	
	2003	2002
Consumo de mercaderías:		
Compras	19 215	8 709
Variación de existencias	426	38
Consumo de materias primas y otras materias consumibles:		
Compras	52 032	70 813
Variación de existencias	1 513	701
Otros gastos externos	808	1 892
	<u>73 994</u>	<u>82 153</u>

d) Gastos de personal

El desglose de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de euros	
	2003	2002
Sueldos, salarios y asimilados:	11 148	11 006
Cargas sociales:	3 252	3 295
Seguridad social	3 071	3 136
Aportaciones complementarias a planes de pensiones	47	44
Otras cargas sociales	134	115
	<u>14 400</u>	<u>14 301</u>

gma *e* *f* *e* *AD* *AD* *AD* *AD*



e) Variación de las provisiones de tráfico

	Miles de euros	
	2003	2002
Provisiones y pérdidas de créditos incobrables	72	235
Otras Provisiones de tráfico	152	151
	<u>224</u>	<u>386</u>

19. Resultados extraordinarios

El importe comprendido dentro de la línea de beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control corresponde al beneficio generado por la enajenación de acciones propias (Nota 12.c).

20. Otra información

a) Número promedio de empleados del Grupo por categoría

	2003
Directores	14
Mandos	47
Administrativos	32
Personal especializado	179
Obreros	129
	<u>401</u>

b) Retribución de los Administradores de la Sociedad dominante

El importe de las remuneraciones por todos los conceptos devengados por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante representa aproximadamente el 5% de los beneficios líquidos consolidados, incluyendo la retribución de los consejeros ejecutivos.

El importe de las remuneraciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante en todas las Sociedades que componen el Grupo por ser miembros del mismo se distribuye a partes iguales entre los miembros del Consejo.

El importe de las remuneraciones recibidas por la alta dirección ha ascendido a 693 miles de euros, estando formada la misma por D. Iñigo Echevarría Canales, D. Domingo Martín Corral, D. Fermín Urtasun Erro, D. José María Reparaz Abaitua, D. Joaquín Manso Ramón, D. Francisco Fortín Álvarez y D. Luis González Gutiérrez.

El importe total del préstamo vivo mantenido por D. Iñigo Echevarría Canales (Director General) con una Sociedad del grupo asciende a 120 miles de euros, concedido el 30 de diciembre 1991 y con vencimiento el 1 de enero 2007.

La Sociedad no tiene contraídas, con miembro alguno del Consejo de Administración, obligaciones en materia de pensiones.

D. Iñigo Echevarría Canales es el único consejero que tiene un seguro de vida, como empleado de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.. El referido seguro es el establecido en el convenio provincial del papel. No existe ningún tipo de garantía otorgada por la Sociedad en favor de miembro alguno del Consejo de Administración.

c) Participaciones, cargos y funciones y actividades de los Administradores de la Sociedad dominante

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio de, por la que se modifica la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señala que los miembros del Consejo de Administración no han mantenido participaciones en el capital de sociedades que mantengan actividades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad dominante fuera del Grupo Iberpapel.

Asimismo, los miembros del Consejo de Administración no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de Iberpapel Gestión, S.A. y su grupo de sociedades, salvo los descritos a continuación.

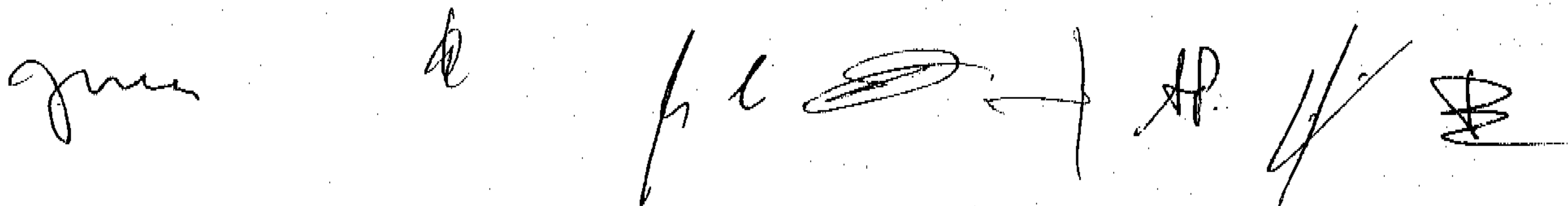
D. Ignacio Peñalba Ceberio, consejero dominical, posee 1 960 acciones con carácter ganancial de la Sociedad Reno de Medici, S.P.A., Sociedad que dada la descripción de su objeto social podría mantener actividades análogas o complementarias a las realizadas a su vez por Iberpapel Gestión, S.A. y su grupo de Sociedades. Significar que el número de acciones de la mencionada Sociedad es de 269 129 miles de acciones, representando dicha participación el 0,0007 %.

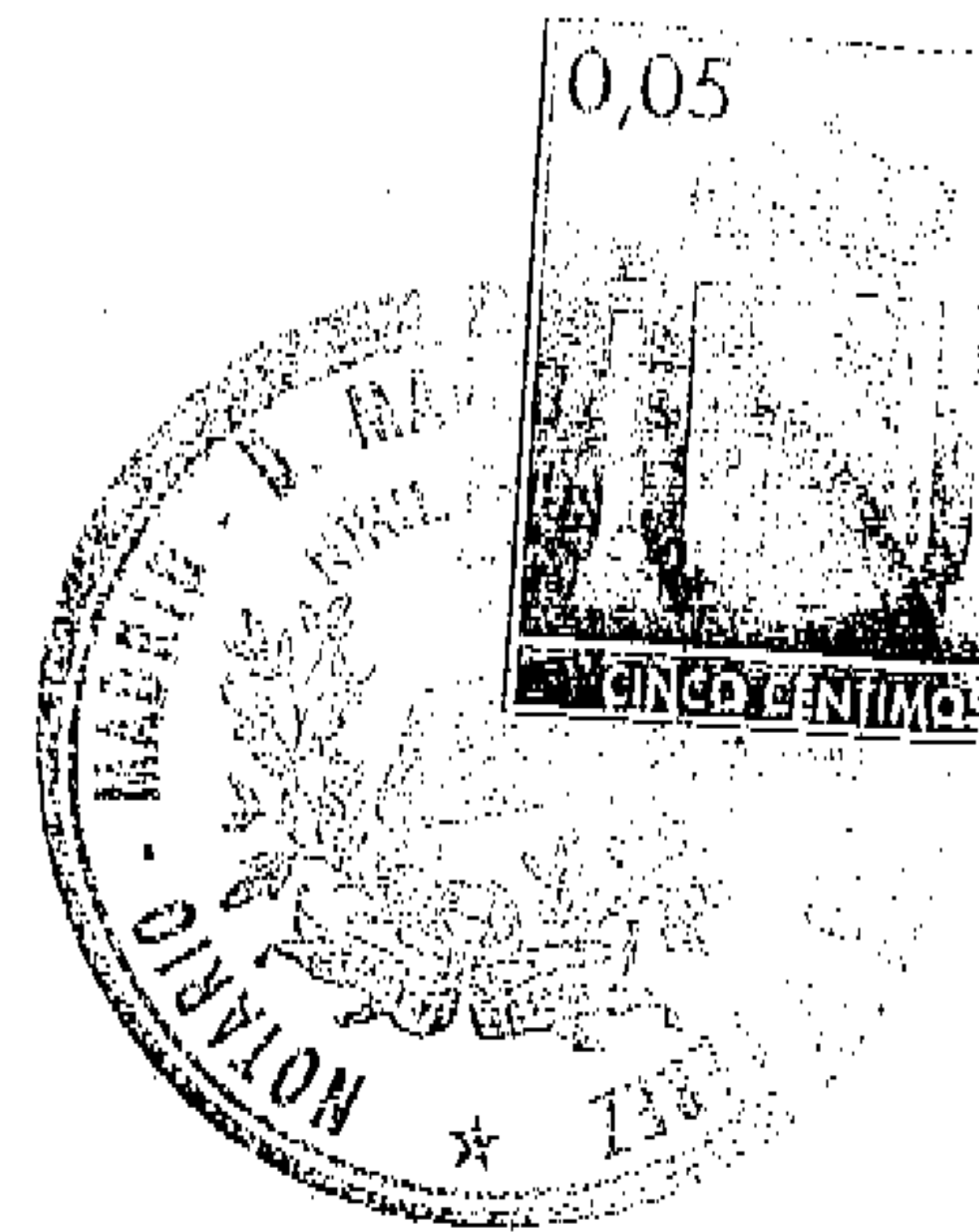
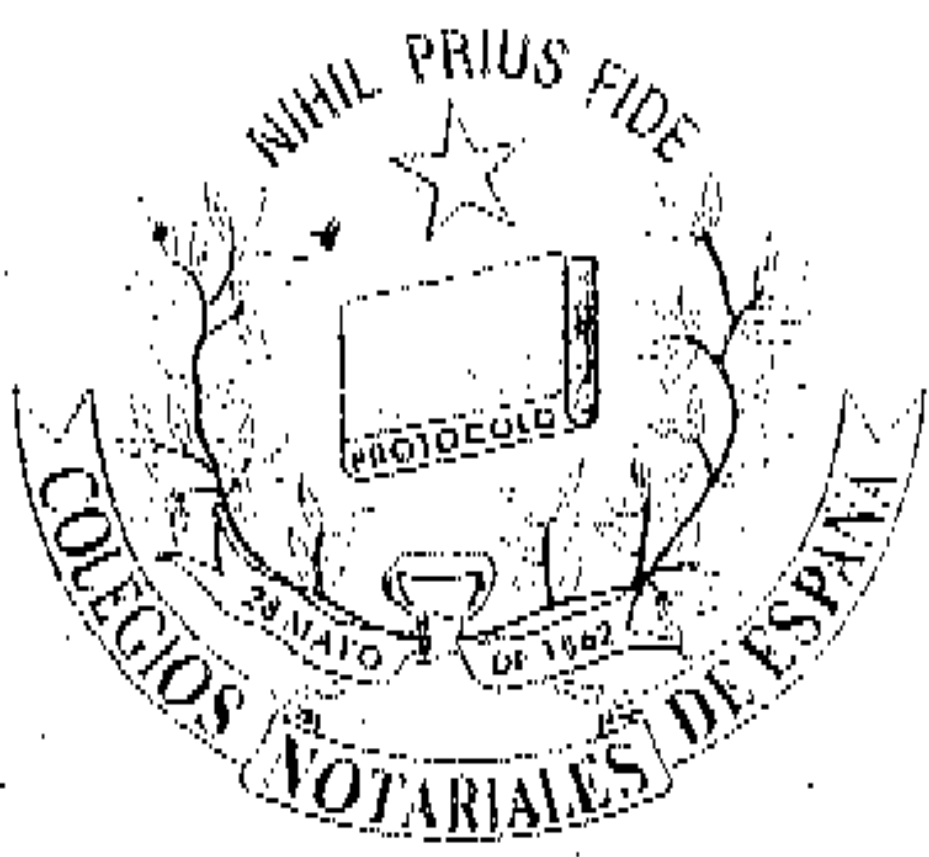
d) Honorarios de auditores de cuentas y sociedades de su Grupo o vinculadas

Los honorarios correspondientes a los servicios de auditoría y otros servicios prestados por PricewaterhouseCoopers Auditores durante el año 2003 han ascendido 96 miles de euros.

Los honorarios correspondientes a otros servicios prestados por otras sociedades que utilizan la marca PricewaterhouseCoopers durante el año 2003 han ascendido a 21 miles de euros.

Los honorarios correspondientes a los servicios de auditoría prestados por otras sociedades durante el 2003 han ascendido a 23 miles de euros.





21. Medio ambiente

a) Inmovilizado material

La Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. sigue realizando inversiones en inmovilizado material cuyo fin es la minimización del impacto ambiental y la protección y mejora del medio ambiente.

La Dirección de la Grupo estima que las inversiones realizadas por la Sociedad Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. al objeto de minimizar el impacto medioambiental se cifran entre un 15 y un 20% de la cifra total invertida.

b) Gastos para la protección del medio ambiente

Durante el presente ejercicio, la Sociedad del Grupo Iberpapel Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. ha incurrido en unos gastos medioambientales ordinarios por importe de 191 miles de euros. No se han devengado gastos extraordinarios derivados de actuaciones medioambientales durante el ejercicio.

c) Provisiones correspondientes a actualizaciones medioambientales.

Durante el ejercicio no se ha dotado ninguna provisión para la cobertura de riesgos y gastos correspondientes a actuaciones medioambientales. A 31 de diciembre de 2003 las Sociedades del Grupo no mantienen ninguna provisión por este concepto.

d) Contingencias relacionadas con protección y mejora del medio ambiente

La Sociedad del Grupo no tienen conocimiento de la existencia de contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente, ni riesgos transferidos a otras entidades.

e) Responsabilidades de naturaleza medioambiental

No existen responsabilidades de naturaleza medioambiental.

f) Subvenciones recibidas de naturaleza medioambiental

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. ha recibido tres subvenciones para el tratamiento de residuos por importe de 391 miles de euros (Nota 13).

[Handwritten signatures and initials]

22. Producción de energía eléctrica

Con relación al Real Decreto 437/1998, de 20 de marzo, por el que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas del sector eléctrico, parcialmente aplicable a la Sociedad a partir del ejercicio 1990 como productora de electricidad por su actividad de cogeneración, y por lo que respecta a la información a suministrar en la memoria sobre los importes involucrados en la mencionada actividad, cabe señalar lo siguiente:

La actividad de producción de energía eléctrica (cogeneración) comenzó de una manera operativa en el mes de Febrero de 1.990. Los principales conceptos e importes involucrados en esta actividad durante el ejercicio 2003 han sido los siguientes:

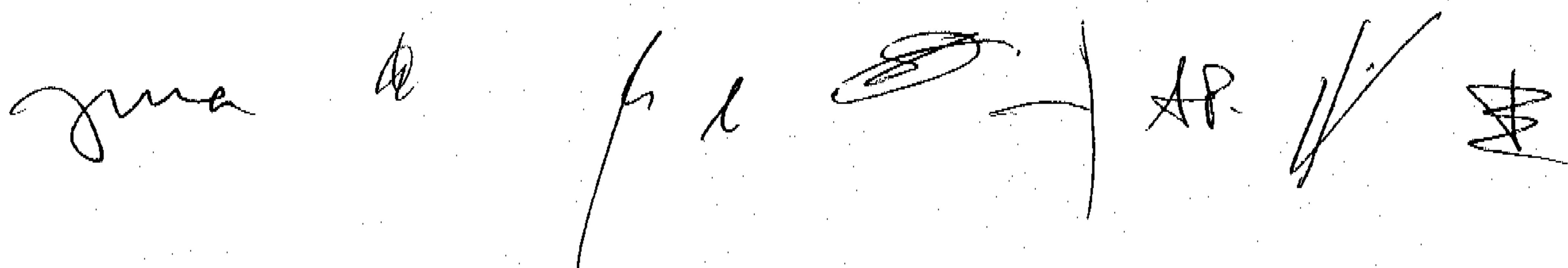
	<u>Miles de euros</u>
Balance	
Instalaciones técnicas	17 292
Amortización acumulada	<u>(11 345)</u>
Pérdidas y ganancias	
Ingresos por ventas de electricidad de biomasa	1 865
Amortización del inmovilizado material	206
Mantenimiento	531
Suministros (gas natural y electricidad)	<u>12 483</u>

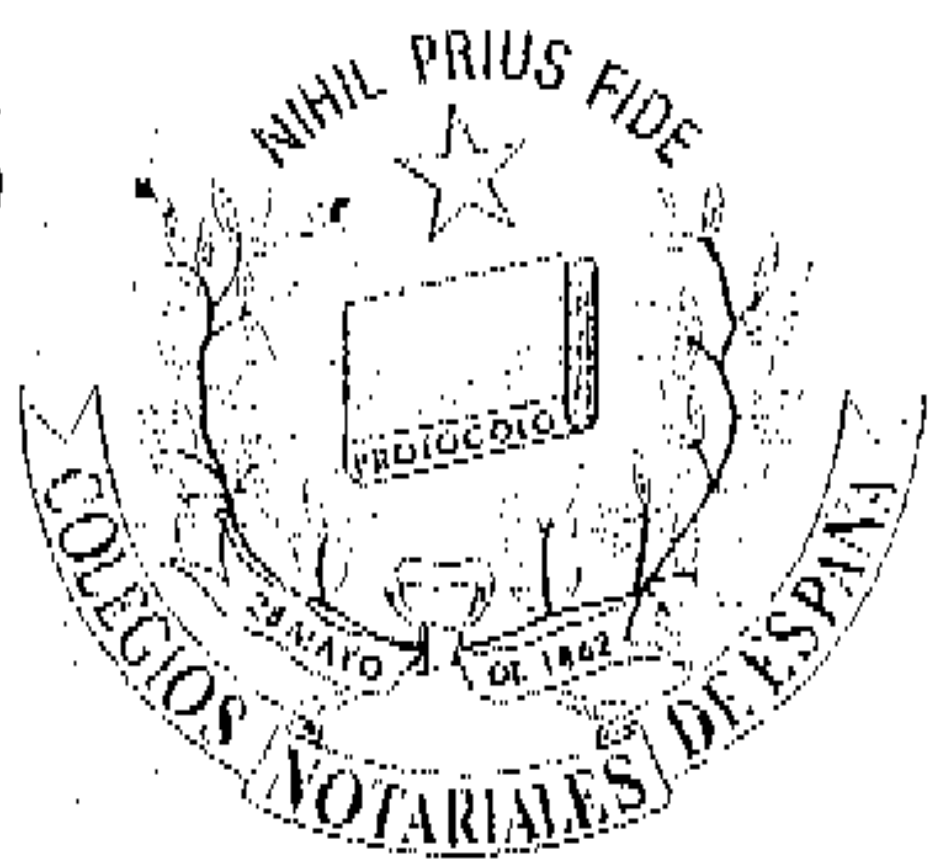
El autoconsumo de electricidad producida por la cogeneración durante 2003 ha ascendido a 141 803 Mw.

23. Acontecimientos posteriores al cierre

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido hechos posteriores que incidan significativamente en las mismas, salvo los indicados a continuación.

Con fecha 8 de enero de 2004 el Consejo de Administración aprobó la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados de 2003 por un importe bruto de 0,15 euros por acción (0,1275 euros netos por acción), siendo efectivo su pago a partir del 26 de enero de 2004.

A series of handwritten signatures and initials in black ink, including a large signature on the left, several smaller initials, and a signature that appears to be 'A.P.' followed by another signature.



24. Garantías y otras contingencias

Las Sociedades dependientes tienen las siguientes garantías al cierre del ejercicio:

- Ibereucalptos, S.A. tiene otorgada la siguiente garantía a favor de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A:

Ibereucalptos, S.A. constituyó en el ejercicio 2000 una hipoteca por un máximo de responsabilidad de 6 611 miles de euros sobre las fincas de su propiedad denominadas Las Medianillas y El Vinagre, a favor de Banco Zaragozano, S.A., en garantía de los avales bancarios otorgados por esta entidad de crédito, por importe de 5 457 miles de euros a favor de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. con vencimiento el 1 de enero del año 2025.

- Asimismo la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A tiene garantías comprometidas con terceros por importe de 10 184 miles de euros. Corresponden principalmente a avales bancarios depositados ante el Ministerio de Ciencia y Tecnología como garantía de los 3 préstamos (anticipos reembolsables) concedidos a dicha Sociedad por importe total de 7 576 miles de euros de principal. Dichos avales cubren tanto el importe del principal como de los intereses (Nota 15). Asimismo, dichas garantías comprometidas con terceros cubren el importe de la sanción impuesta a la Sociedad y recurrida antes el Tribunal correspondiente (Nota 14).

[Handwritten signatures and initials]

IBERPAPEL GESTION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTION DEL EJERCICIO 2003

1. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

La evolución de las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada ha sido la siguiente:

	Miles de euros		
	2003	2002	% Variación
Importe neto de la cifra de negocios	148 238	155 182	(4,47)
Beneficios de explotación	9 790	17 837	(45,11)
Resultado atribuido a la sociedad dominante (beneficio)	9 009	18 092	(50,20)

a) Ventas

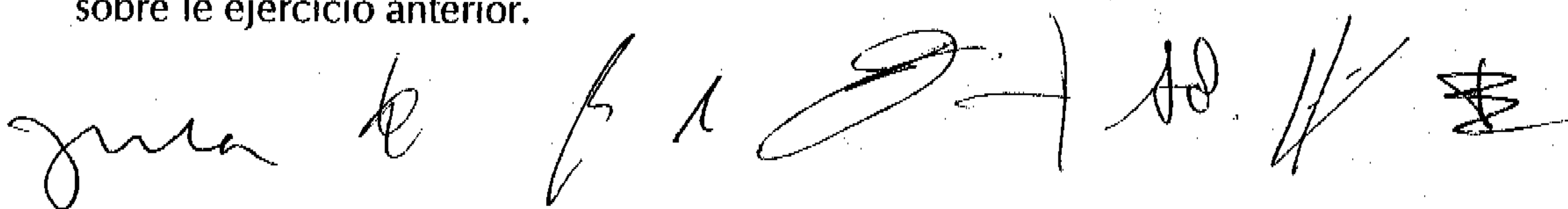
La cifra de ventas netas acumuladas en el ejercicio 2003 ha ascendido a 148 238 miles de euros, lo que significa una reducción superior al 4% sobre los 155 182 miles de euros del ejercicio anterior, todo ello en un ejercicio que se debe considerar como un año difícil para la industria papelera.

Los motivos principales de tan negativa coyuntura, creemos que deben achacarse tanto a la átona situación de las principales economías europeas (Alemania, Francia, etc.), como a la debilidad del dólar, que está favoreciendo la aparición de suministradores no tradicionales en el mercado Europeo, así como a la contracción de las exportaciones de los países Escandinavos hacia economías dolarizadas, ante un tipo de cambio del euro tan desfavorable.

Esta fuerte caída de la demanda y el aumento de la oferta en nuestro mercado tradicional, han traído el consecuente deterioro de los precios del orden del 9% con respecto al ejercicio 2002, deterioro que unido al producido en ejercicios anteriores acumula una caída en precios promedios con base en el año 2000 en torno al 25%, con la lógica repercusión en los resultados de la compañía, aunque comparativamente menor que en otras empresas europeas del sector de impresión y escritura no estucado, gracias en buena medida, por un lado al programa de inversión realizado en los últimos años, que ha convertido a Iberpapel Gestión en un grupo mucho más competitivo, y por otro a que el grupo ha mantenido su tendencia de crecimiento en las toneladas vendidas superior a un 5%.

b) Resultados

El beneficio de explotación ha alcanzado un importe de 9 790 Miles de euros, frente a los 17837 Miles de euros del ejercicio anterior, lo que significa una disminución del 45,11 % sobre le ejercicio anterior.





El resultado neto lógicamente ha acusado la fuerte caída de precios, alcanzando un importe de 9 009 Miles de euros, lo que ha supuesto una reducción del 50% sobre el ejercicio anterior.

2. ACCIONES PROPIAS

La Sociedad dominante ha adquirido en el ejercicio 5 725 acciones propias por un importe de 80 miles de euros. Asimismo ha procedido a enajenar 178 000 acciones propias por un importe de 2 447 miles de euros, realizando un beneficio para la Sociedad dominante de 911 miles de euros. A 31 de diciembre de 2003, la Sociedad dominante posee un total de 7592 acciones propias por un importe de 66 miles de euros. Dichas acciones representan el 0,064 % del capital social de la Sociedad dominante.

3. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

El Grupo continua aumentando su esfuerzo en programas de inversión en I+D+i, en la búsqueda de nuevos productos, la mejora en el proceso productivo, y así como haciendo un seguimiento constante de las tecnologías que pueden afectar en cada área de negocio.

4. PERSPECTIVAS

Creemos que todavía es pronto para prever una posible evolución del mercado papelero, dado que hasta la fecha no se ha detectado ningún cambio significativo; por el contrario se está anunciando un aumento de precios en el mercado de la celulosa que de consolidarse, lógicamente, repercutirá positivamente en el mercado del papel.

Madrid, 30 de marzo de 2004



0,15 € SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE

A 23339705

REPÚBLICA NOTARIAL



0049705585

TESTIMONIO DE IDENTIDAD

En Madrid, mi residencia, a Doce de Abre de 2024

Yo, MARCOS PEREZ SAUQUILLO Y PEREZ, Notario del Ilustre Colegio de Madrid

DOY FE: De que las presentes fotocopias extendidas en el anverso y reverso de Veinte folios de papel impreso del Colegio Notarial, serie PM, números: 6626293 y siguientes en orden, los cuales firmo y sello con el de mi Notaría, reproducen exacta e íntegramente el documento que me ha sido exhibido por parte interesada.