

IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

Informe de auditoría y
Cuentas anuales abreviadas al 31 de diciembre de 2004



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES ABREVIADAS

A los accionistas de Iberpapel Gestión, S.A.

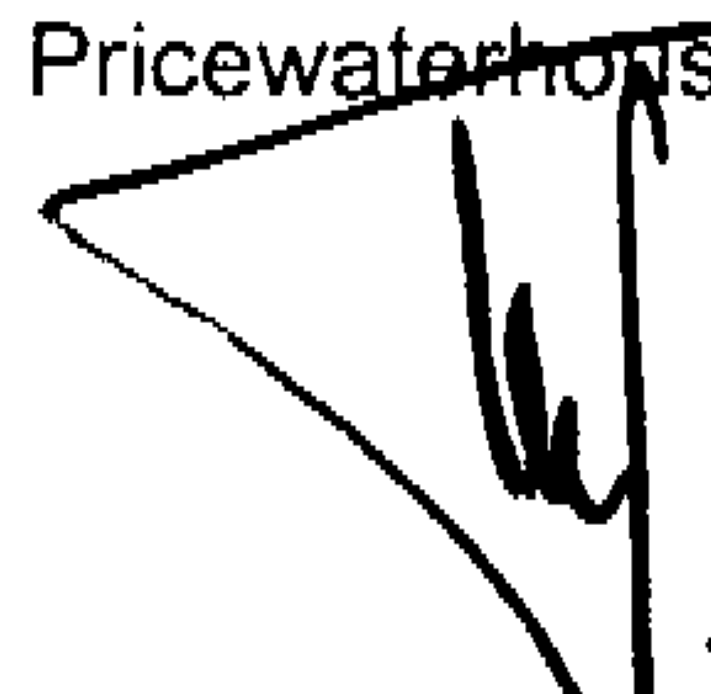
Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas de Iberpapel Gestión, S.A. que comprenden el balance de situación abreviado al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria abreviadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad 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 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2004. Con fecha 2 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2003 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.c) de la memoria adjunta. Según se indica en la Nota 2.e) de la memoria adjunta, con fecha 29 de marzo de 2005 los administradores han formulado las cuentas anuales consolidadas de Iberpapel Gestión, S.A. al 31 de diciembre de 2004, que muestran un beneficio neto consolidado de 10.137 miles de euros y unos fondos propios, excluidos los beneficios netos del ejercicio, de 160.236 miles de euros, sobre las que con fecha 18 de mayo de 2005 hemos emitido nuestro informe de auditoría en el que expresamos una opinión favorable.

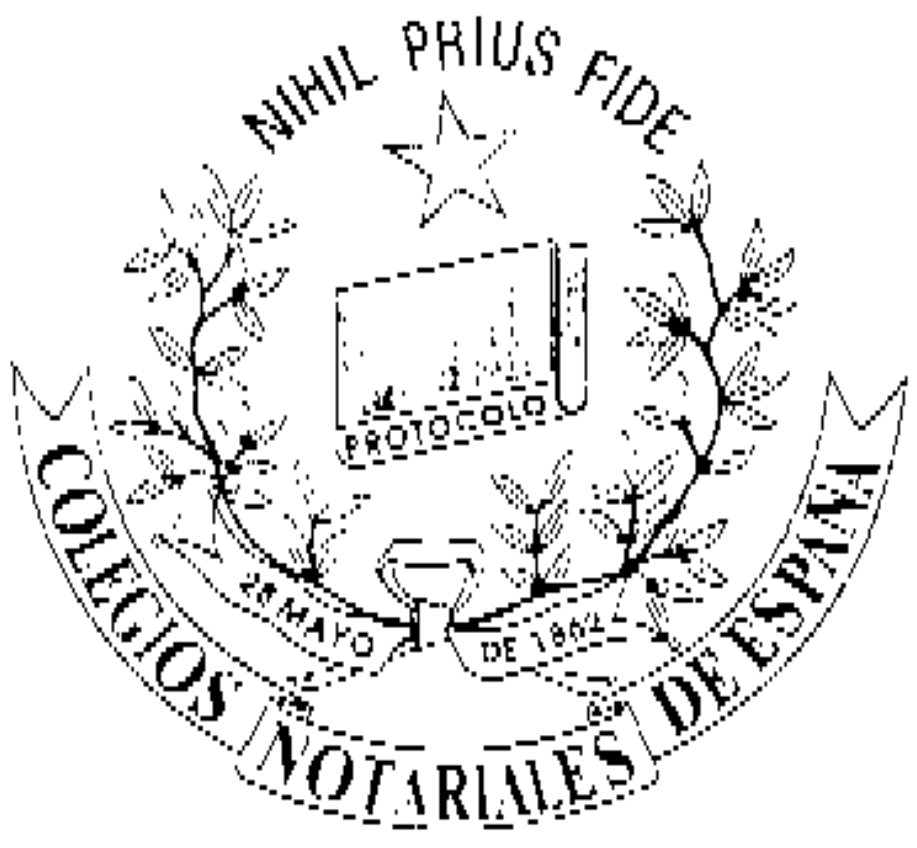
En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado 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.



Fco. Javier Berzosa
Socio – Auditor de Cuentas

18 de mayo de 2005



IBERPAPEL GESTION, S.A.

Cuentas Anuales Abreviadas de 2004

de A.P. *[Handwritten signature]*





IBERPAPEL GESTION, S.A.

Cuentas Anuales Abreviadas de 2004

El Consejo de Administración de la Sociedad Iberpapel Gestión, S.A. en fecha 29 de marzo de 2005, 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 2004, las cuales vienen constituidas 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. Ignacio Peñalba Ceberio
D. Iñaki Usandizaga Aranzadi
D. José María Cuevas Salvador
D. Iñigo Echevarría Canales
D. Martín González del Valle Chávarri

Madrid, 29 de marzo de 2005

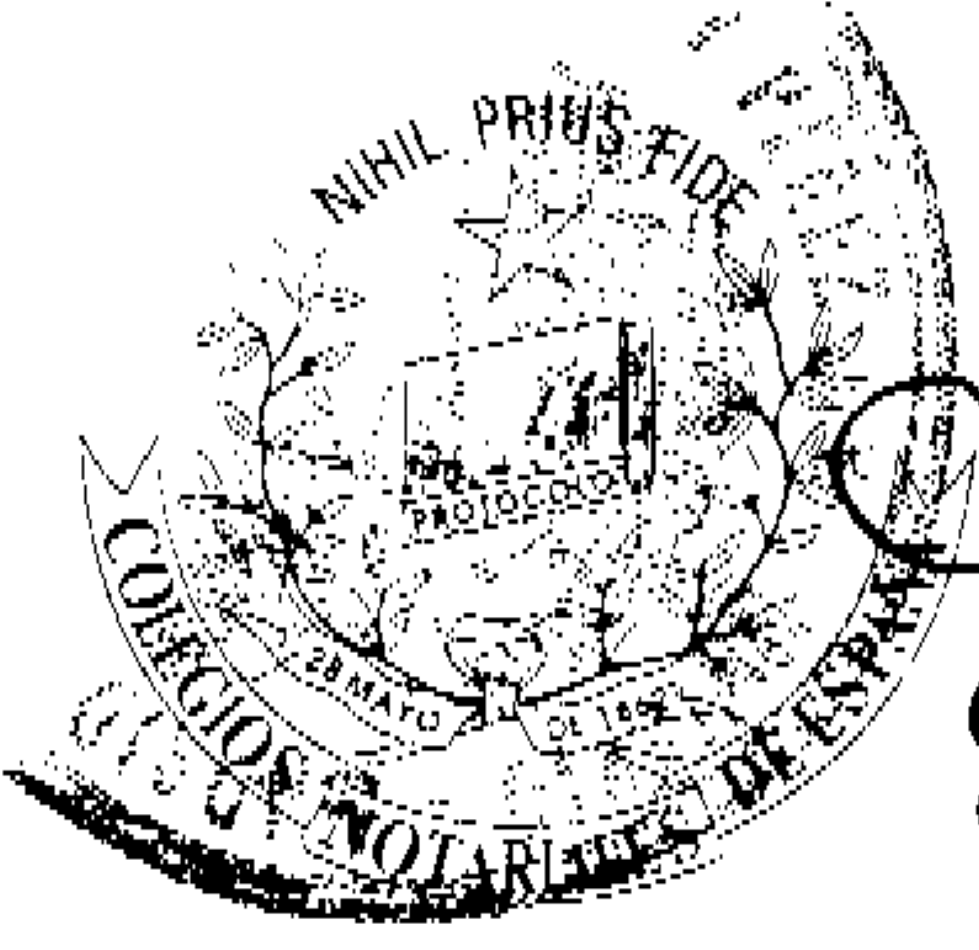
NZ4259850

IBERPAPEL GESTION, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN ABREVIADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
 (Expresados en Miles de euros)



	ACTIVO		PASIVO	
	2004	2003	2004	2003
Inmovilizado	45 775	45 889	Fondos propios	
Inmovilizaciones inmaterial	3	-	Capital suscrito	7 171
Inmovilizaciones material	17	4	Prima de emisión	36 198
Inmovilizaciones financieras	45 657	45 819	Reservas	12 058
Acciones propias	98	66	Reserva legal	1 434
			Reserva para acciones propias	98
			Diferencias por ajuste del capital a euros	12
			Otras reservas	10 514
			Pérdidas y ganancias (beneficios)	6 143
Activo circulante	16 067	13 352	Acreeedores a corto plazo	272
Deudores	174	11	Otras deudas no comerciales	272
Inversiones financieras temporales	15 840	13 285		231
Tesorería	53	56		
Total Activo	61 842	59 241	Total Pasivo	61 842
				59 241



[Handwritten signatures and initials]

IBERPAPPEL GESTION, S.A.



CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADAS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
 (Expresadas en Miles de euros)

	GASTOS		INGRESOS	
	2004	2003	2004	2003
Gastos de personal	288	227		
Sueldos, salarios y asimilados	243	196		
Cargas sociales	45	31	180	30
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	5	2		
Otros gastos de explotación	527	325		
			Pérdida de explotación	640
				524
Resultados financieros positivos	6 829	6 824	Ingresos financieros	6 829
Beneficio de las actividades ordinarias	6 189	6 300	En empresas del Grupo	6 795
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	162	-	Otros	34
Resultados extraordinarios positivos		911	Resultados extraordinarios negativos	162
Beneficio antes de impuestos	6 027	7 211		
Impuesto sobre sociedades	(116)	228		
Resultado del ejercicio (beneficios)	6 143	6 983		



[Handwritten signatures and initials]



IBERPAPEL GESTION, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

(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 cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, los balances de situación, las cuentas de pérdidas y ganancias y esta memoria, están expresadas en miles de euros.

- 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.

[Handwritten signatures]



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

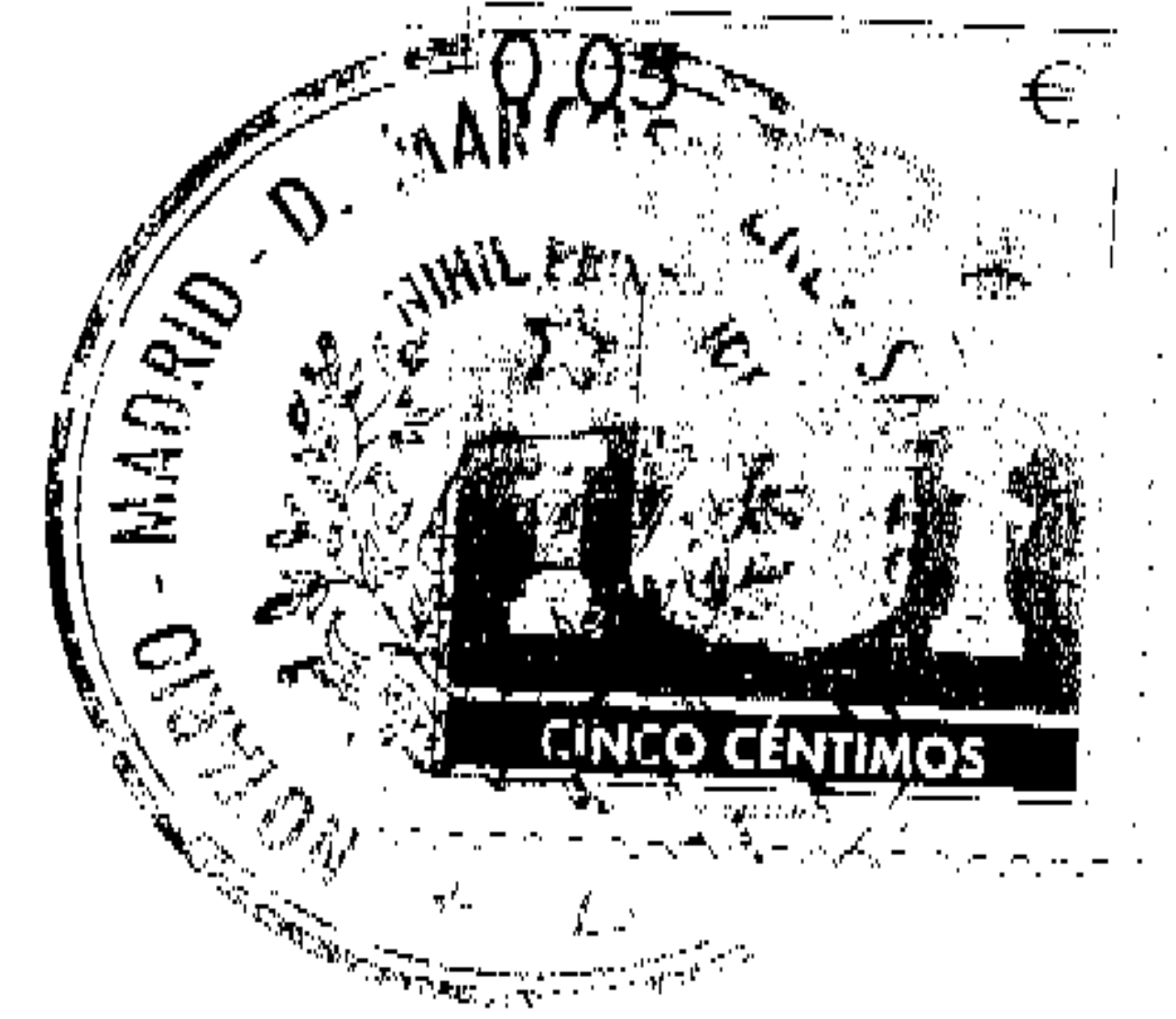
La Sociedad es dominante de un grupo de Sociedades de acuerdo con el Real Decreto 1.815/1991 del 20 de diciembre, por lo que está obligada a presentar cuentas anuales consolidadas. Los Administradores han elegido, por razones de claridad, formular en fecha 29 de marzo de 2005 dichas cuentas anuales consolidadas por separado, que muestran un beneficio neto consolidado de 10.137 miles de euros y unos fondos propios, excluidos los beneficios netos del ejercicio, de 160.236 miles de euros.

3. Distribución de resultados

La distribución prevista del resultado del ejercicio 2004 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	6 143
	<u>6 143</u>
Distribución:	
A Reservas voluntarias	4 352
A Dividendos	1 791
	<u>6 143</u>

Handwritten signatures and initials, including 'AP' and 'Junta'.



4. Criterios contables

a) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o coste de producción. Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en función del siguiente coeficiente:

	%
Aplicaciones informáticas	25

b) 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.

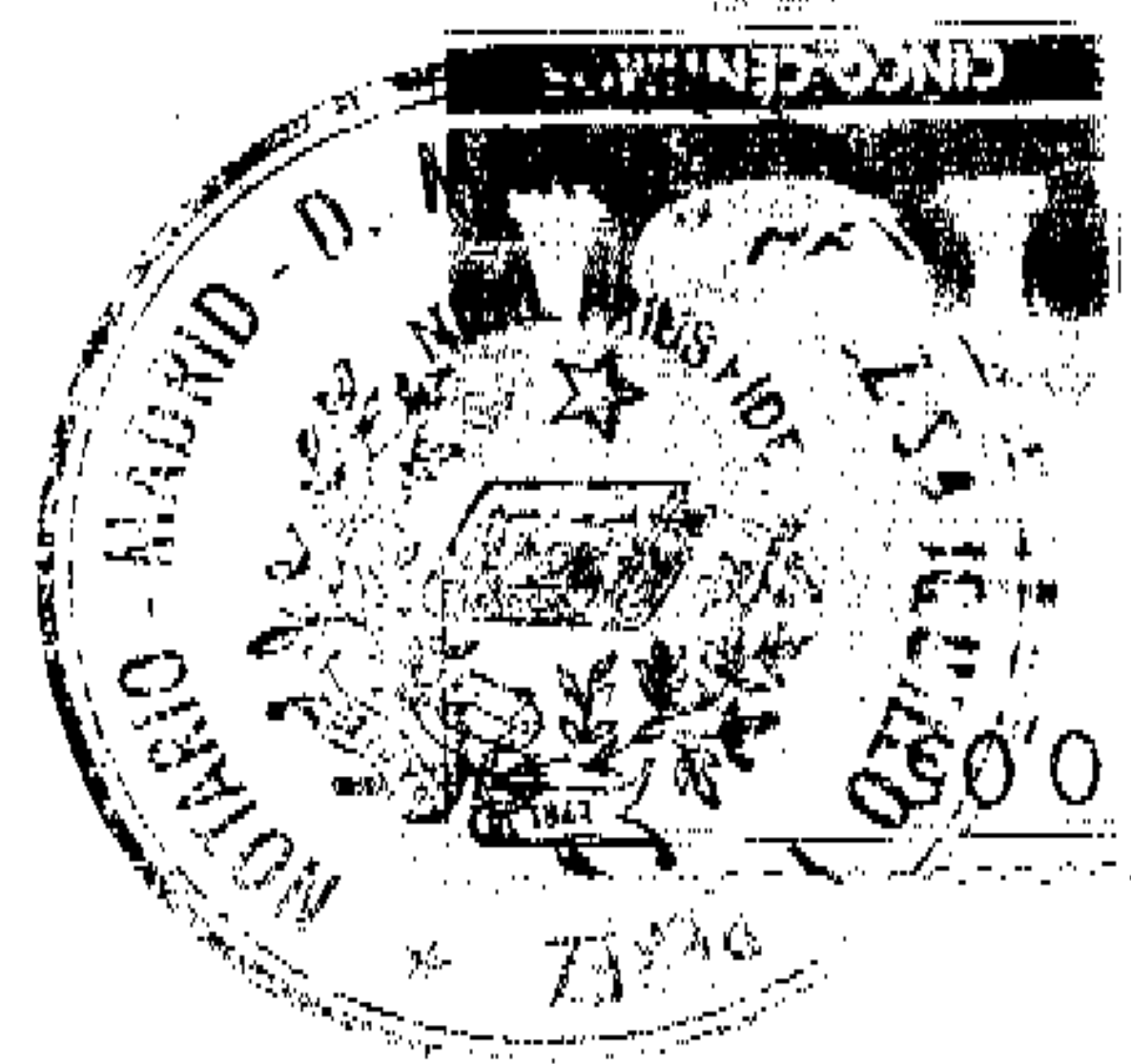
c) Inmovilizaciones financieras

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.

[Handwritten signature]



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

d) Créditos no comerciales

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado, reflejándose, en su caso, 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.

e) 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.

f) 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.



g) Acreedores

Las deudas a corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose, en su caso, 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.

h) 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.

i) 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.

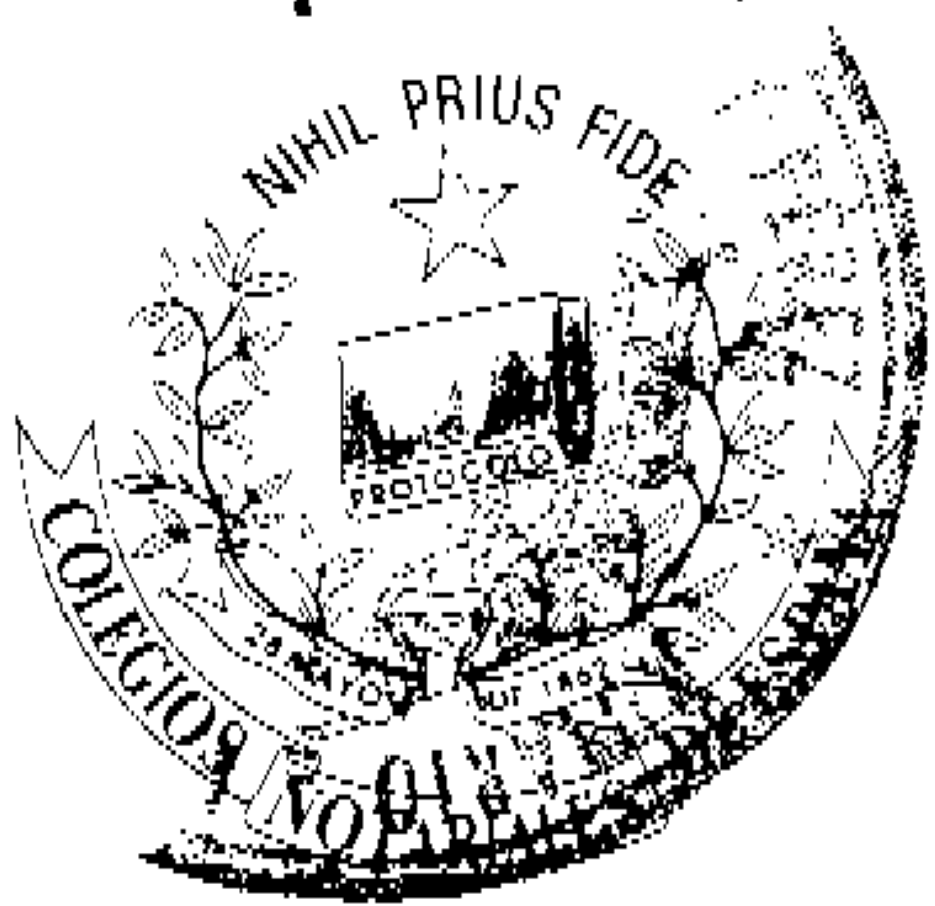
j) Medio ambiente

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

[Handwritten signature]



contractuales de la Sociedad, así como para compromisos adquiridos para la prevención y reparación de daños al medio ambiente.

5. Inmovilizado

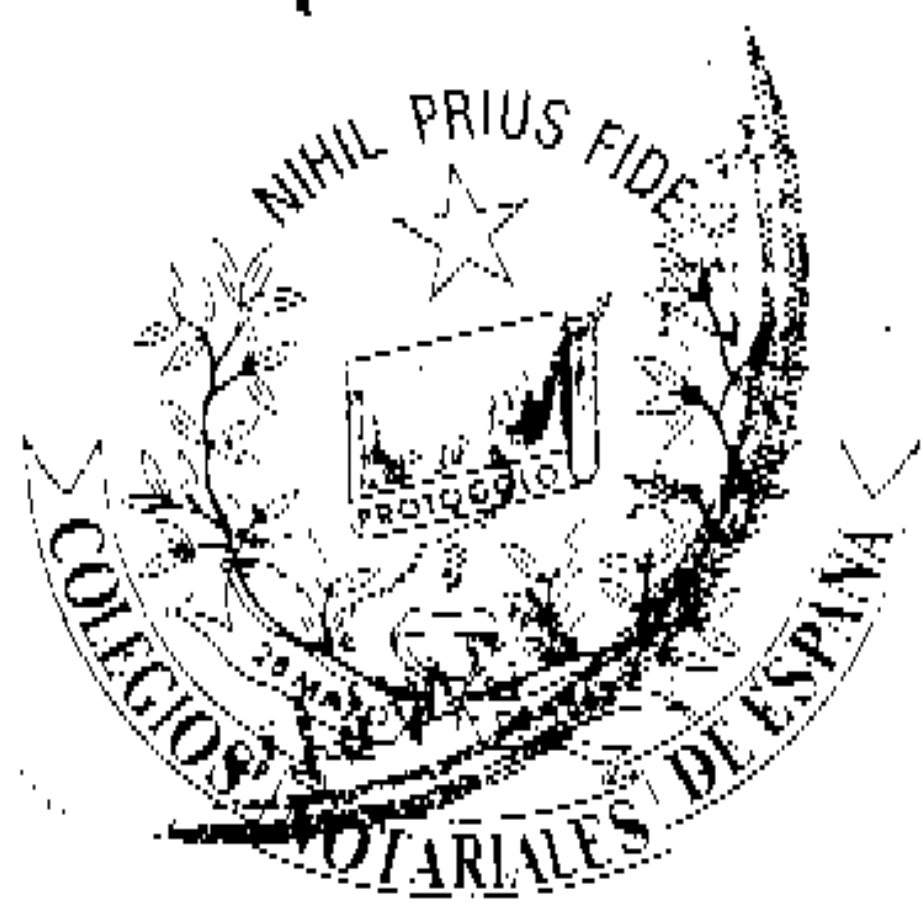
Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las partidas incluidas en Inmovilizado han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.03	Adiciones	Traspasos	Saldo al 31.12.04
Coste				
Inmovilizaciones inmateriales	-	3	-	3
Inmovilizaciones materiales	8	18	-	26
Inmovilizaciones financieras	45 849	-	(30)	45 819
Acciones propias	66	32	-	98
	<u>45 923</u>	<u>53</u>	<u>(30)</u>	<u>45 946</u>
Amortización acumulada				
Inmovilizaciones inmateriales	-	-	-	-
Inmovilizaciones materiales	(4)	(5)	-	(9)
	<u>(4)</u>	<u>(5)</u>	<u>-</u>	<u>(9)</u>
Provisiones				
Inmovilizaciones financieras	(30)	(162)	30	(162)
	<u>(30)</u>	<u>(162)</u>	<u>30</u>	<u>(162)</u>
Valor neto contable	<u>45 889</u>			<u>45 775</u>

El epígrafe de Inmovilizaciones financieras al 31 de diciembre de 2004 se compone de participaciones en empresas del grupo (Nota 6).

La adición recogida en el epígrafe de Provisiones del Inmovilizaciones financieras, por importe de 162 miles de euros, corresponde con la corrección valorativa necesaria para adecuar el valor de su inversión al valor patrimonial de la Sociedad Distribuidora Papelera, S.A.

En este sentido, con fecha 31 de diciembre de 2004, se aprobó una aportación a la Sociedad Distribuidora Papelera, S.A. en concepto de aportación para reponer pérdidas y restablecer el equilibrio patrimonial social. Con fecha 28 de enero de 2005, la Sociedad ha procedido a desembolsar la cantidad de 162 miles de euros.



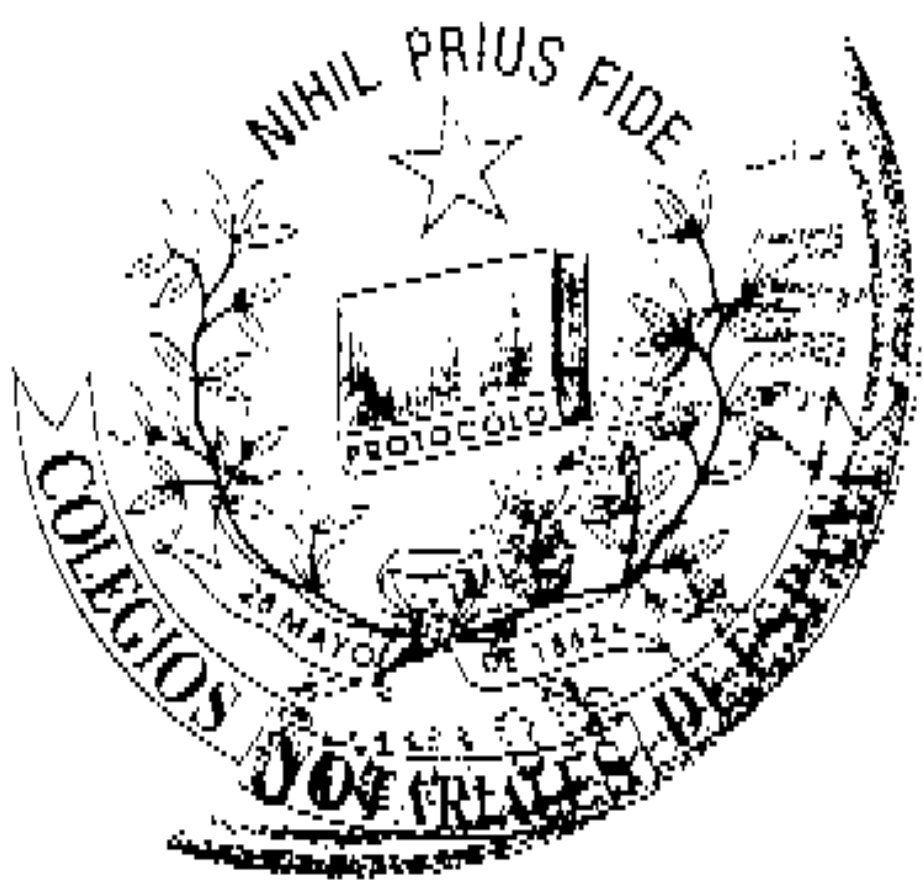
El movimiento de traspasos habido dentro del epígrafe de inmovilizado financiero corresponde al traspaso a corto plazo de créditos al personal, los cuales están totalmente provisionados, cuyo vencimiento es el ejercicio 2005.

Ver Nota 8.d sobre la adquisición 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		(102)	--
Moliner, Domínguez y Cía, S.A. Sant Adrià de Besós (España)	Comercializadora mayorista de papel	100		60	--
Ibereucaliptos, 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		41 517	--
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A. Madrid (España)	Comercializadora mayorista de papel	100		60	--
Iberbarna Papel, S.A. Sant Adrià de Besós (España)	Comercializadora mayorista de papel	100		60	--
Zicuimex France, S.A.R.L. Hendaya (Francia)	Promoción de exportaciones	100		8	--
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	--	4 368
Papeteries de l'Atlantique, S.A. Hendaya (Francia)	Alquiler de bienes muebles e inmuebles		99,99	--	6 135
Los Eucaliptos, S.A. Paysandú (Uruguay)	Repoblación y aprovechamiento forestal		100	--	5 669
Samakil, S.A. Montevideo (Uruguay)	Comercializadora de madera		100	--	3
G. Gil, S.A. Colón (Rep. Argentina)	Comercializadora de madera		100	--	603
				<u>45 657</u>	<u>18 362</u>

[Handwritten signatures and initials]



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

En el ejercicio 2003 la Dirección del Grupo Iberpapel decidió, debido al permanente declive del mercado del papel autocopiativo, la finalización de la mencionada actividad papelerera 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). A partir de este momento, el objeto social de la misma es el alquiler de bienes muebles e inmuebles.

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 2004 en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.03	Entradas	Salidas	Saldo al 31.12.04
Créditos a corto plazo a empresas del Grupo	10 515	2 485	-	13 000
Cartera de valores a corto plazo	-	463	-	463
Otros créditos	2 770	298 695	(299 088)	2 377
	<u>13 285</u>			<u>15 840</u>

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 se concedió a la Sociedad del Grupo Papelerera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. El tipo de interés devengado durante el ejercicio 2004 ha sido del 2,555%. El límite de la mencionada línea de crédito es de 18.000 miles de euros y su vencimiento es el 31 de diciembre de 2005.

El epígrafe de Otros créditos recoge las imposiciones a corto plazo compuesta durante el ejercicio por eurodepósitos. La rentabilidad de las mencionadas inversiones financieras temporales durante el ejercicio 2004 ha oscilado entre el 1,99% y el 2,25%.

[Handwritten signatures and initials]



8. Fondos propios

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	Miles de euros						
	Saldo al 31.12.03	Distribución del resultado de 2003	Resultado de 2004	Dividendos	Adquisición de acciones propias	Otros movimientos	Saldo al 31.12.04
Capital social	7 171	-	-	-	-	-	7 171
Prima de emisión	38 022	-	-	-	(32)	(1 792)	36 198
Reservas:	6 834	5 192	-	-	32	-	12 058
Reserva legal	1 434	-	-	-	-	-	1 434
Reservas por acciones propias	66	-	-	-	32	-	98
Diferencias por ajuste del capital a euros	12	-	-	-	-	-	12
Otras reservas	5 322	5 192	-	-	-	-	10 514
Dividendos	-	1 791	-	(1 791)	-	-	-
Resultado del ejercicio	6 983	(6 983)	6 143	-	-	-	6 143
	<u>59 010</u>	<u>-</u>	<u>6 143</u>	<u>(1 791)</u>	<u>-</u>	<u>(1 792)</u>	<u>61 570</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 restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones.

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

A 31 de diciembre de 2004, la Sociedad no tiene conocimiento de ninguna participación superior al 10% de su capital social por una entidad jurídica.

b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre distribución.

Con fecha 15 de junio de 2004, la Junta General de Accionistas aprobó la devolución parcial de prima de emisión a los accionistas a razón de 0,15 euros por acción, por un importe total de 1.792 miles de euros.



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 2.123 acciones propias por un importe de 32 miles de euros. A 31 de diciembre de 2004, la Sociedad posee un total de 9.715 acciones propias por un importe de 98 miles de euros. Dichas acciones representan el 0,08 % 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, mediante la aplicación de la prima de emisión por el mencionado importe.

e) Diferencias por ajuste del capital a euros

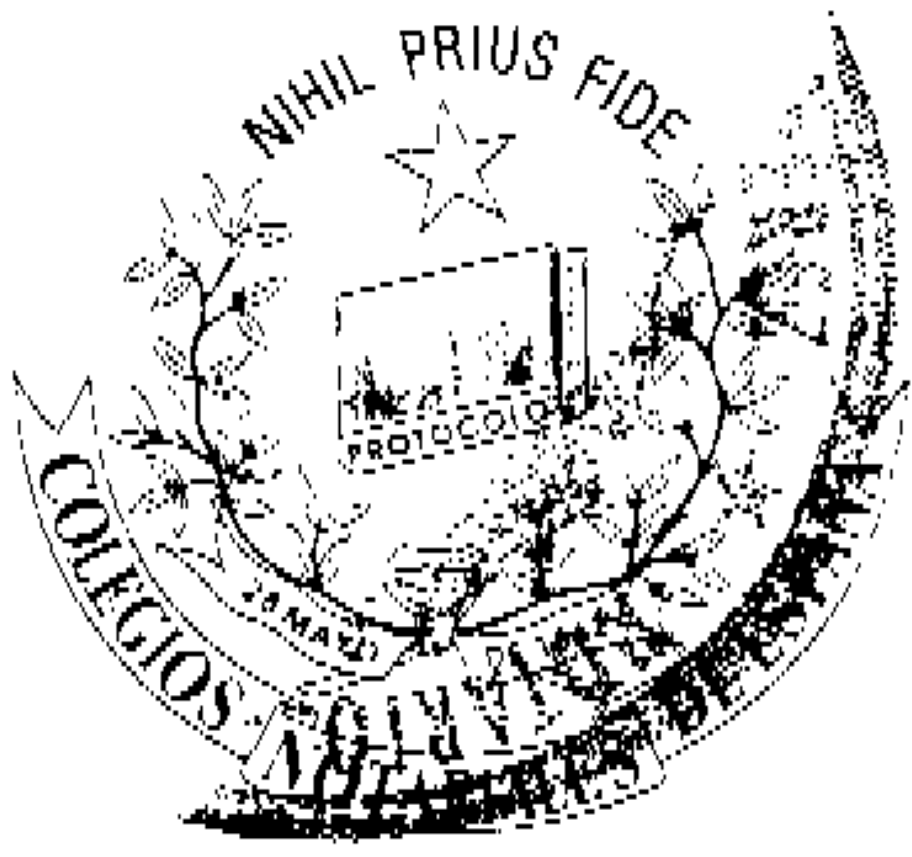
La Sociedad tiene registrada una reserva indisponible derivada de las diferencias surgidas como consecuencia de la conversión a euros de la cifra de capital social, de acuerdo con el contenido de la Ley 46/1998 de 17 de diciembre sobre la Introducción al Euro.

f) Otras reservas

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

g) Autocartera

La Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó con fecha 15 de junio de 2004 autorizar la adquisición derivativa de acciones propias por parte de la Sociedad, en los términos previstos 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 13 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>2004</u>
Resultado del ejercicio	6 143
Impuesto sobre sociedades	<u>(116)</u>
Resultado antes de impuestos	6 027
Diferencias permanentes	<u>99</u>
Base imponible (Resultado fiscal)	<u>6 126</u>

El cargo por impuesto sobre sociedades, resultado de aplicar el tipo impositivo del 32,5%, ha quedado reducido en 2.107 miles de euros por deducciones por doble imposición intersocietaria.

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad se ha reconocido un impuesto anticipado por deducciones por doble imposición intersocietaria generadas en el ejercicio por importe de 116 miles de euros.

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.

En diciembre de 2004 el Tribunal Supremo dictó sentencia desestimando los recursos de casación interpuestos por las Diputaciones Forales contra la sentencia de 1999 dictada por la sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Superior de Justicia del País Vasco en la que se impugnaba y consideraba nulos determinados artículos de las Normas Forales del Impuesto sobre Sociedades de la Comunidad Autónoma del País Vasco.

La Sociedad ha venido aplicando la normativa fiscal vigente en cada momento, por lo que estima remoto el efecto, si alguno, que esta sentencia pudiera tener, desde el momento de su ejecutividad, en las cifras registradas en las presentes cuentas anuales.

10. Ingresos y gastos

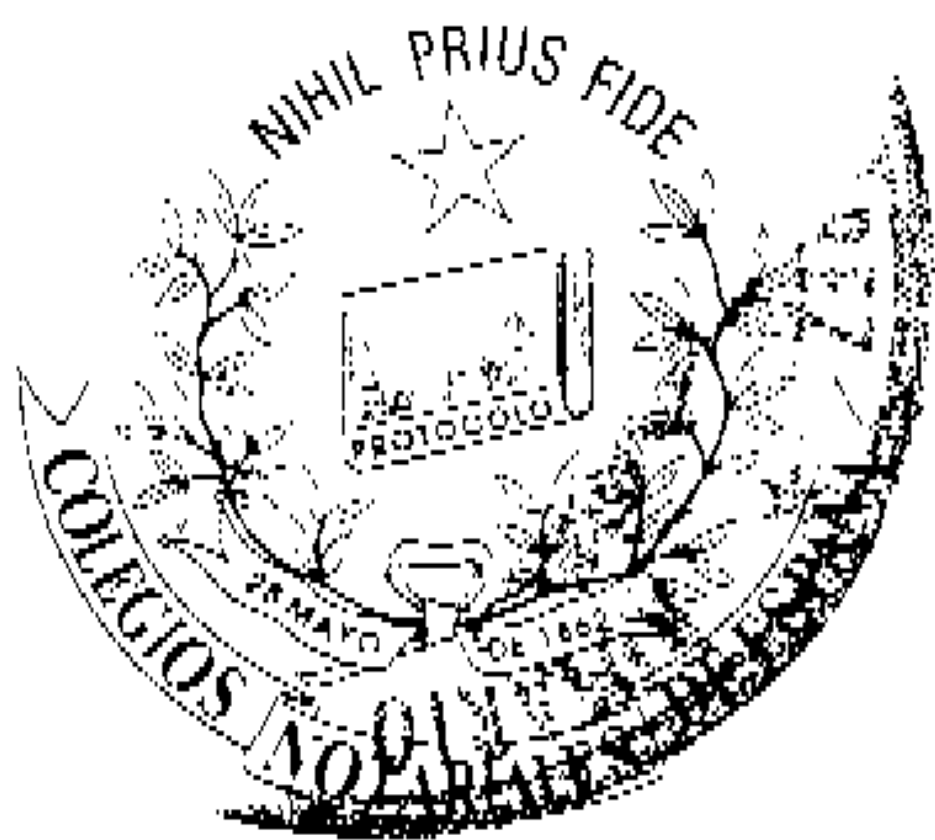
a) Transacciones con empresas del Grupo

	<u>Miles de euros</u> <u>2004</u>
Prestación de servicios	180
Ingresos de participaciones en capital de empresas del Grupo	6 489
Intereses de empresas del Grupo	306

b) Cargas sociales

	<u>Miles de euros</u> <u>2004</u>
Seguridad social a cargo de la empresa	45
	<u>45</u>

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



11. Otra información

a) Número promedio de empleados

	<u>2004</u>
Directivos	2
Administrativos	<u>2</u>
	<u>4</u>

b) Retribución a los Administradores

El importe de las remuneraciones por todos los conceptos devengados por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad representa del orden del 4,5% de los beneficios líquidos de la Sociedad, incluyendo la retribución de los consejeros ejecutivos.

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.

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

De conformidad con lo establecido en el apartado 4 de artículo 127 ter 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, 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 %.

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.

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 2004 han ascendido a 19 miles de euros.

12. 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.

13. Acontecimientos posteriores al cierre

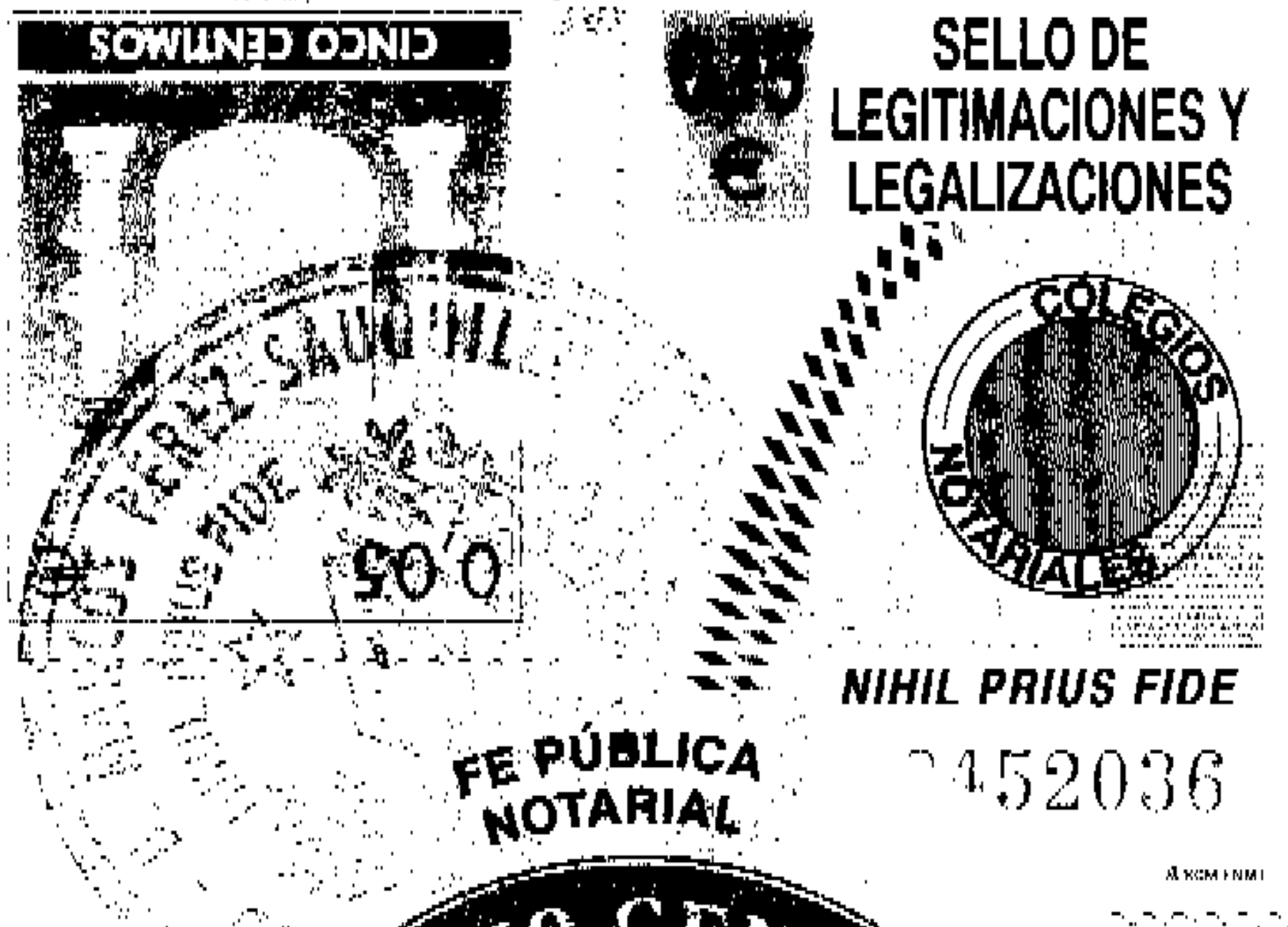
A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido hechos posteriores que incidan de manera significativa en las mismas, salvo los indicados a continuación.

Con fecha 12 de enero de 2005 el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados de 2004 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 2005.

YO, MARCOS PEREZ SAUQUILLO Y PEREZ, Notario de Madrid y de su ILUSTRE COLEGIO; DOY FE: Que considero legítimas las firmas y rúbricas que anteceden de D. JAIME ECHEVARRIA ABONA, IÑIGO SOLAUN GARTEIZ GOXEASCOA, D. NESTOR BASTERRA LARROUDE, D. BAL TASAR ERRASTI NAVARRO, D. IGNACIO PEÑALBA CEBERIO, D. IÑAKI MIRENA USANDIZADA ARANZADI, D. JOSE MARIA CUEVAS SALVADOR, -- D. IÑIGO ECHEVARRIA CANALES Y D. MARTIN MARIA GONZALEZ DEL -- VALLE CHAVARRI; por ser iguales, al parecer, a las que figuran en sus D. N. I números: 14977185-E; 14410837-A; 16025535C 14712935-L; 00731139-S; 15160594-Y; 12544419-N; 15912112-E y 02698692-X, respectivamente; -----

Madrid a once de Abril de dos mil cinco;

[Handwritten signature]



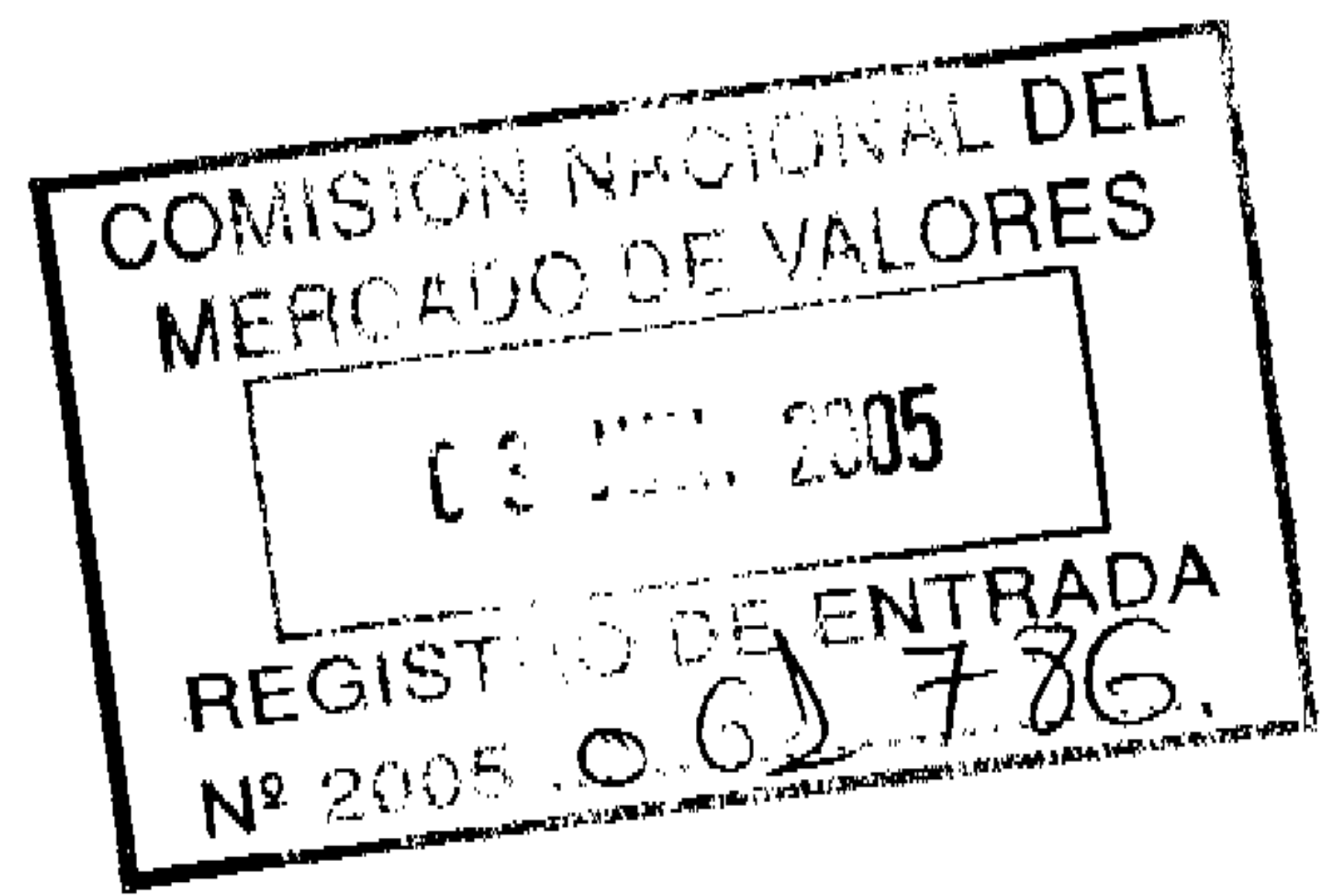
TESTIMONIO DE IDENTIDAD

En Madrid, mi residencia, a diecinueve de Abril de 2005

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

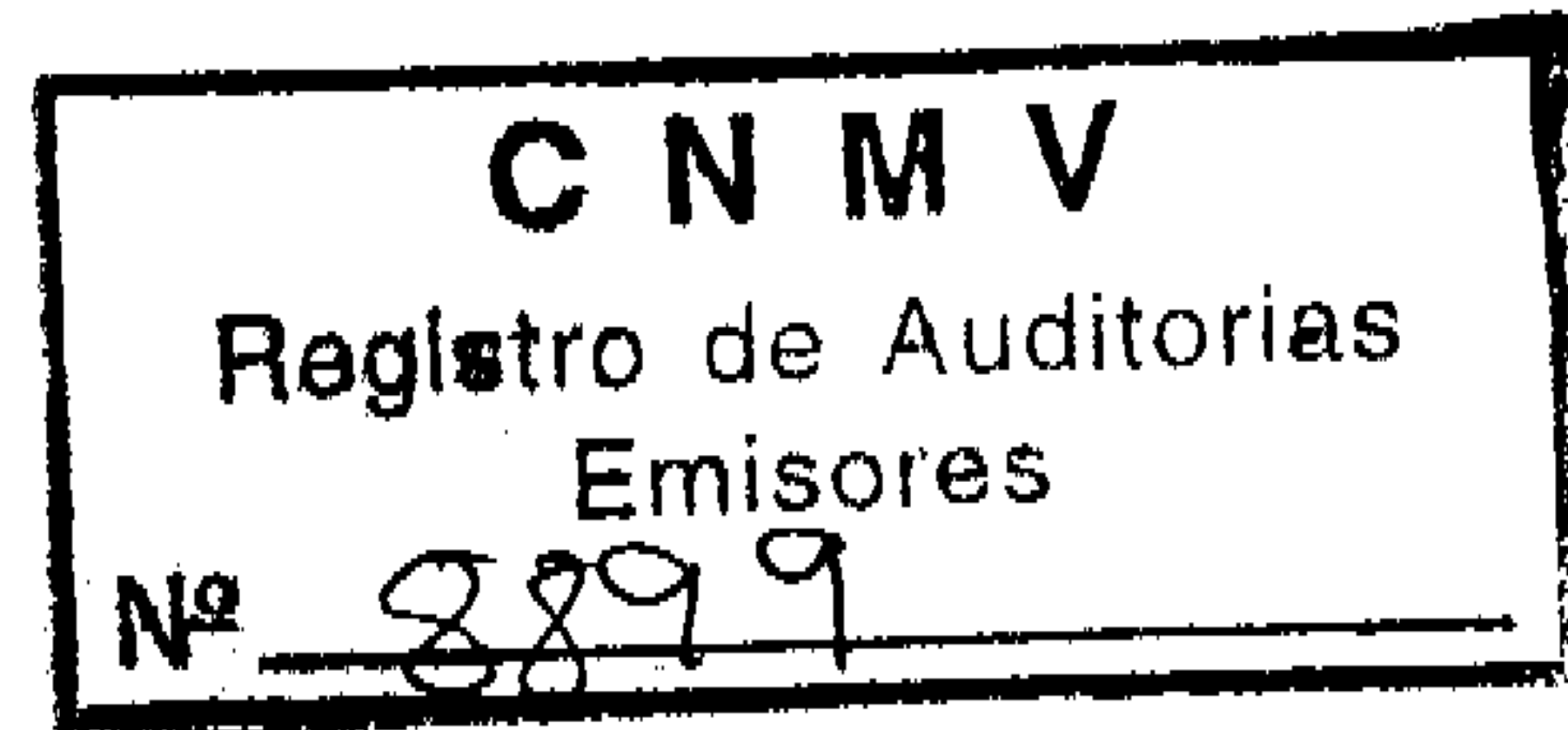
DOY FE: De que las presentes fotocopias, extendidas en el anverso y reverso de dieciocho folios de papel impreso del Colegio Notarial, serie NC, números: 4259849 y siguientes en orden, los cuales firmo y sello con el de mi Notaría, reproducen exacta e íntegramente el documento que me ha sido exhibido por parte interesada.

[Handwritten signature]



IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de auditoría,
Cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2004 e
Informe de gestión del ejercicio 2004



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los accionistas de Iberpapel Gestión, S.A.

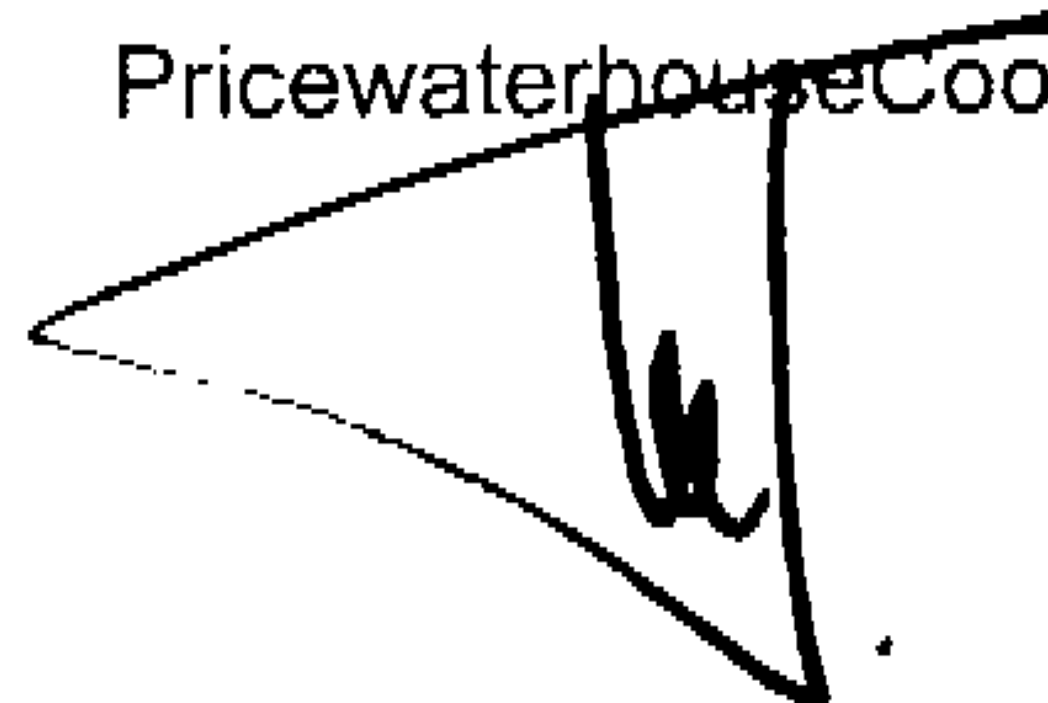
Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado 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 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 2 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 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 2004 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.

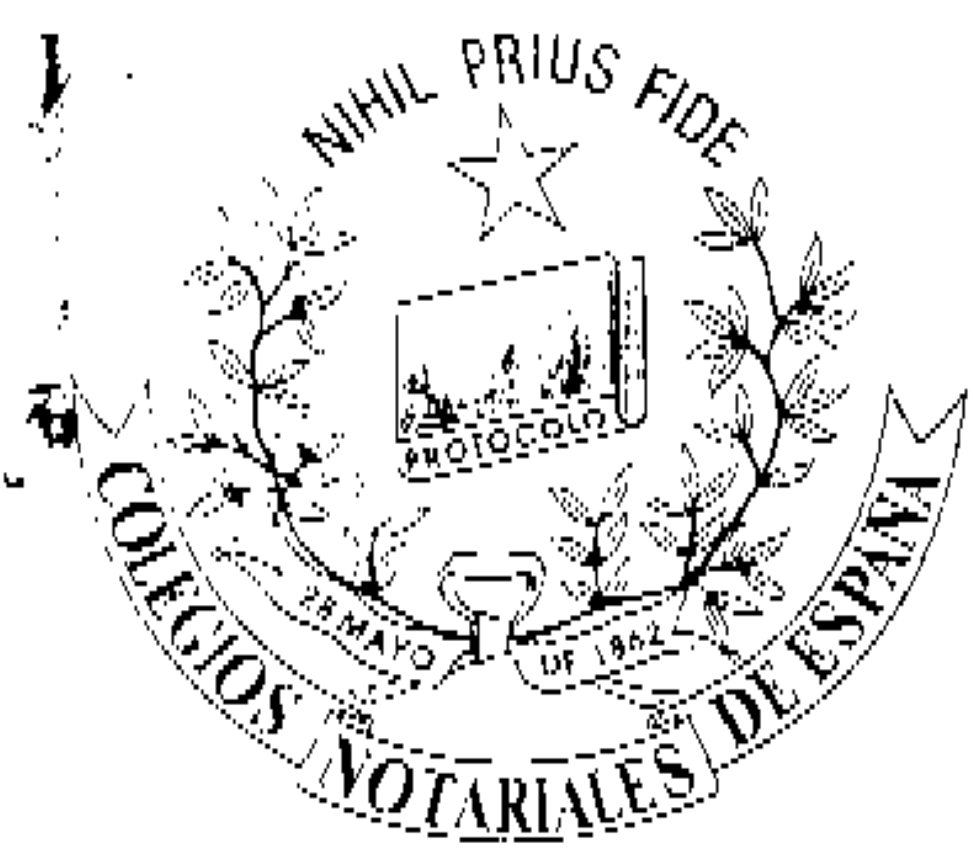
El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante (Iberpapel Gestión, S.A.) consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante 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 2004. 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.



Fco. Javier Berzosa
Socio – Auditor de Cuentas

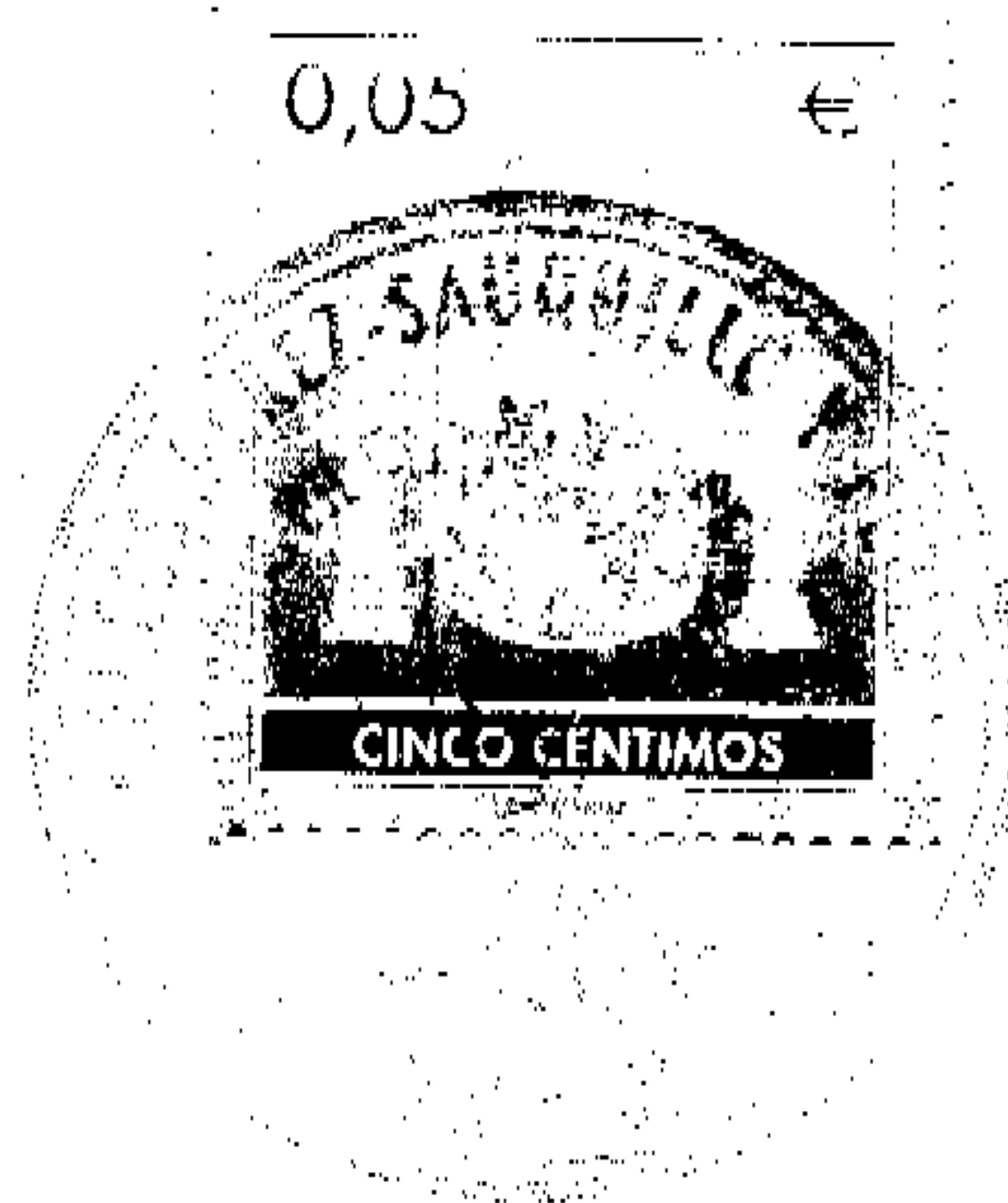
18 de mayo de 2005

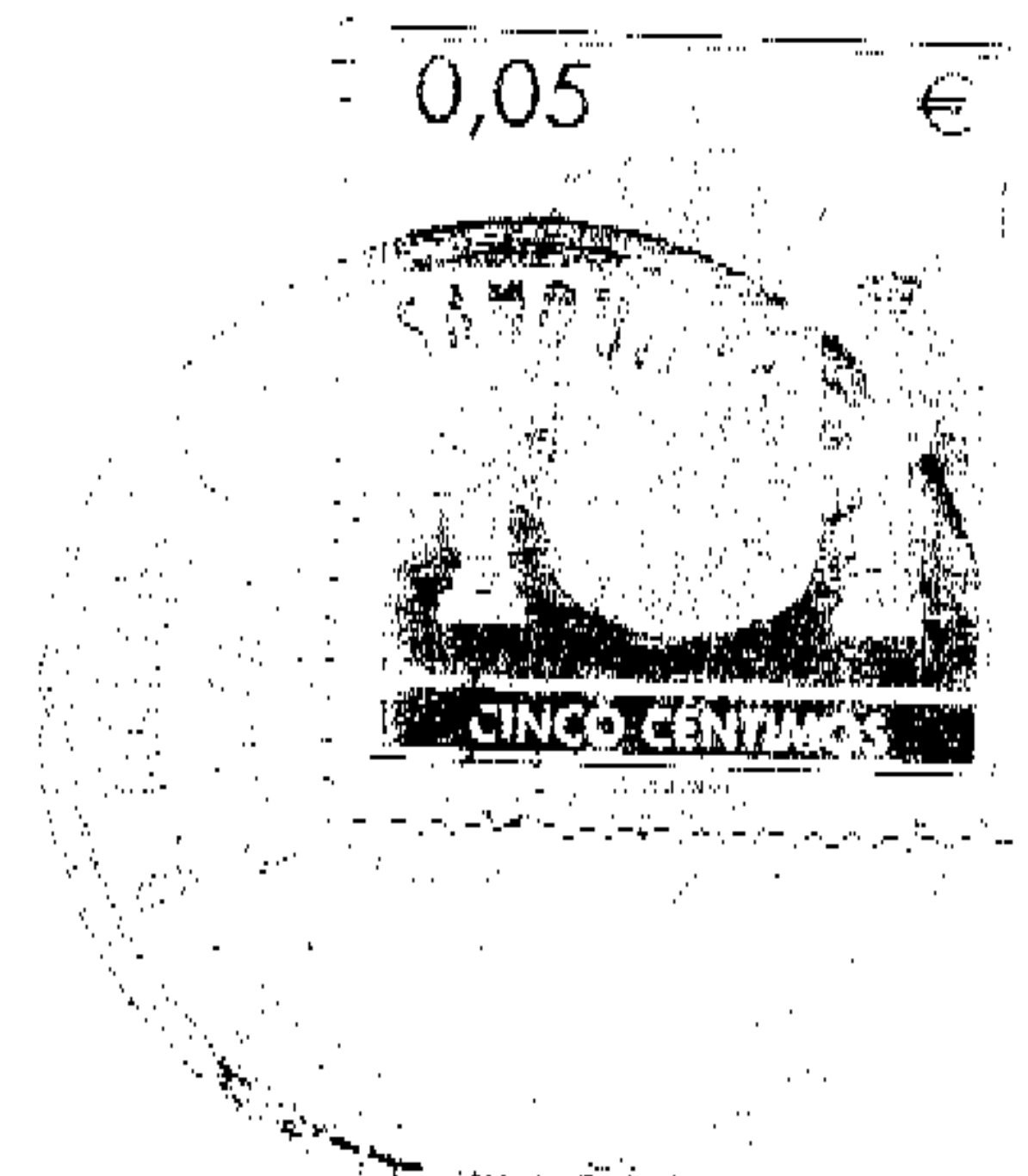


**IBERPAPEL GESTION, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión de 2004

Handwritten initials or signature





IBERPAPEL GESTION, S.A.

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión de 2004

El Consejo de Administración de la Sociedad Iberpapel Gestión, S.A. en fecha 29 de marzo de 2005, 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 2004, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que siguen a este escrito.

Consejo de Administración:

Firma 

Visé

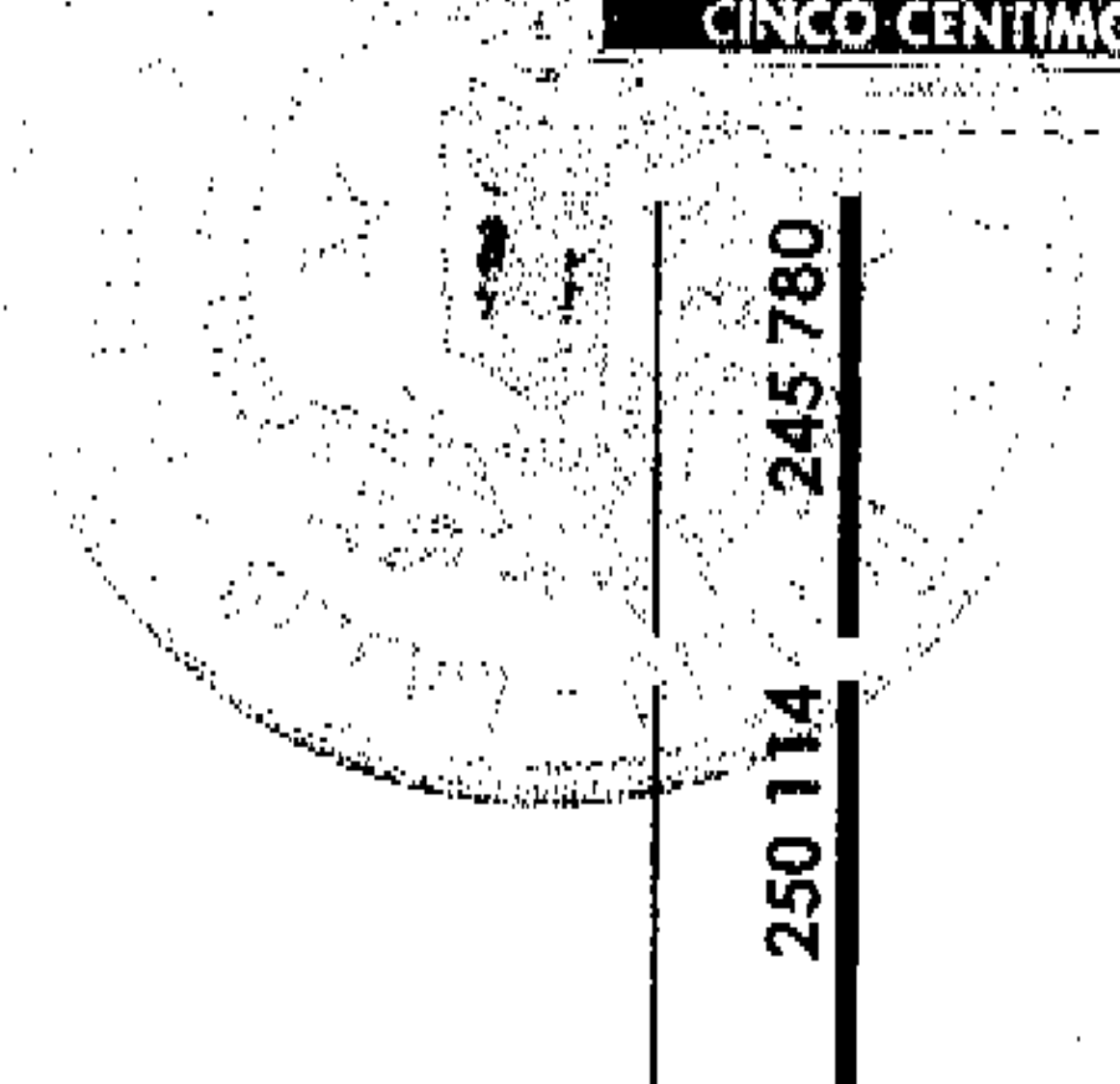
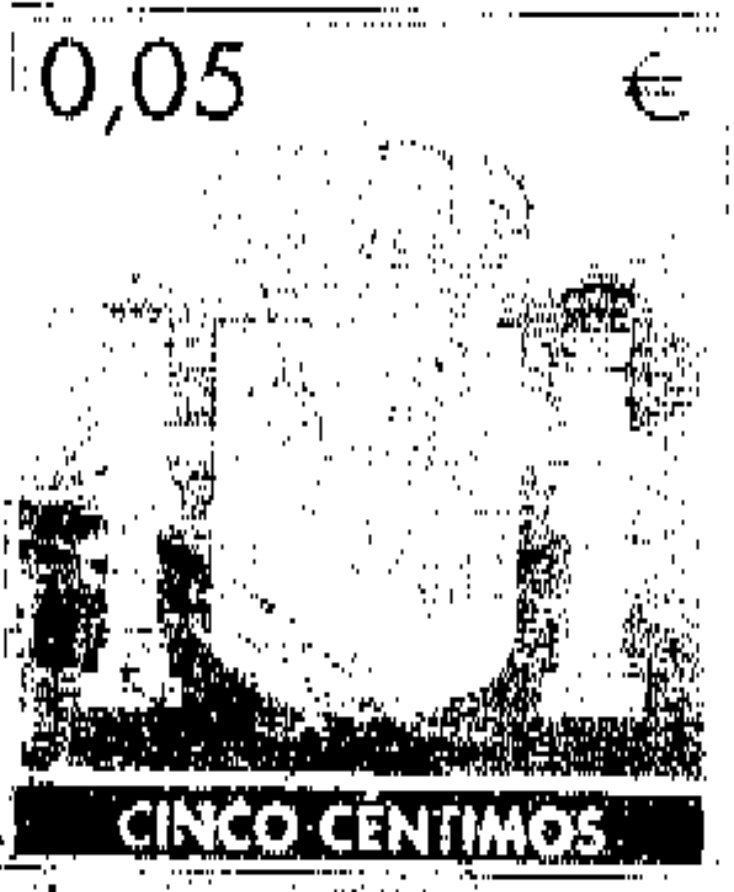
-
- D. Jaime Echevarría Abona
 - D. Iñigo Solaun Garteiz
 - D. Néstor Basterra Larroude
 - D. Baltasar Errazti Navarro
 - D. Ignacio Peñalba Ceberio
 - D. Iñaki Usandizaga Aranzadi
 - D. José María Cuevas Salvador
 - D. Iñigo Echevarría Canales
 - D. Martín González del Valle Chávarri

Madrid, 29 de marzo de 2005

IBERPAPEL GESTION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresados en Miles de euros)

ACTIVO	2004	2003	PASIVO	2004	2003
Inmovilizado	156 917	162 175	Fondos propios	170 373	164 459
Gastos de establecimiento	-	80	Capital suscrito	7 171	7 171
Inmovilizaciones inmateriales	862	896	Prima de emisión	36 198	38 022
Aplicaciones informáticas	664	635	Otras reservas de la sociedad dominante	18 547	13 345
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	759	759	Reservas distribuíbles	17 003	11 833
Amortizaciones	(561)	(498)	Reservas no distribuíbles	1 544	1 512
Inmovilizaciones materiales	155 632	160 752	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	112 357	110 309
Terrenos y construcciones	38 479	35 653	Diferencias de conversión	(14 037)	(13 397)
Instalaciones técnicas y maquinaria	209 915	213 598	Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	10 137	9 009
Otro inmovilizado	10 199	9 548			
Amortizaciones	(102 961)	(98 047)	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	11 246	12 117
Inmovilizaciones financieras	325	381	Subvenciones en capital	11 246	12 117
Otros créditos	295	863			
Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	30	35	Provisiones para riesgos y gastos	963	860
Provisiones	-	(517)	Otras provisiones	963	860
Acciones propias de la Sociedad dominante	98	66			
Gastos a distribuir en varios ejercicios	451	677	Acreeedores a largo plazo	20 462	27 273
Activo circulante	92 746	82 928	Deudas con entidades de crédito	14 432	20 486
Existencias	17 760	17 178	Otros acreedores	6 030	6 787
Deudores	52 587	51 268	Acreeedores a corto plazo	46 770	41 071
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	34 747	39 366	Deudas con entidades de crédito	8 575	6 358
Otros deudores	1 310	1 398	Acreeedores comerciales	24 483	26 771
Personal	494	-	Otras deudas no comerciales	13 712	7 942
Administraciones Públicas	17 900	11 554	Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	300	-
Provisiones	(1 864)	(1 050)			
Inversiones financieras temporales	14 651	8 958			
Cartera de valores a corto plazo	463	-			
Otros créditos	14 188	9 758			
Provisiones	-	(800)			
Tesorería	7 653	5 482			
Ajustes por periodificación	95	42			
Total Activo	250 114	245 780	Total Pasivo	250 114	245 780


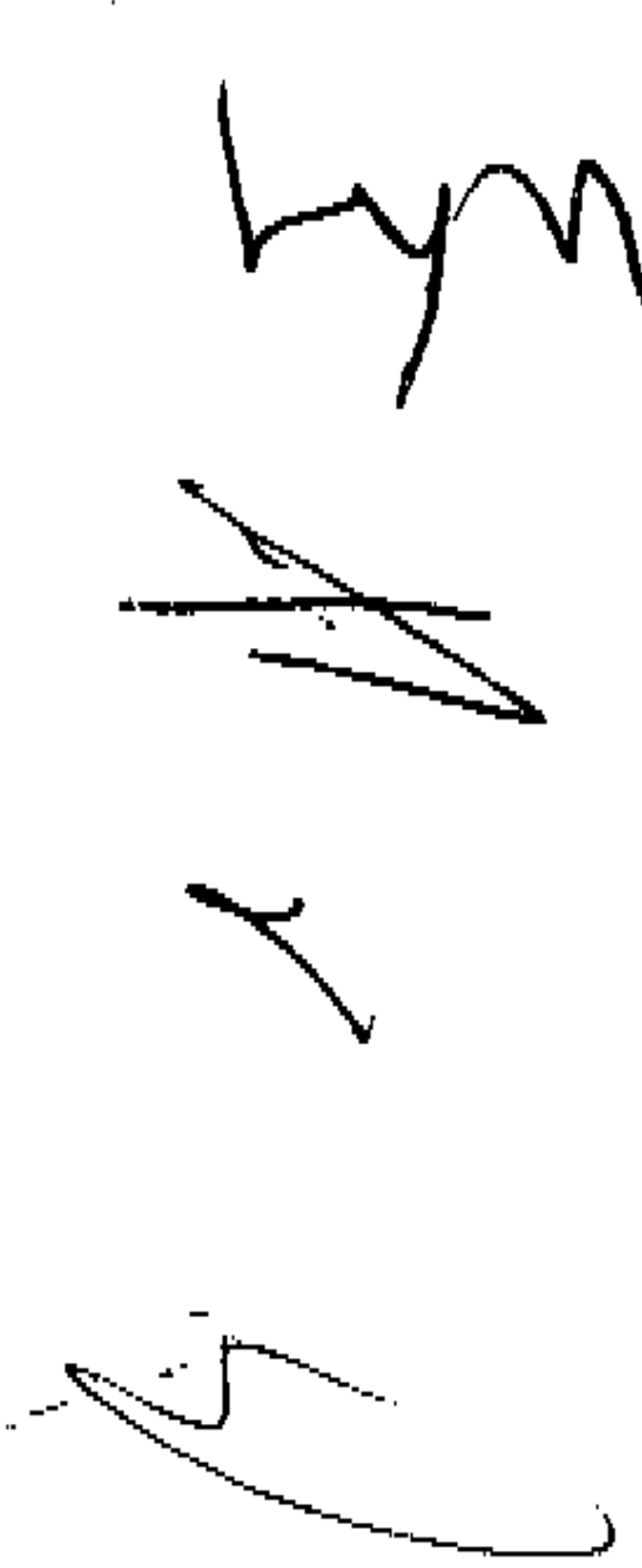
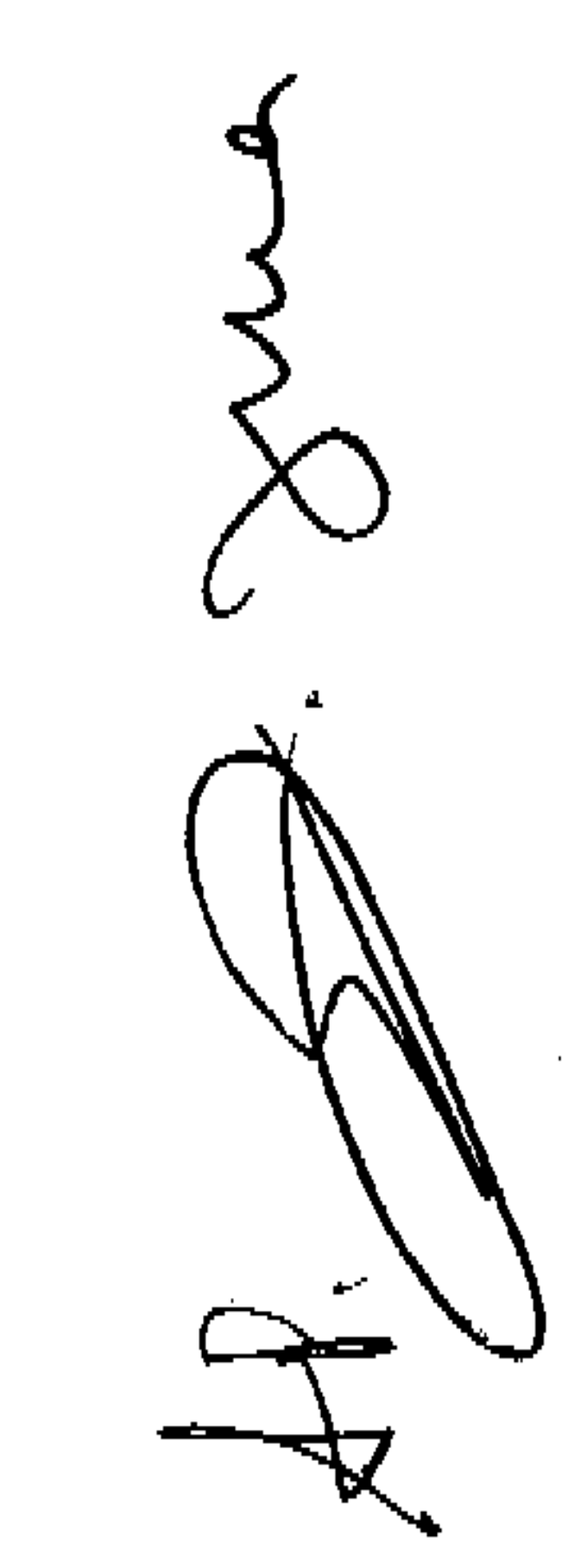


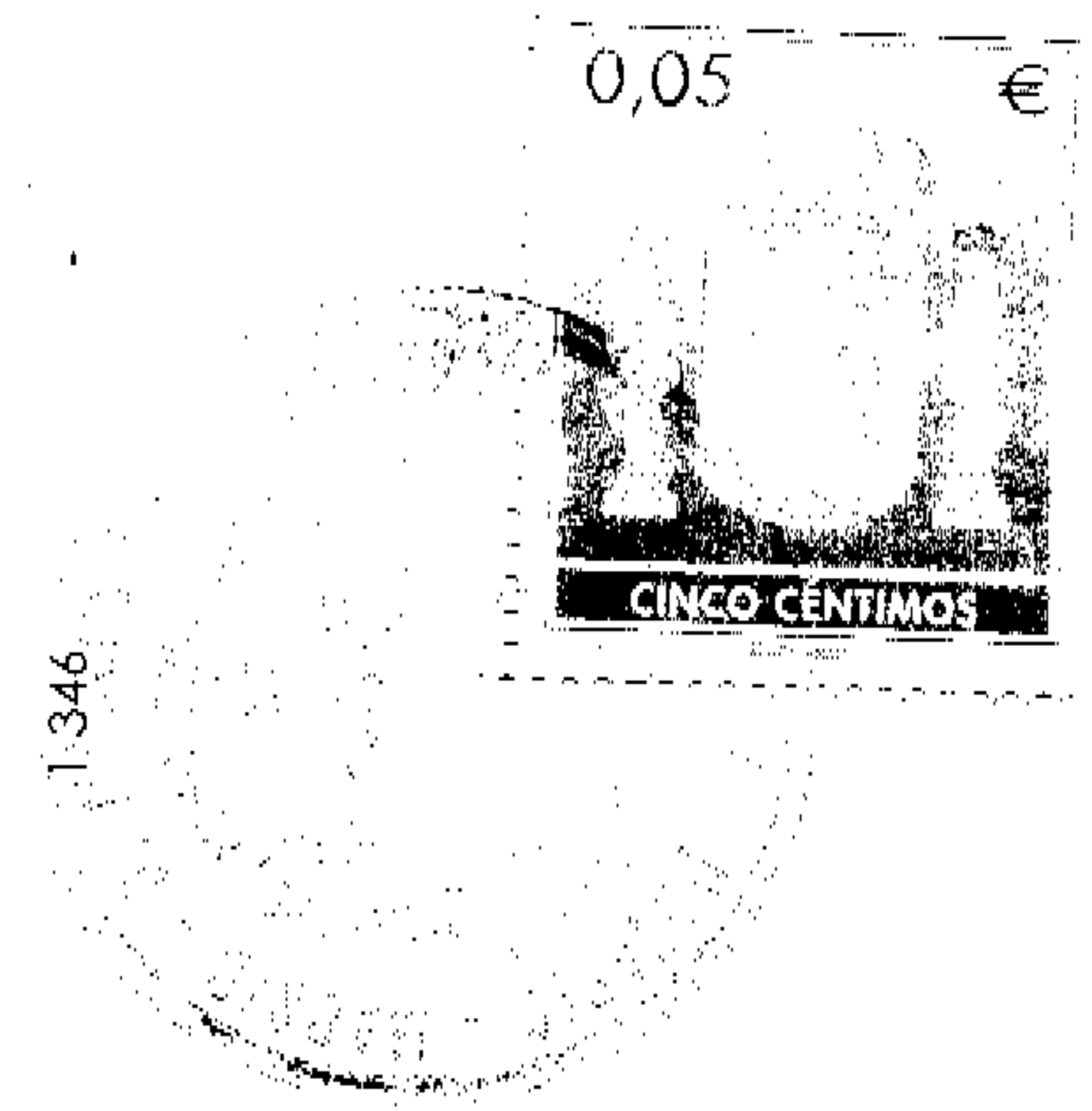
Handwritten signatures and initials, including a large signature that appears to be 'A. J. J.' and another 'E'.

IBERPAPEL GESTION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresadas en Miles de euros)

GASTOS	2004	2003	INGRESOS	2004	2003
Red. existencias de prod. term. y en curso de fabricación	1 587	1 278	Importe neto de la cifra de negocios	1 48 707	150 103
Consumos y otros gastos externos	75 114	75 078	Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	180	182
Gastos de personal	14 974	14 400	Otros ingresos de explotación	357	1 555
Sueldos, salarios y asimilados	11 547	11 148			
Cargas sociales	3 427	3 252			
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	10 333	10 457			
Variación de las provisiones de tráfico	547	224			
Otros gastos de explotación	39 173	40 613			
Beneficios de explotación	7 516	9 790			
Gastos financieros por deudas con terceros	1 806	2 295	Otros ingresos financieros	1 053	1 056
Diferencias negativas de cambio	42	391	Diferencias positivas de cambio	171	346
			Resultados financieros negativos	624	1 284
Beneficios de las actividades ordinarias	6 892	8 506			
Pérdidas procedentes del inmovilizado	13	4	Beneficios procedentes del inmovilizado	1 306	361
Gastos extraordinarios	313	126	Beneficios por op. con acciones de la Sociedad dominante	-	911
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	64	27	Subvenciones de capital	871	871
			Ingresos y beneficios extraordinarios	4	75
			Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	108	101
Resultados extraordinarios positivos	1 899	2 162			
Resultado consolidado antes de impuestos	8 791	10 668			
Impuestos sobre sociedades	-	1 659	Impuestos sobre sociedades	1 346	-
Resultado consolidado del ejercicio (beneficios)	10 137	9 009			





IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004
(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.

Constituye el objeto de la Sociedad:

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

Sociedades dependientes

La relación de Sociedades dependientes de la Sociedad dominante, a los efectos de preparación de las presentes cuentas anuales consolidadas, y la información relativa a las mismas es la siguiente:



0,05



Nombre Sociedad Domicilio y fecha de constitución	Actividad	Participación		Valor neto contable	Sociedad del grupo líder
		% Directa	% Indirecta		
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. Hernani (España) 24 de octubre de 1935	Fabricación, transformación y comercialización de papel	100	-	41 517	Iberpapel Gestión, S.A.
Distribuidora Papelera, S.A. Madrid (España) 25 de octubre de 1984	Comercializadora mayorista de papel	100	-	(102)	Iberpapel Gestión, S.A.
Moliner, Domínguez y Cia, S.A. Sant Adrià del Besós (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.
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. Sant Adrià del Besós (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	-	8	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	Repoblación 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	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	4 368	Ibereucaliptos, S.A.
Papeteries de l'Atlantique, S.A. Hendaya (Francia) 12 de junio de 1991	Alquiler de bienes muebles e inmuebles	-	99.99	6 135	Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.
Los Eucaliptos, S.A. Paysandú (Uruguay) 3 de noviembre de 1989	Repoblación y aprovechamiento forestal	-	100	5 669	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	603	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).

[Handwritten signatures and initials]



El perímetro de consolidación del ejercicio 2004 no ha cambiado con respecto del ejercicio anterior.

En el ejercicio 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). A partir de este momento, el objeto social de la misma es el alquiler de bienes muebles e inmuebles.

Con fecha 31 de diciembre de 2004, la Sociedad dominante aprobó una aportación a la Sociedad del Grupo Distribuidora Papelera, S.A. en concepto de aportación para reponer pérdidas y restablecer el equilibrio patrimonial social. Con fecha 28 de enero de 2005, la Sociedad ha procedido a desembolsar la cantidad de 162 miles de euros.

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.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas, los balances de situación consolidados, las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas y esta memoria, están expresadas en miles de euros.



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.

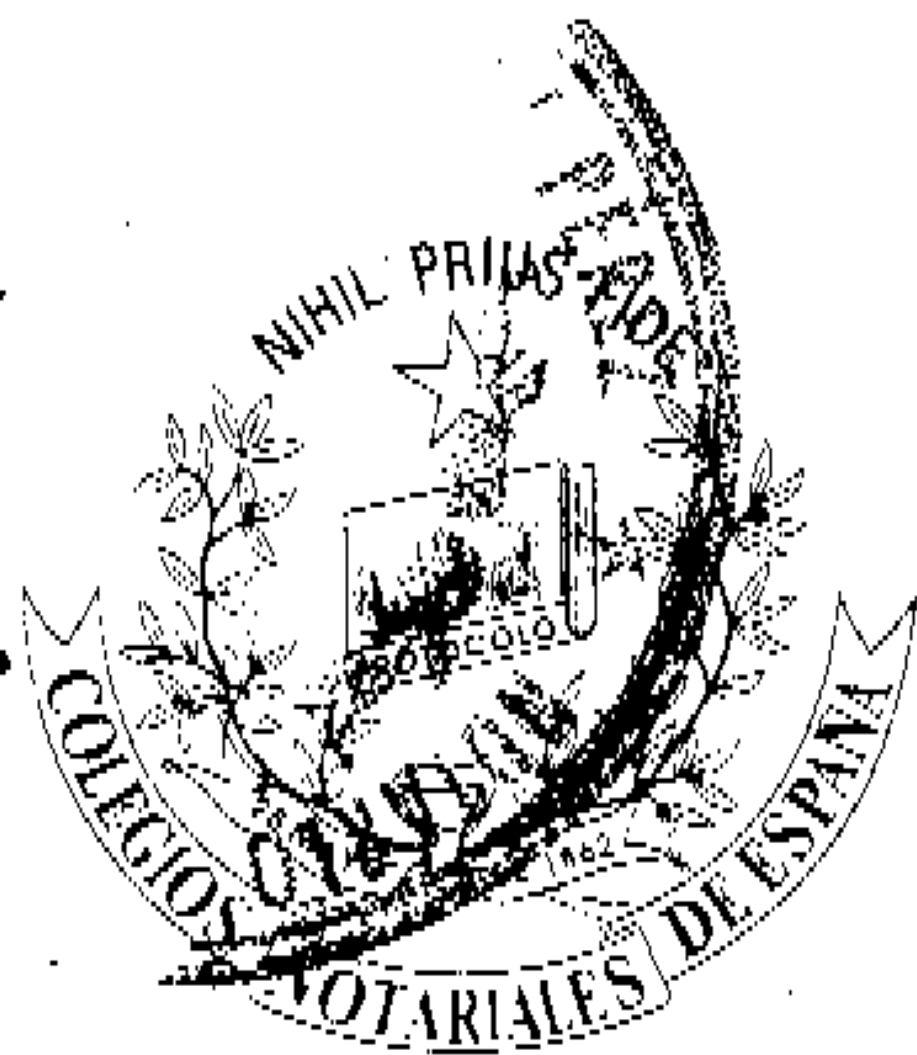
2.- Método de conversión

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

[Handwritten signatures and initials]



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.- Saldo 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 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.

c) Como consecuencia de las pérdidas registradas en los últimos ejercicios en la Sociedad del Grupo Distribuidora Papelera, S.A., el patrimonio neto de la Sociedad ha quedado reducido a una cifra inferior a la mitad del capital suscrito. Los estados financieros relativos a esta Sociedad se han preparado bajo el principio contable de empresa en funcionamiento, dado que:

- La Sociedad ha obtenido apoyo explícito para continuar recibiendo el adecuado apoyo financiero de su accionista que le permita continuar con sus actividades y ser considerado como un negocio en marcha.

- Con fecha 28 de enero de 2005, el accionista único de la Sociedad, Iberpapel Gestión S.A., procedió a desembolsar la cantidad de 162 miles de euros con el objetivo de reponer pérdidas y restablecer el equilibrio patrimonial social de la mencionada Sociedad.



d) Comparación de la información

Se han efectuado reclasificaciones de "Otros gastos de explotación" a "Consumos y otros gastos externos" y de "Otros ingresos de explotación" a "Importe neto de la cifra de negocios" por importe de 1.084 miles de euros y 1.865 miles de euros, respectivamente, en las cifras del ejercicio 2003 de las presentes cuentas anuales a efectos de una mejor comparación con las del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004.

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. Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en función del siguiente coeficiente:

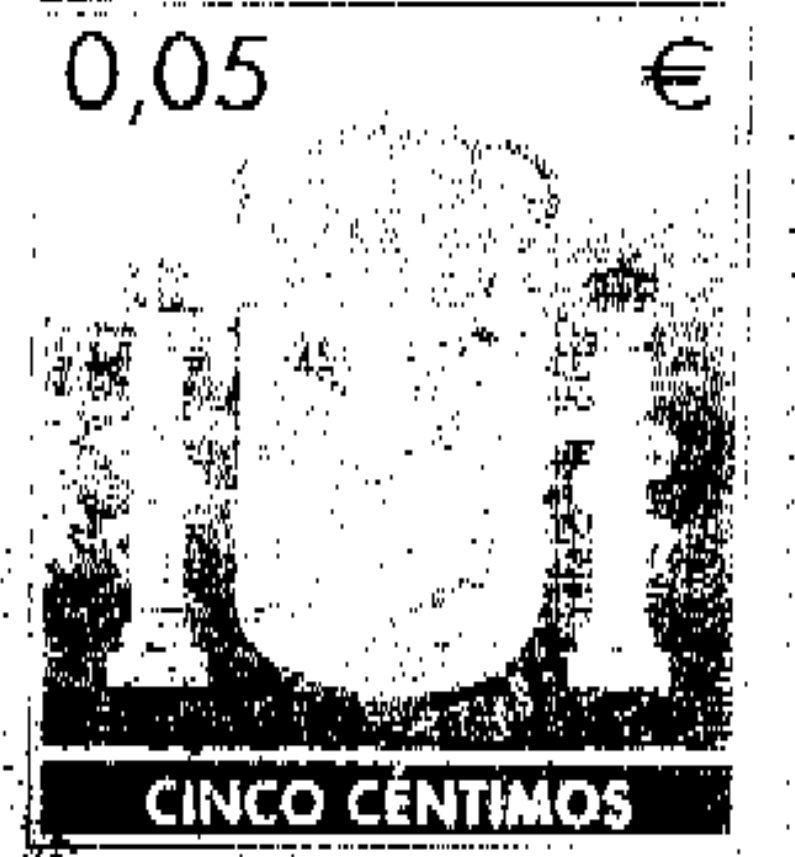
	%
Aplicaciones informáticas	25

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

[Handwritten signatures]



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. 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
Utillaje	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

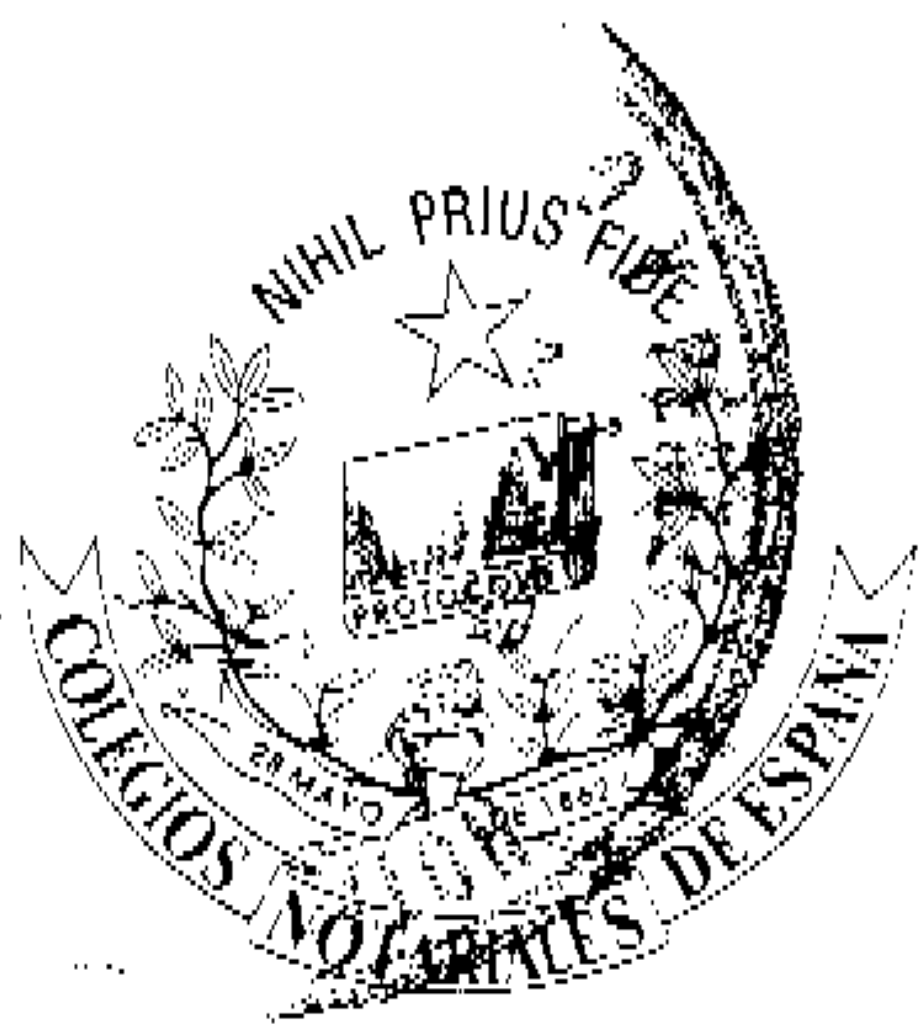
Las inmovilizaciones financieras se reflejan al precio de adquisición o al de mercado si fuera menor. El precio de mercado se determina para cada una de las categorías de inmovilizaciones financieras del siguiente modo:

- 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.

[Handwritten signatures and initials]



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

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, en su caso, 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.

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.

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.

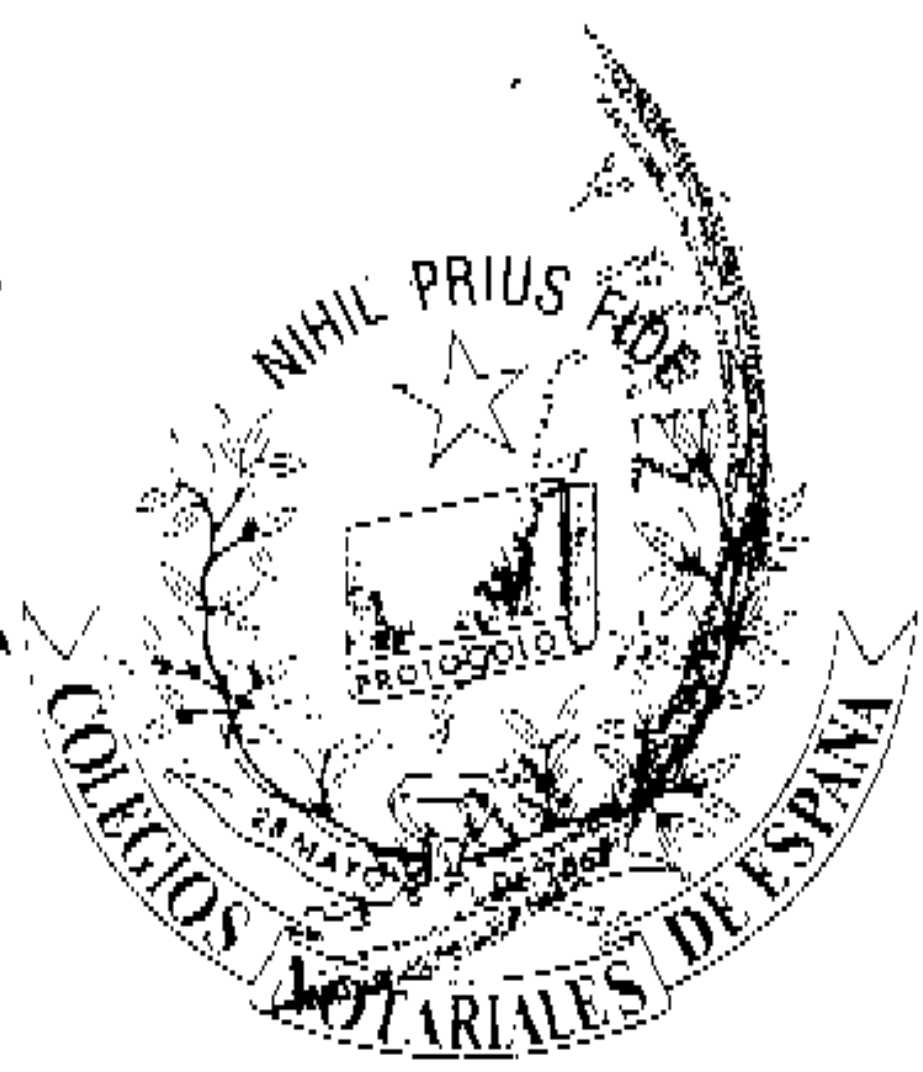
j) Indemnizaciones por despido

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.

[Handwritten signatures and initials]



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, en su caso, 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

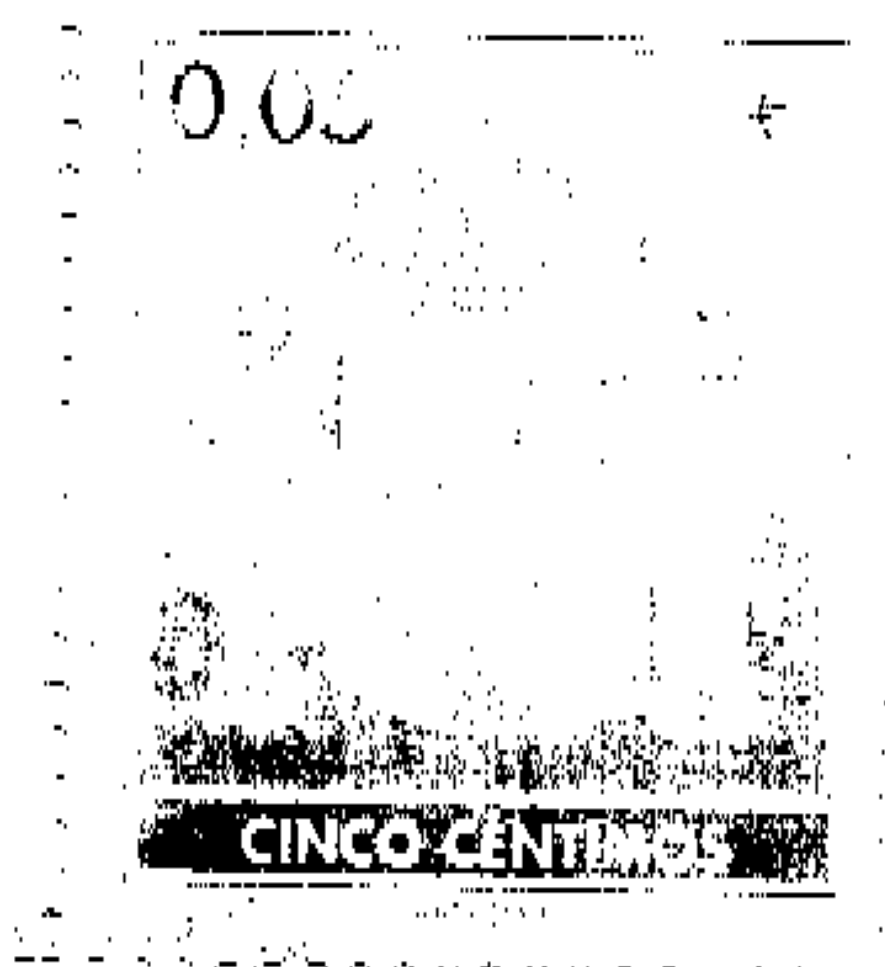
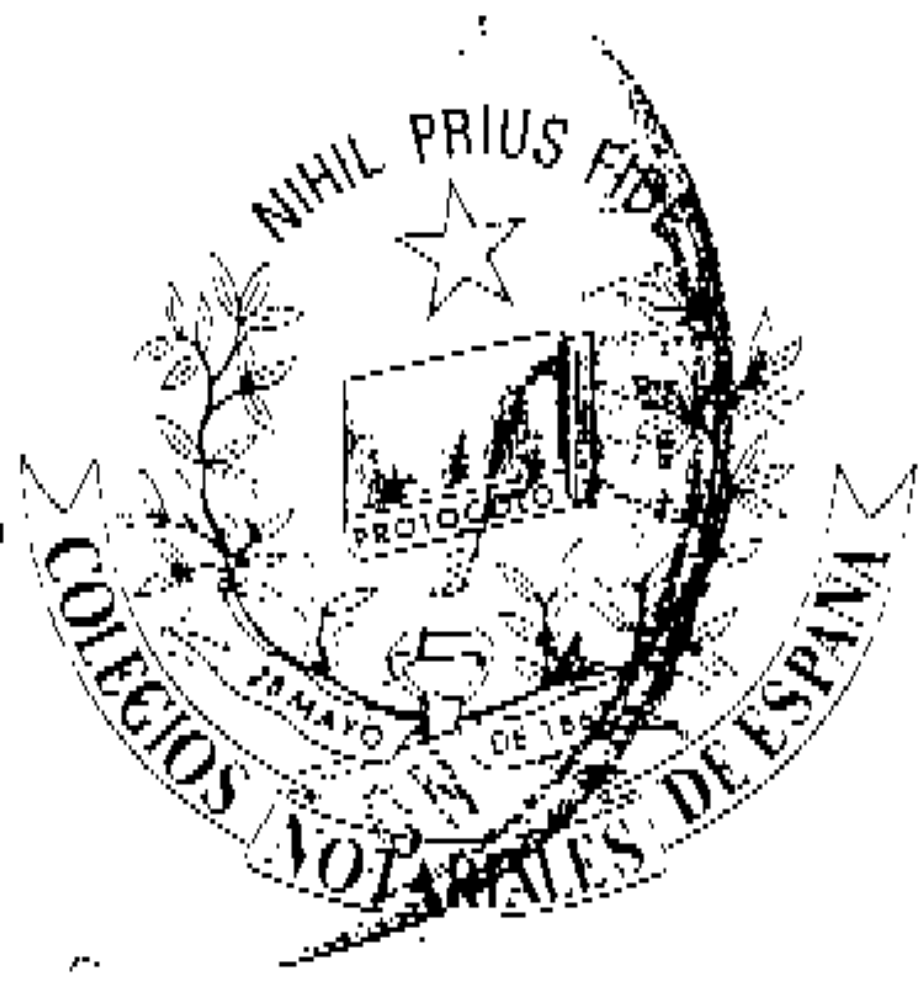
Las acciones propias de la Sociedad dominante se reflejan en el balance de situación consolidado a su precio de adquisición o al de mercado si fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.

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 o financiera 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.

[Handwritten signature]



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

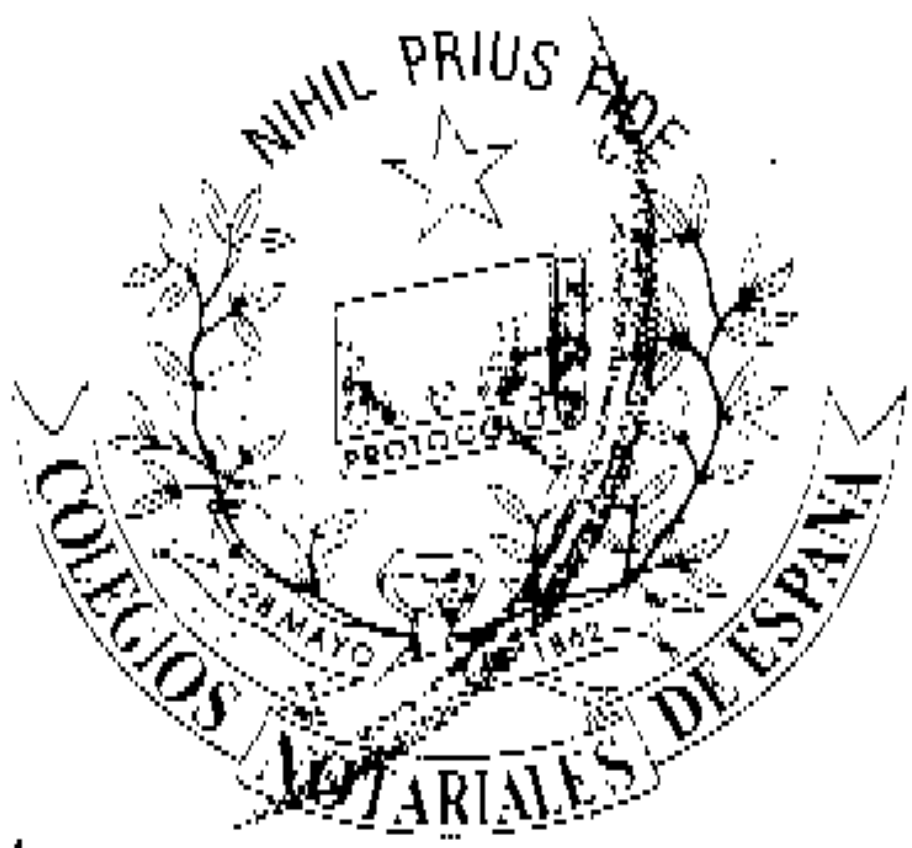
p) Medio ambiente

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.

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.

[Handwritten signatures and initials]



4. Gastos de establecimiento

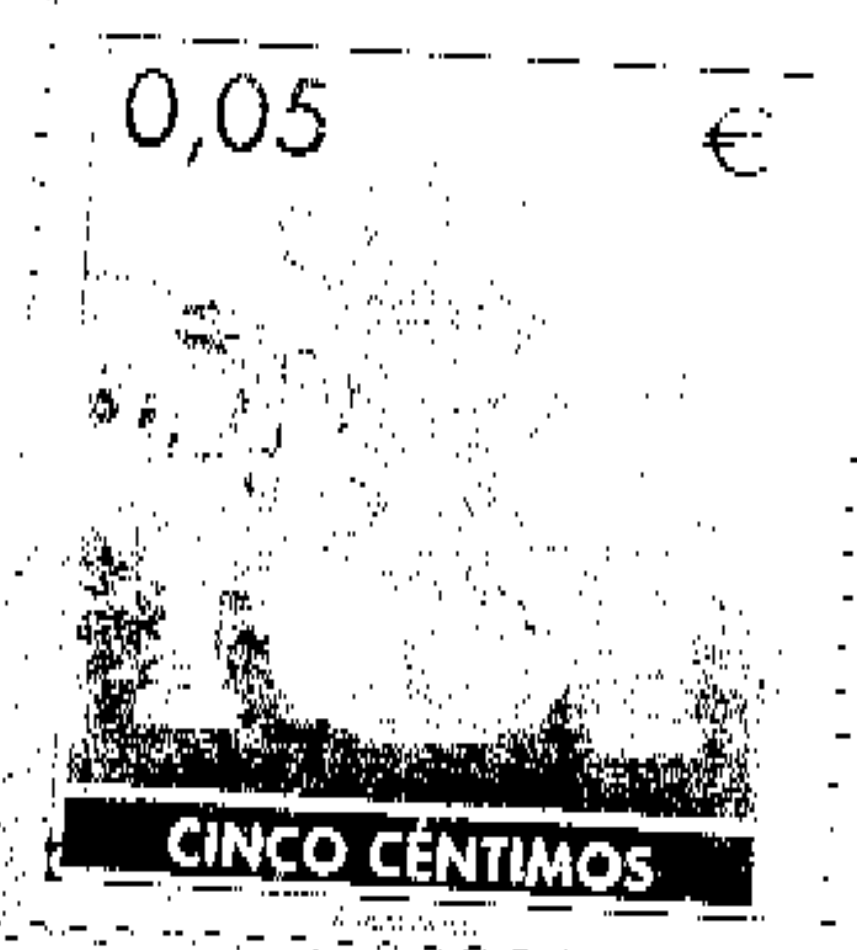
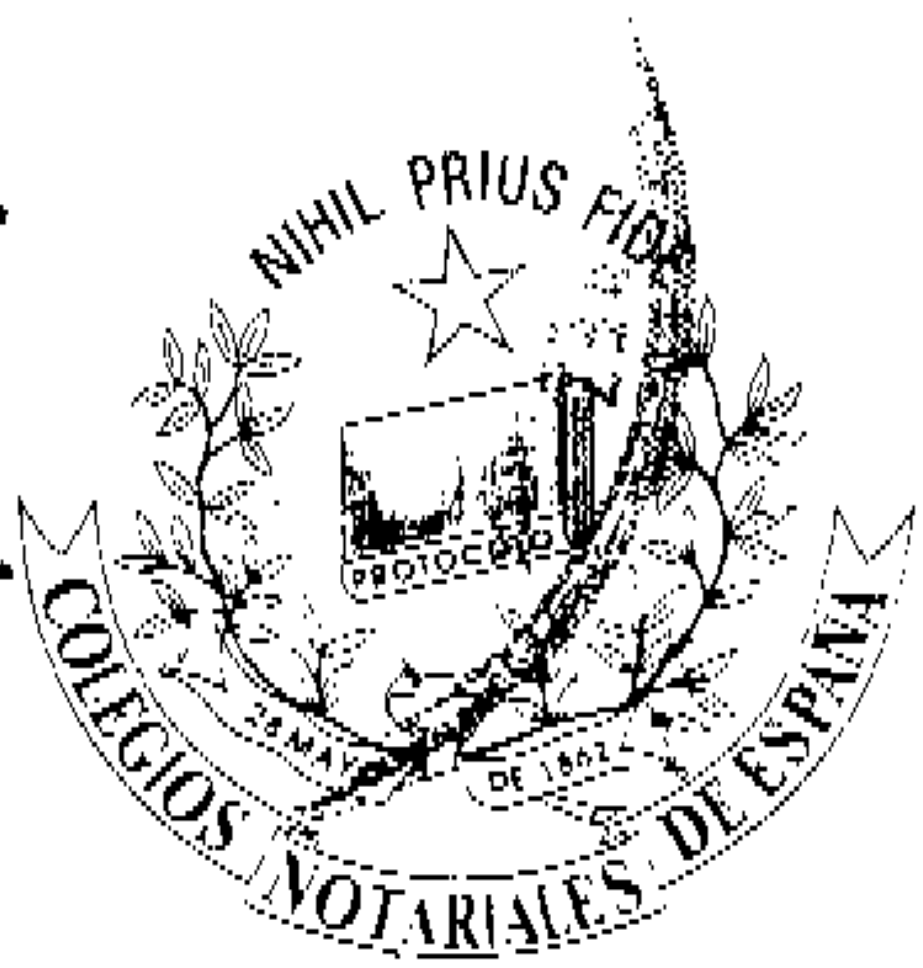
Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.03	Adiciones	Amortizaciones	Saldo al 31.12.04
Gastos de ampliación de capital	80	-	(80)	-
	<u>80</u>	<u>-</u>	<u>(80)</u>	<u>-</u>

Los gastos de ampliación de capital incluían, 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 de la Sociedad Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. 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	-

[Handwritten signatures and initials]



5. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.03	Adiciones	Retiros	
Coste				
Aplicaciones informáticas	635	29	-	664
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	759	-	-	759
	<u>1 394</u>	<u>29</u>	<u>-</u>	<u>1 423</u>
Amortización acumulada				
Aplicaciones informáticas	(498)	(63)	-	(561)
	<u>(498)</u>	<u>(63)</u>	<u>-</u>	<u>(561)</u>
Valor neto contable	<u>896</u>			<u>862</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 2004, cuyos detalles son los siguientes:

	Duración del contrato	Miles de euros		
		Coste	Valor opción de compra	Cuotas pendientes 31.12.04
Terrenos	18 años	759	103	331
		<u>759</u>	<u>103</u>	<u>331</u>

[Handwritten signature]

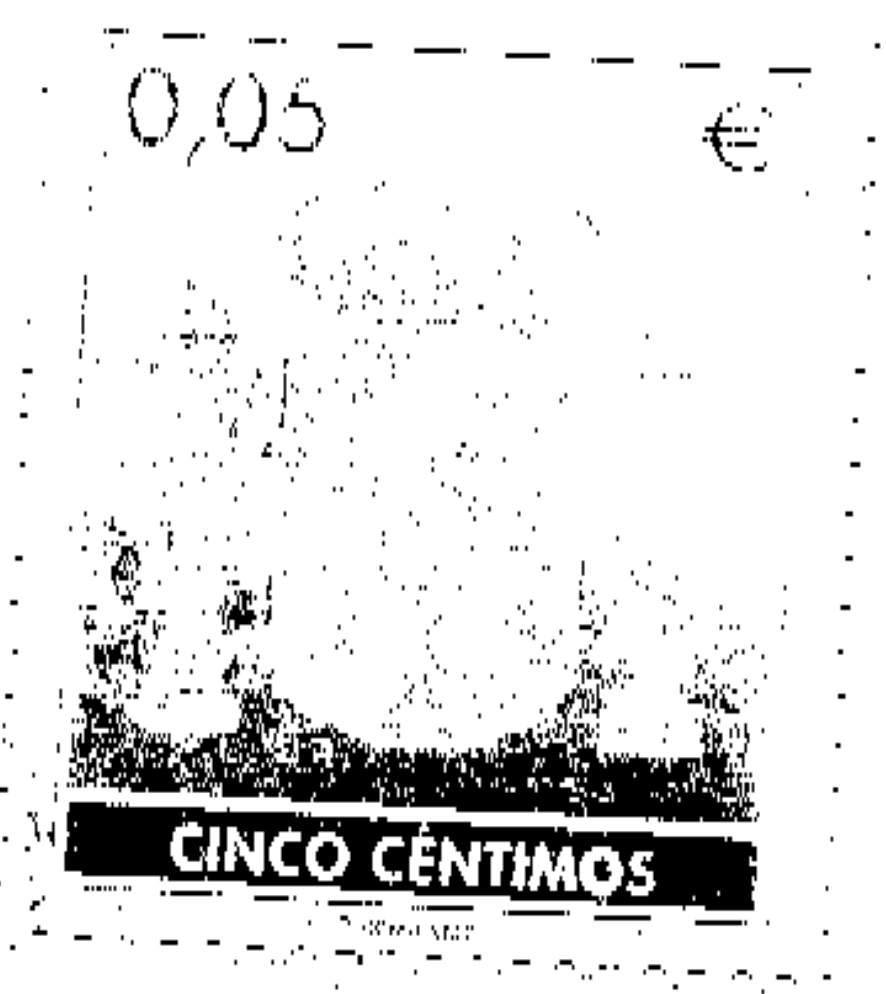
[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



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	434	434
Cuotas pendientes a 31.12.04	4	
Cuotas hasta 31.12.04	14	

b) Bienes totalmente amortizados

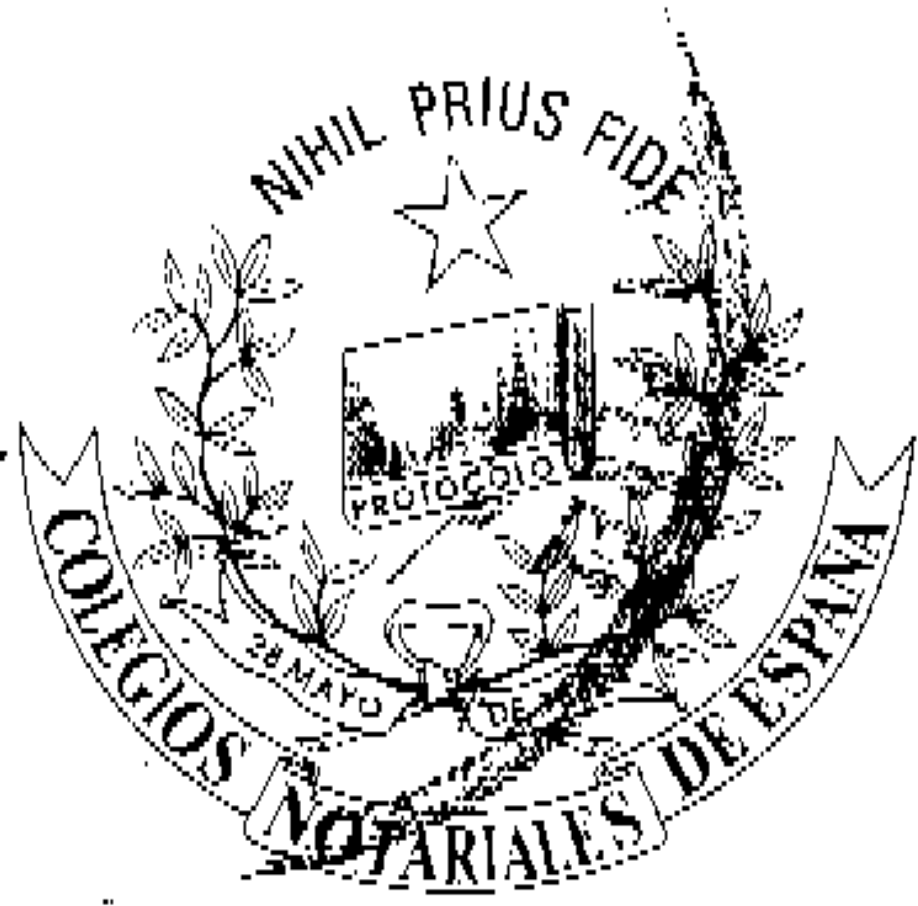
Al 31 de diciembre de 2004 existe inmovilizado inmaterial con un coste original de aproximadamente 412 miles de euros que están totalmente amortizado y que todavía está en uso.

6. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.03	Adiciones	Retiros	Diferencias conversión	Saldo al 31.12.03
Coste					
Terrenos y construcciones	35 653	3 838	(1 011)	(1)	38 479
Instalaciones técnicas y maquinaria	213 598	1 649	(5 309)	(23)	209 915
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	8 182	527	-	(6)	8 703
Anticipos e inmovilizado en curso	575	38	-	-	613
Otro inmovilizado	791	103	(7)	(4)	883
	<u>258 799</u>	<u>6 155</u>	<u>(6 327)</u>	<u>(34)</u>	<u>258 593</u>
Amortización acumulada					
Construcciones	8 210	551	-	(7)	8 754
Instalaciones técnicas y maquinaria	85 822	8 513	(5 229)	(22)	89 084
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3 425	1 067	-	(9)	4 483
Otro inmovilizado	590	59	(7)	(2)	640
	<u>98 047</u>	<u>10 190</u>	<u>(5 236)</u>	<u>(40)</u>	<u>102 961</u>
Valor neto contable	<u>160 752</u>				<u>155 632</u>

[Handwritten signatures and initials]



a) Terrenos y Construcciones

Del importe de las altas del epígrafe de Terrenos y Construcciones, 955 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 a la preparación de terrenos, plantaciones, cuidado y conservación y parte de los costes del servicio forestal. El importe de las bajas, 1.011 miles de euros, corresponden íntegramente a la desactivación de los gastos como consecuencia de la tala de árboles de las fincas del Grupo.

Al 31 de diciembre de 2004 del saldo de la línea de Terrenos y Construcciones corresponden a gastos activados por los conceptos anteriormente mencionados un importe total de 4.415 miles de euros.

b) Inmovilizado material situado en el extranjero

Al 31 de diciembre de 2004 el Grupo consolidado tiene situadas en el extranjero las inversiones en inmovilizado material que se detallan a continuación:

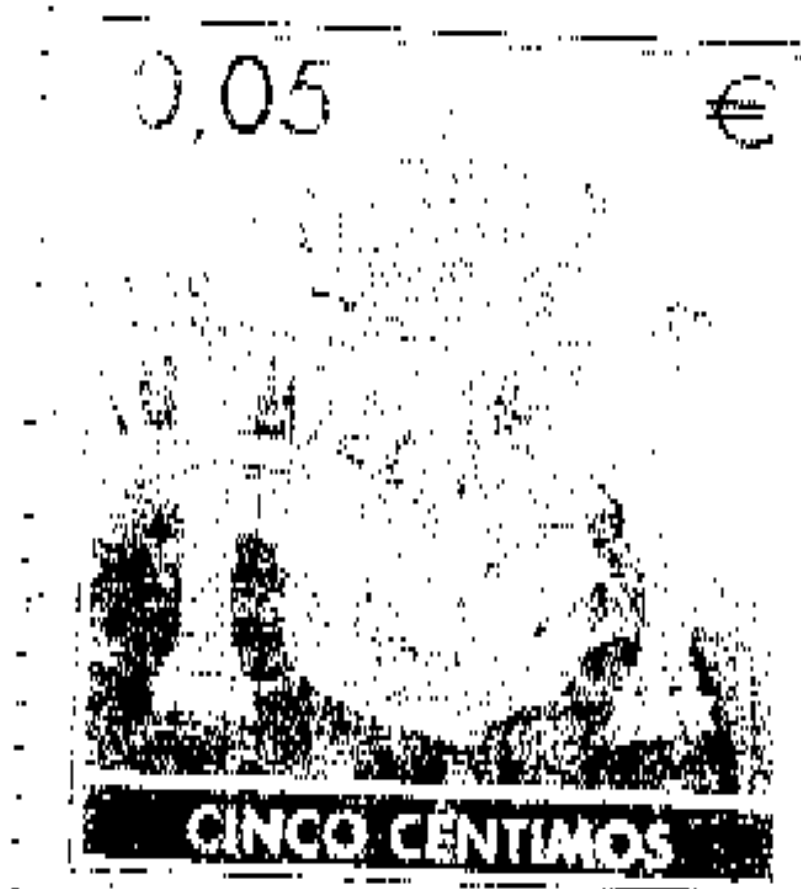
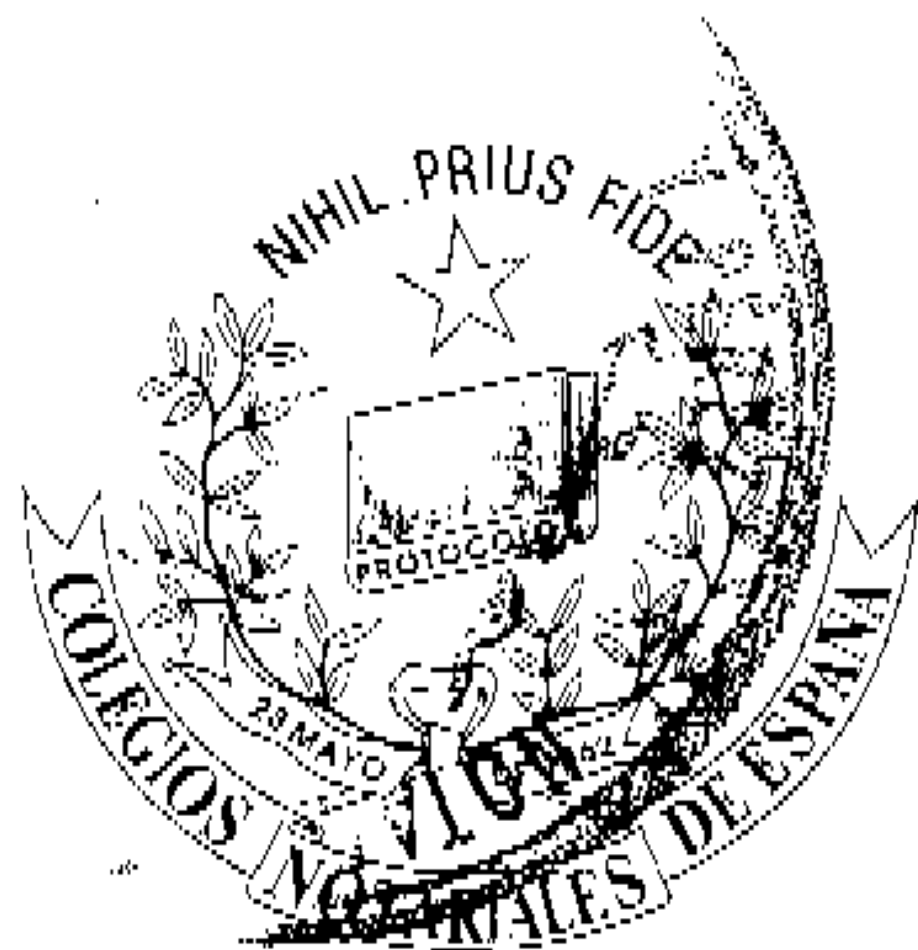
Inmovilizado	Miles de euros		
	Coste	Amortización acumulada	Valor neto contable
Terrenos y construcciones	12 517	(1 344)	11 173
Instalaciones técnicas y maquinaria	3 084	(2 799)	285
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	116	(106)	10
Otro inmovilizado	165	(112)	53
	<u>15 882</u>	<u>(4 361)</u>	<u>11 521</u>

c) Bienes totalmente amortizados

Al 31 de diciembre de 2004 existe inmovilizado material con un coste original de aproximadamente 58.119 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 (hoy Grupo Barclays), 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 (Nota 25).



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 2004, las Sociedades del Grupo tienen contratos firmados por la compra de inmovilizado por un importe de 7.813 miles de euros.

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.

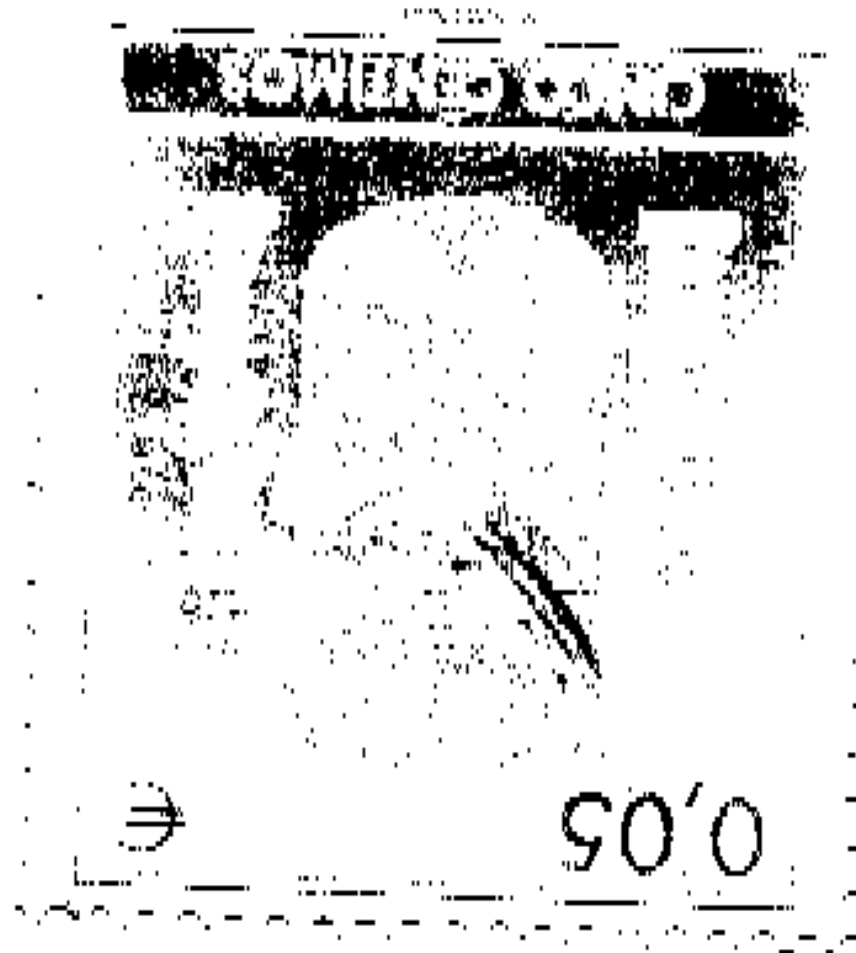
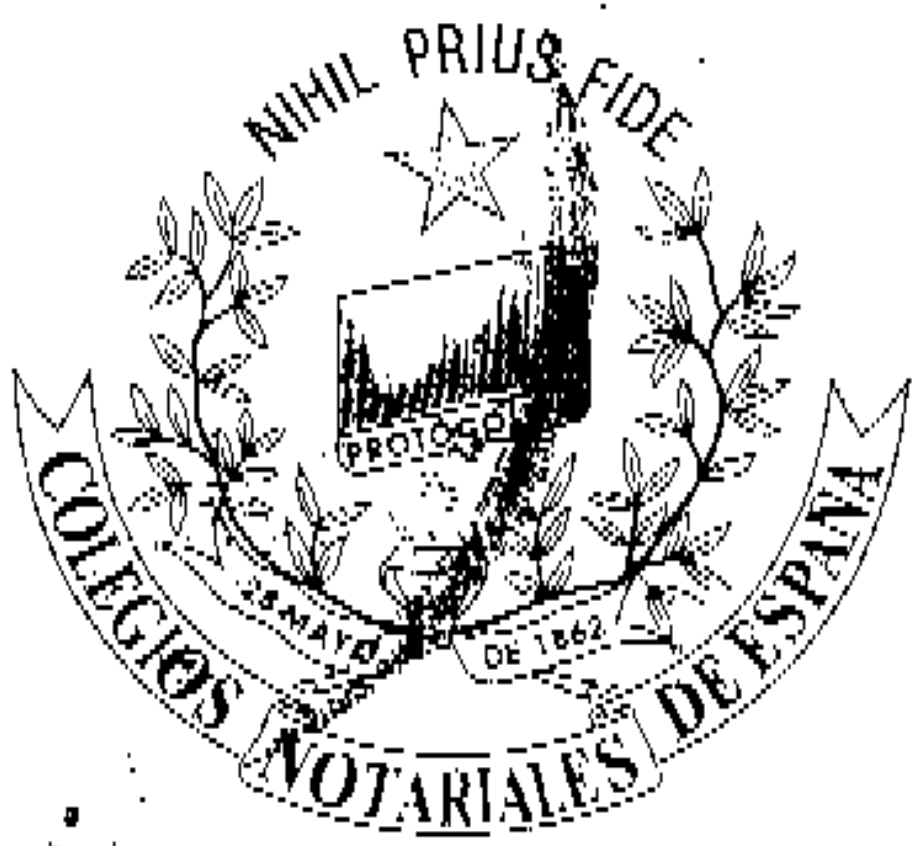
7. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.03	Entradas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.12.04
Otros créditos:					
Créditos a largo plazo al personal	863	-	(74)	(494)	295
Depósitos y fianzas	35	6	(11)	-	30
	<u>898</u>	<u>6</u>	<u>(85)</u>	<u>(494)</u>	<u>325</u>
Menos provisiones:	(517)	-	23	494	-
	<u>(517)</u>	<u>-</u>	<u>23</u>	<u>494</u>	<u>-</u>
	<u>381</u>				<u>325</u>

a) Créditos a largo plazo al personal

El movimiento de traspasos habido dentro del epígrafe de inmovilizado financiero corresponde al traspaso a corto plazo de créditos al personal, los cuales están íntegramente provisionados, cuyo vencimiento es el ejercicio 2005 (Nota 10.c).



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 2004 en las cuentas incluidas en Gastos a distribuir en varios ejercicios han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.03	Adiciones	Traspaso a resultados en el ejercicio	Saldo al 31.12.04
Gastos por intereses diferidos	677	-	(226)	451
	<u>677</u>	<u>-</u>	<u>(226)</u>	<u>451</u>

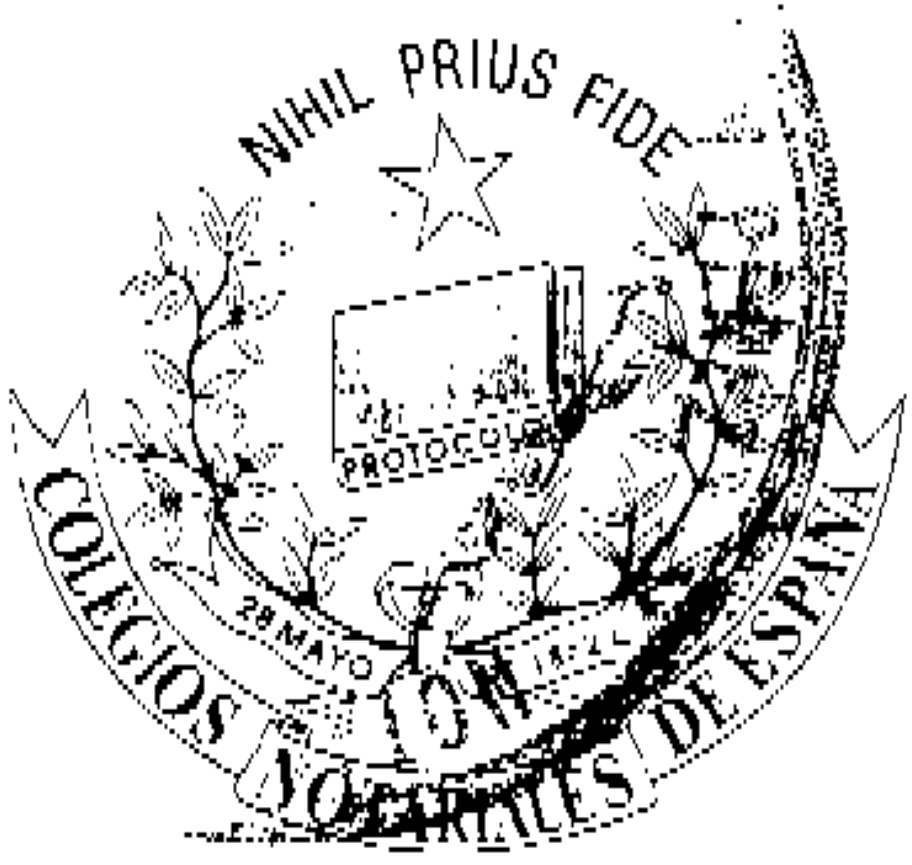
Al 31 de diciembre de 2004, este epígrafe recoge los gastos por intereses diferidos correspondientes a los contratos de leasing de Papeteries de l'Atlantique (Nota 5.a) por importe de 111 miles de euros y los intereses activados por un préstamo concedido a Papeleira Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. por una entidad de crédito subvencionados y cobrados anticipadamente por importe de 340 miles de euros.

9. Existencias

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

	Miles de euros	
	2004	2003
Materias primas	4 276	1 999
Otros aprovisionamientos	1 906	1 780
Productos en curso	307	296
Producto terminado	11 349	12 947
Anticipos	37	156
	<u>17 875</u>	<u>17 178</u>
Menos provisión	(115)	-
	<u>17 760</u>	<u>17 178</u>

[Handwritten signatures and initials over the table data]



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 entre el 80 y 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 2004 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31.12.03	1 050
Variación de la provisión por insolvencias Fallidos	324 <u>(4)</u>
Saldo al 31.12.04	<u>1 370</u>

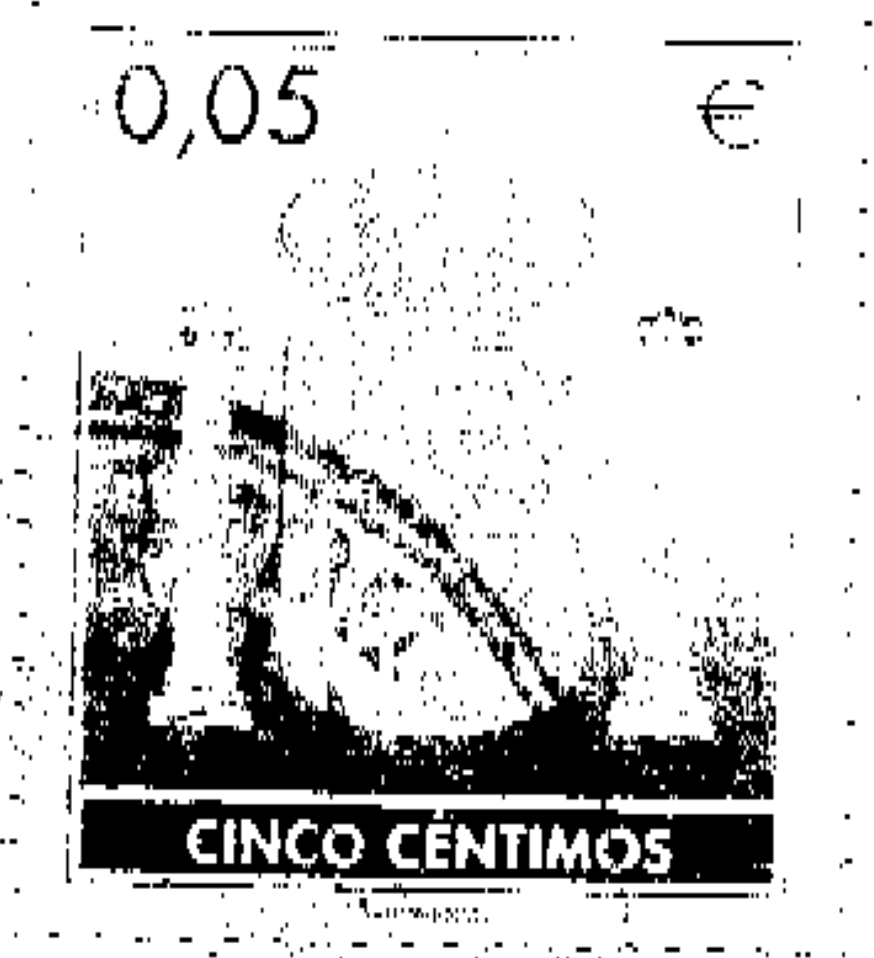
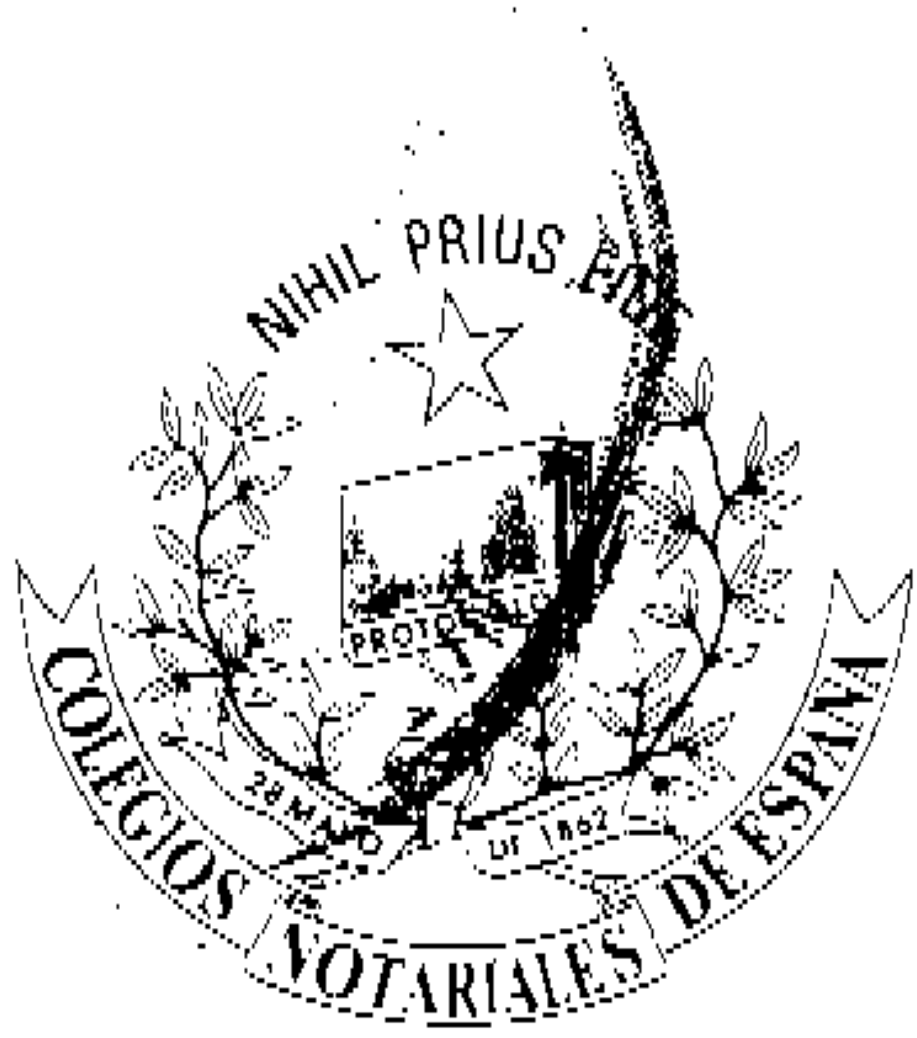
c) La rúbrica de Personal, cuyo importe asciende a 494 miles de euros, corresponde al traspaso a corto plazo de créditos al personal, los cuales se encuentran totalmente provisionados, cuyo vencimiento es el ejercicio 2005 (Nota 7.a).

11. Inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>				
	<u>Saldos al 31.12.03</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Diferencias de conversión</u>	<u>Saldos al 31.12.04</u>
Cartera de valores a corto plazo	-	463	-	-	463
Otros créditos:					
Imposiciones a corto plazo	8 723	757 786	(752 324)	3	14 188
Créditos de inmovilizado	1 008	-	(1 008)	-	-
Intereses de créditos	27	-	(27)	-	-
	<u>9 758</u>	<u>758 249</u>	<u>(753 359)</u>	<u>3</u>	<u>14 651</u>
Menos provisiones	<u>(800)</u>	-	<u>800</u>	-	-
	<u>8 958</u>				<u>14 651</u>

[Handwritten signatures and initials]



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

a) Imposiciones a corto plazo

La línea de Imposiciones a corto plazo ha estado compuesta por las inversiones financieras temporales constituidas principalmente por imposiciones en eurodepósitos y deuda pública. La rentabilidad de las mencionadas inversiones financieras durante el ejercicio 2004 ha oscilado entre el 1,99% y el 2,25%.

b) Créditos de inmovilizado

El movimiento de bajas del ejercicio dentro del epígrafe de Créditos de inmovilizado corresponde a la cancelación del crédito a corto plazo de la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. con la Excelentísima Diputación Foral de Guipúzcoa.

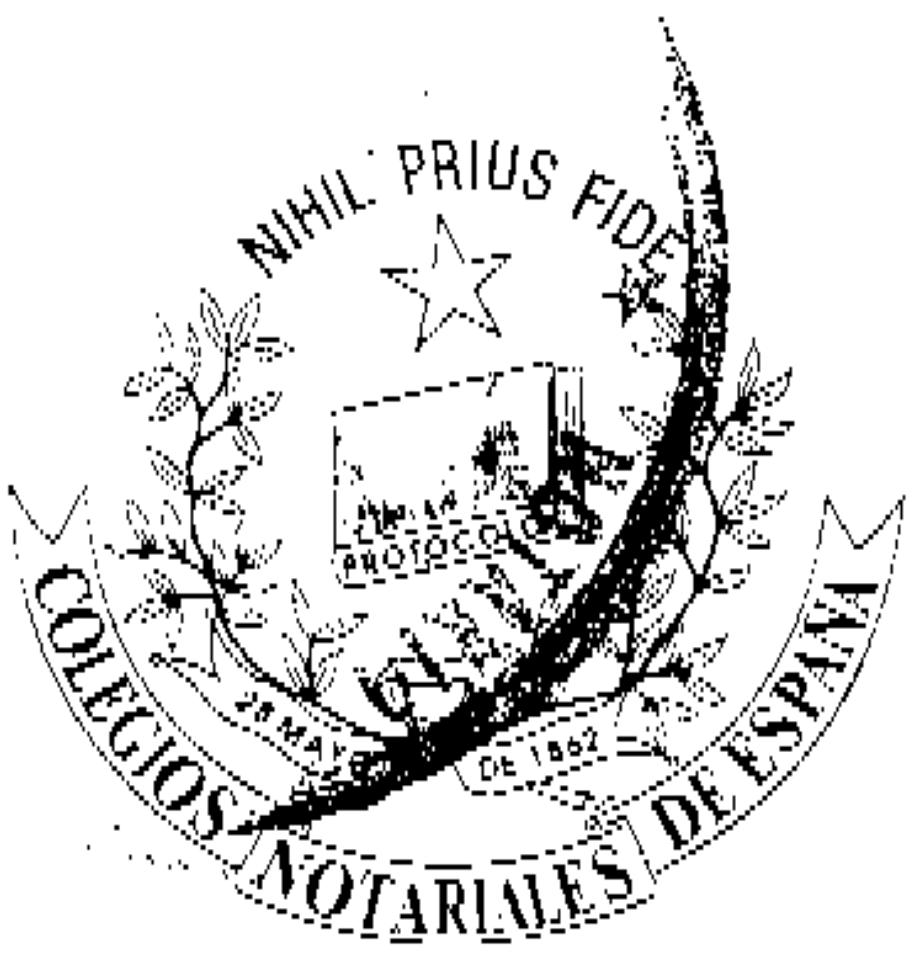
c) Valores y créditos denominados en moneda extranjera

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

Cartera de valores

Contravalor en Miles de euros	
Pesos uruguayos	Total
18	18
18	18

AP.

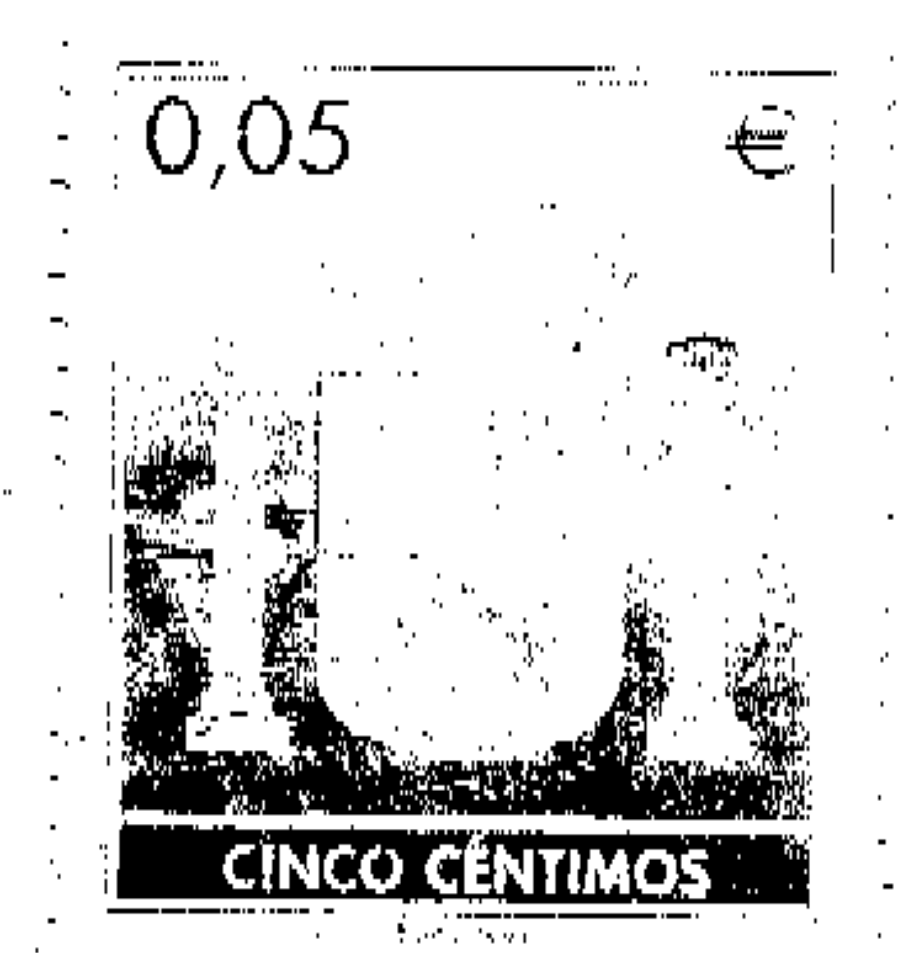


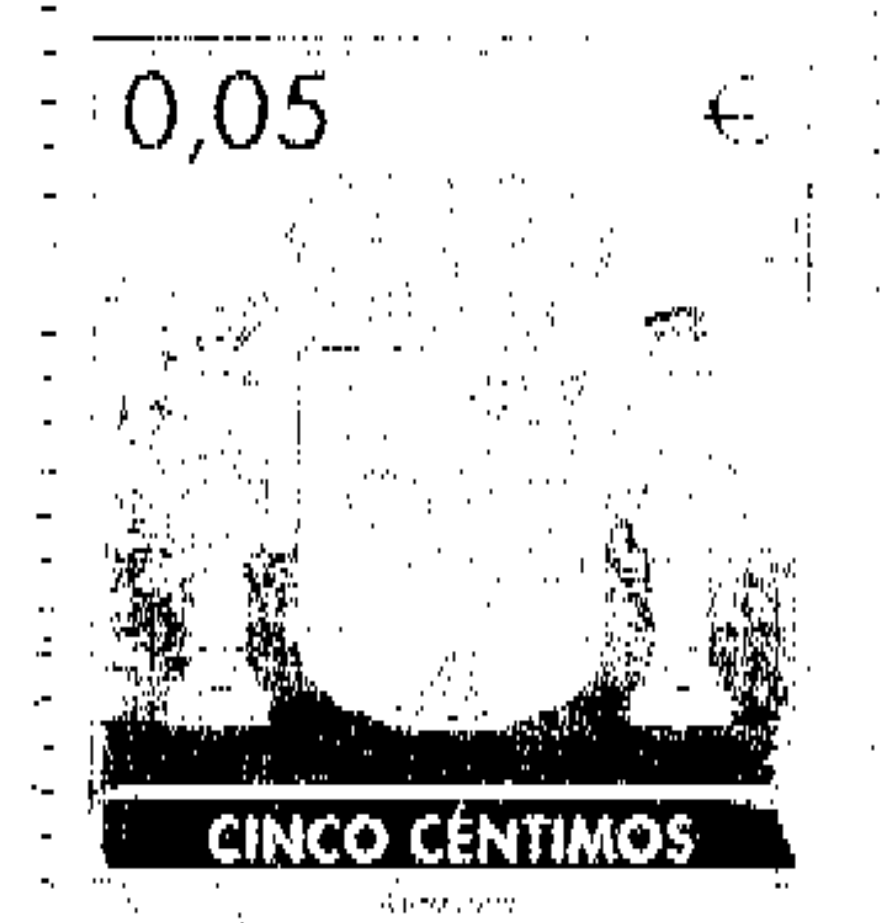
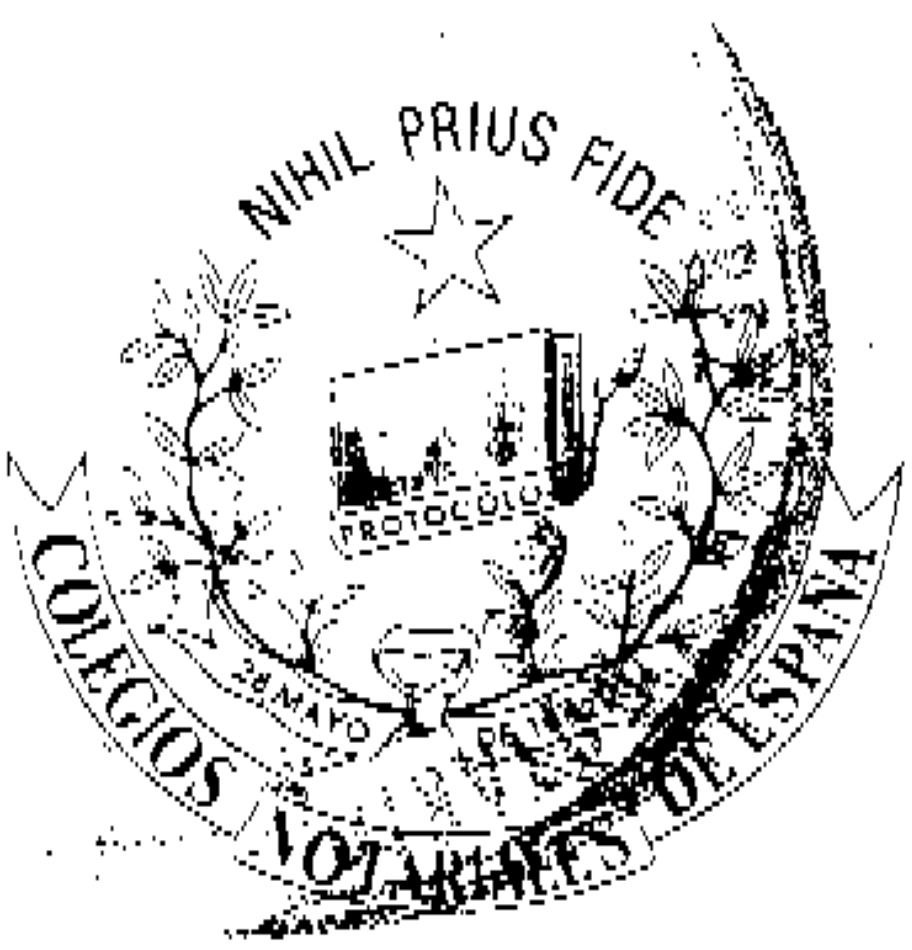
12. Fondos propios

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	Miles de euros								
	Saldo al 31.12.03	Distribución del resultado de 2003	Dividendos	Variación dividendos Internos	Diferencias conversión	Resultado de 2004	Adquisición acciones propias	Otros movimientos	Saldo al 31.12.04
Capital social	7 171								7 171
Prima de emisión	38 022						(32)	(1 792)	36 198
Otras reservas de la Sociedad dominante	13 345	5 192		(22)			32		18 547
Reservas distribuyibles	11 833	5 192		(22)					17 003
Reservas no distribuyibles	1 512						32		1 544
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	110 309	2 026		22					112 357
Diferencias de conversión	(13 397)				(640)				(14 037)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad dominante (beneficio)	9 009	(9 009)				10 137			10 137
Dividendos	-	1 791	(1 791)						-
	164 459	-	(1 791)	-	(640)	10 137	-	(1 792)	170 373

[Handwritten signatures and initials]





a) Capital suscrito

El capital social suscrito de la Sociedad dominante 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

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 2.817 miles de euros.

b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre distribución.

Con fecha 15 de junio de 2004, la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante aprobó la devolución parcial de prima de emisión a los accionistas a razón de 0,15 euros por acción, por un importe total de 1.792 miles de euros.

c) Reservas

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

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.03	Distribución del resultado de 2003	Adquisición acciones propias	Variación de dividendos internos	Saldo al 31.12.04
Reservas distribuibles de la sociedad dominante	11 833	5 192	-	(22)	17 003
Reserva voluntaria	5 322	5 192	-	-	10 514
Dividendos internos	6 511	-	-	(22)	6 489
Reservas no distribuibles de la sociedad dominante	1 512	-	32	-	1 544
Reserva legal	1 434	-	-	-	1 434
Reserva para acciones propias	66	-	32	-	98
Redenominación de capital a euros	12	-	-	-	12
	<u>13 345</u>	<u>5 192</u>	<u>32</u>	<u>(22)</u>	<u>18 547</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 2.123 acciones propias por un importe de 32 miles de euros. A 31 de diciembre de 2004, la Sociedad posee un total de 9.715 acciones propias por un importe de 98 miles de euros. Dichas acciones representan el 0,08 % 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, mediante la aplicación de la prima de emisión por el mencionado importe.

Reservas para redenominación de capital a euros

La Sociedad dominante 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.

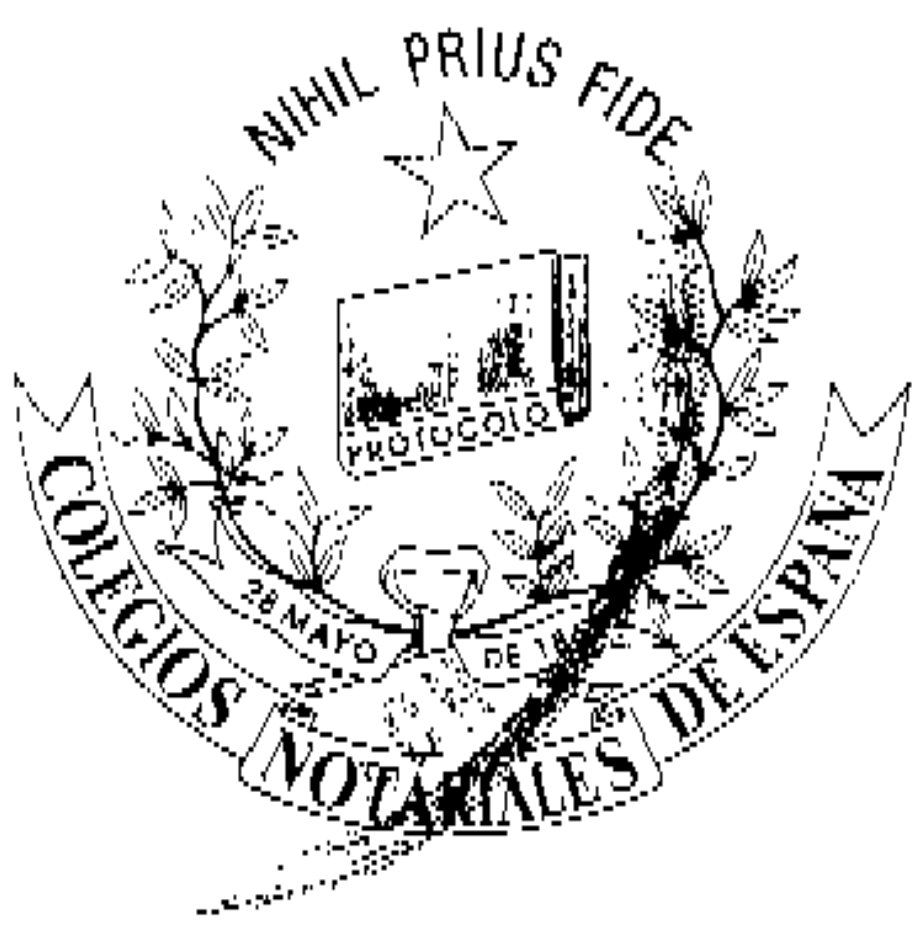
Reservas en sociedades consolidadas por integración global

El desglose por sociedades al 31 de diciembre de 2004 del epígrafe Reservas en sociedades consolidadas por integración global es el siguiente:

Sociedades	Miles de euros
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	85 573
Ibereucalptos, S.A.	25 356
Iberbarna Papel, S.A.	280
Moliner, Domínguez y Cía, S.A.	438
Distribuidora Papelera, S.A.	184
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A.	342
Papeteries de l'Atlantique, S.A.	(290)
Zicuimex, S.A.	199
Copaimex, S.A.	(31)
Zicupap, S.A.	(2)
Iberforest, S.A.	264
Iberpapel Argentina, S.A.	(101)
Los Eucaliptus, S.A.	(1 047)
Samakil, S.A.	1 182
G. Gil, S.A.	10

112 357

[Handwritten signatures and initials]



0,05 €



Del total de reservas en Sociedades consolidadas por integración global, un importe de 9.969 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)	(8 503)
G.Gil, S.A. (Argentina)	(144)
Los Eucaliptus, S.A. (Uruguay)	(4 207)
Samakil, S.A. (Uruguay)	(1 183)
	<hr/>
	(14 037)

e) Autocartera

La Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante acordó con fecha 15 de junio de 2004 autorizar la adquisición derivativa de acciones propias por parte de la Sociedad dominante, en los términos previstos 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 13 meses.



0,05

€

CINCO CÉNTIMOS

f) Resultado del ejercicio de la Sociedad dominante

La propuesta de distribución del resultado de 2004 de la Sociedad dominante a presentar a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

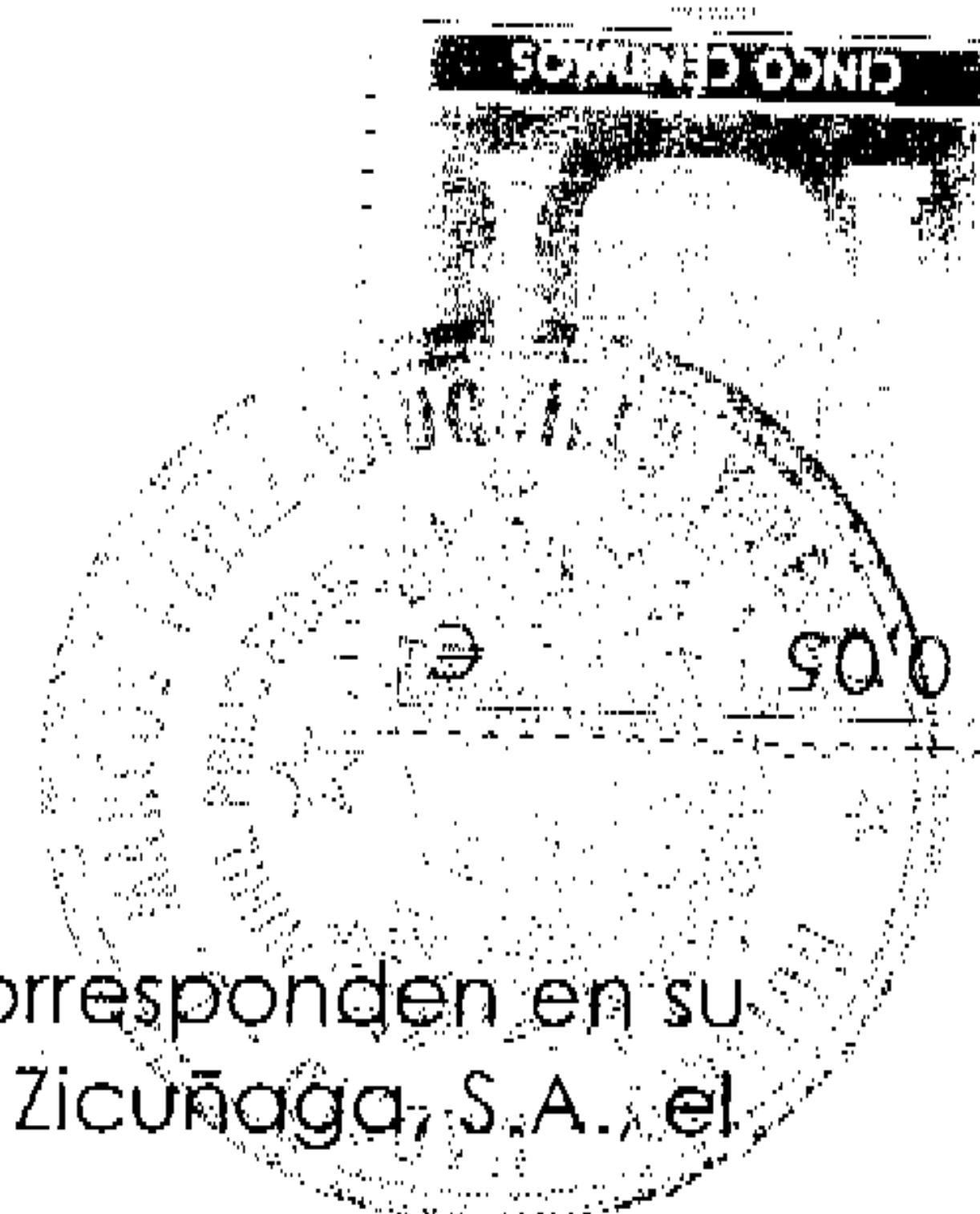
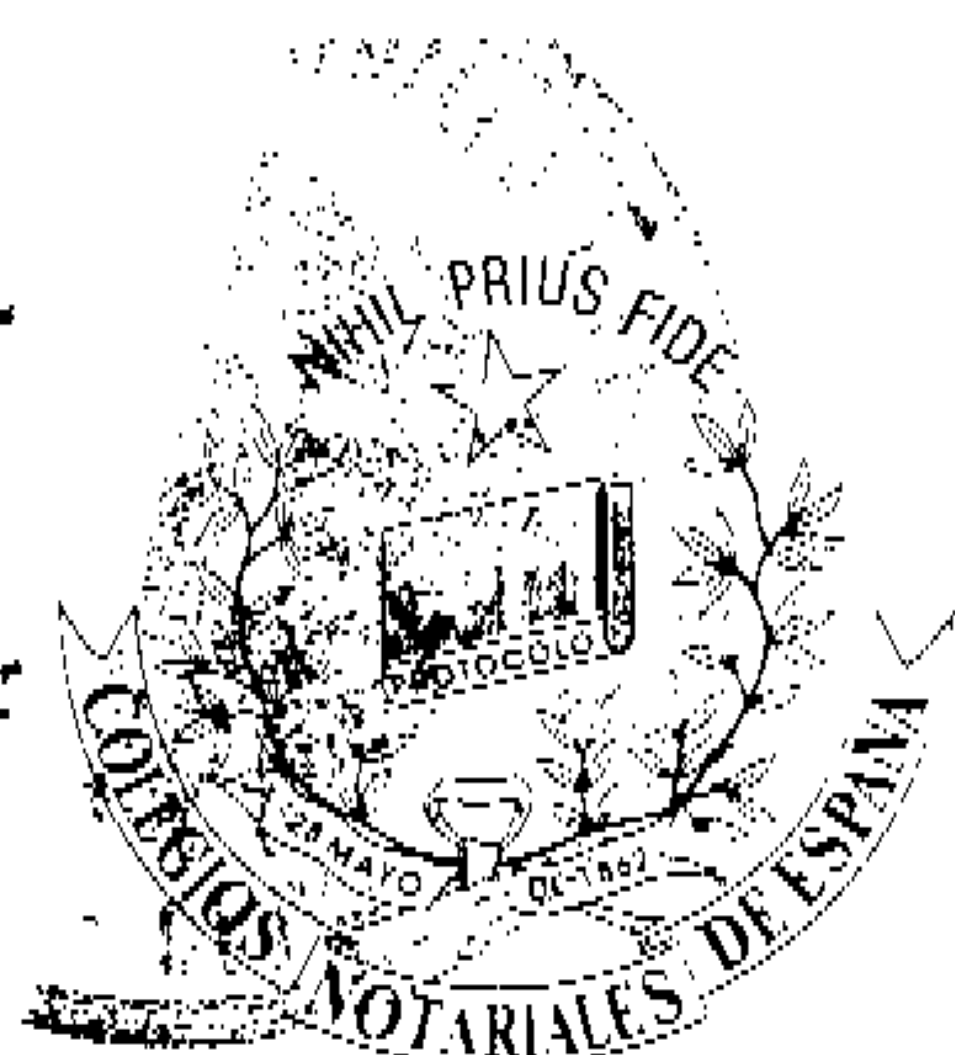
	<u>Miles de euros</u>
Base de reparto:	
Pérdidas y ganancias de ejercicio	6 143
	<u>6 143</u>
Distribución:	
A Reservas voluntarias	4 352
A Dividendos	1 791
	<u>6 143</u>

13. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 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>31.12.03</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Bajas</u>	<u>Imputado a</u> <u>resultados</u>	<u>Saldo al</u> <u>31.12.04</u>
Subvenciones de capital	12 117	-	-	(871)	11 246
	<u>12 117</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(871)</u>	<u>11 246</u>

[Handwritten signatures and initials]



a) Subvenciones de capital

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

Miles de euros		Finalidad	Fecha de concesión
Importe concedido	Pendiente de imputar a resultados		
215	47	Horno de cal	19.09.95
209	45	Horno de cal	20.12.96
237	72	Horno de cal	19.12.97
53	12	Caldera de recuperación	30.12.97
8 799	6 677	Proyecto Nueva Fábrica	30.06.98
120	76	Ahorro de agua	30.12.99
4 243	3 777	Ampliación planta celulosa	26.12.00
677	199	Ampliación planta celulosa	23.06.01
60	51	Mejoras del medio ambiente	23.01.01
126	103	Mejoras del medio ambiente	23.01.01
205	187	Mejoras del medio ambiente	18.06.02
14 944	11 246		

b) A 31 de diciembre de 2004, se encuentran pendientes de cobro subvenciones por importe de 391 miles de euros.

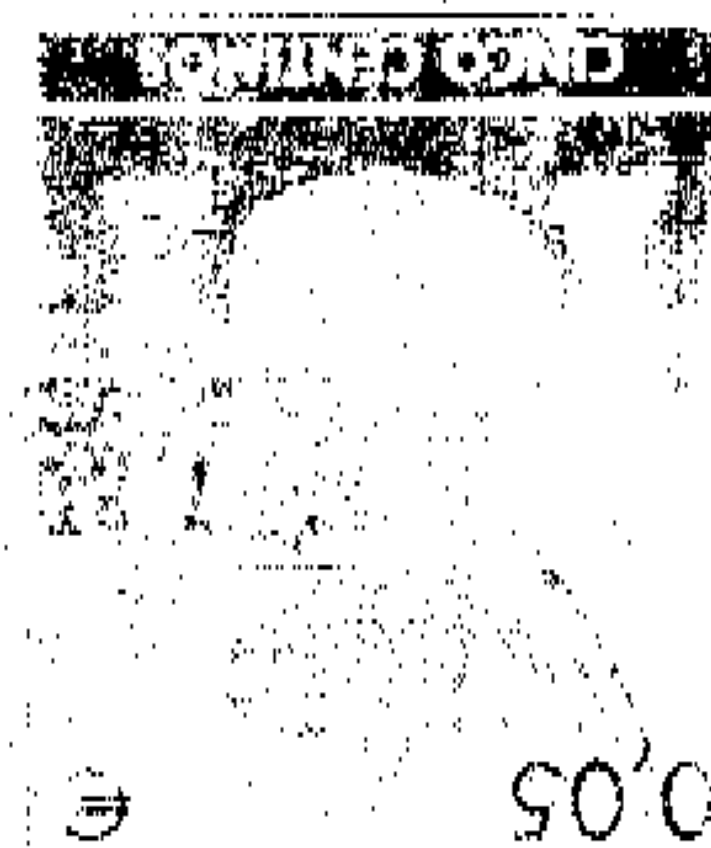
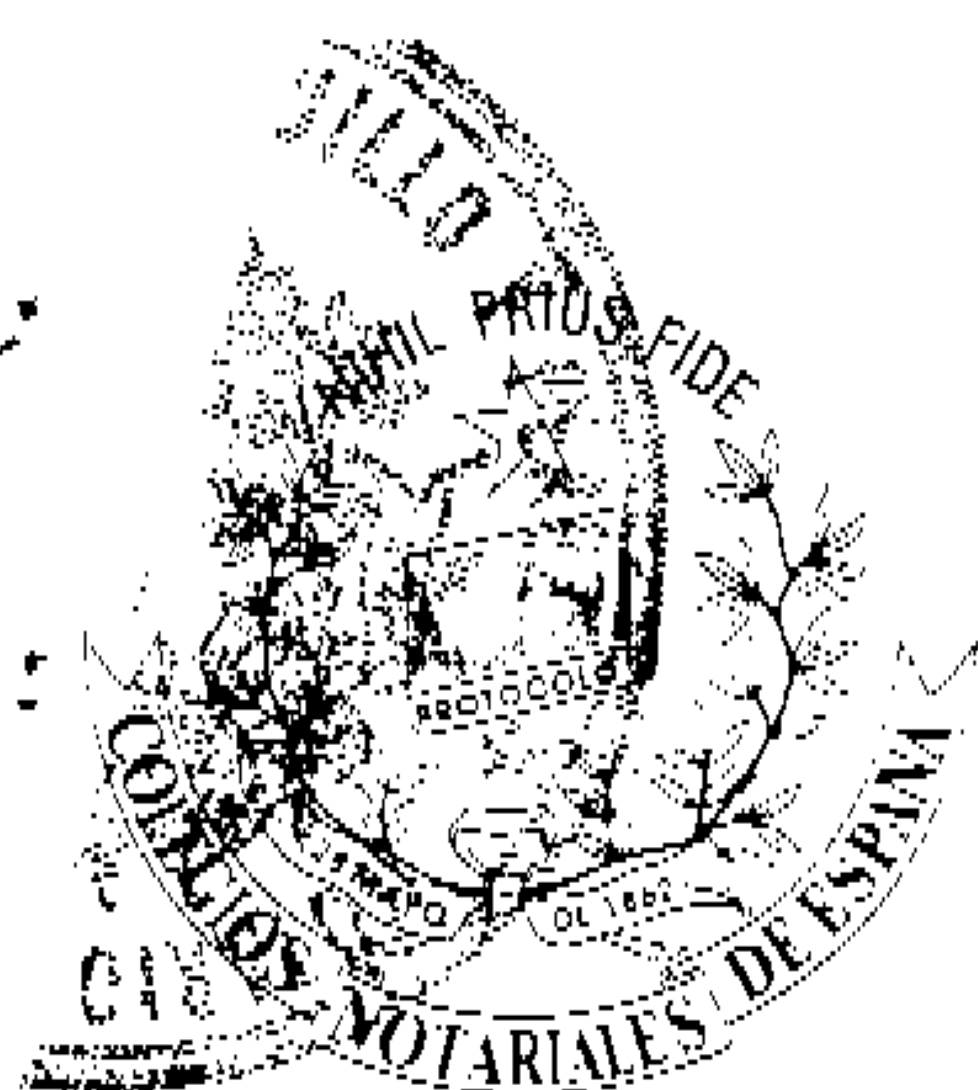
14. Provisiones para riesgos y gastos

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.03	Dotaciones	Reversiones	Diferencias de conversión	Saldo al 31.12.04
Otras provisiones	860	108	-	(5)	963
	860	108	-	(5)	963

A 31 de diciembre de 2004, la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. mantiene provisionado un importe de 781 miles de euros correspondiente a la imposición de una sanción. Sin embargo, la Sociedad ha interpuesto recurso ante el Tribunal correspondiente.

[Handwritten signatures]



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.

15. Acreedores a largo plazo

a) Análisis por vencimientos

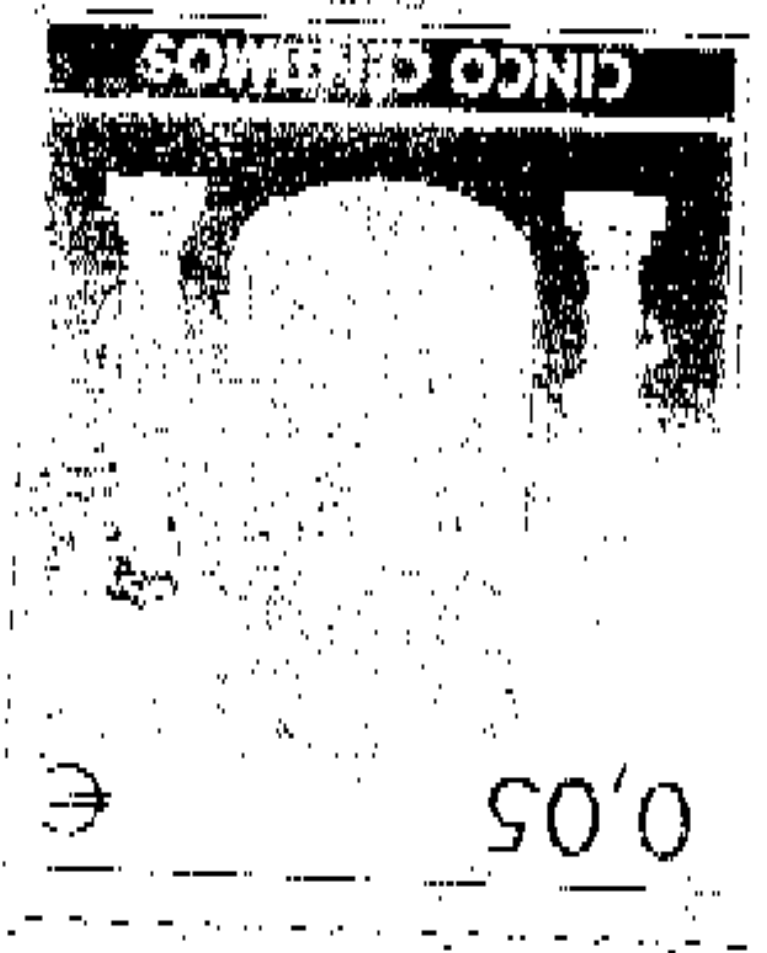
Los vencimientos de las deudas no comerciales a largo plazo son los siguientes:

Año de vencimiento	Miles de euros		
	Deudas con entidades de crédito	Otros acreedores	Total
2005	5 704	799	6 503
2006	5 131	799	5 930
2007	3 067	799	3 866
2008	6 067	799	6 866
2009	67	799	866
Años posteriores	100	2 834	2 934
Menos parte a corto plazo	5 704	799	6 503
Total largo plazo	14 432	6 030	20 462

Dentro de deudas con entidades de crédito de la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. se incluyen principalmente dos conceptos:

- La parte a largo plazo de dos préstamos contratados por la Sociedad cuyo principal a la fecha de concesión ascendía a 6.010 miles de euros y a 15.000 miles de euros, siendo su vencimiento el 1 de octubre de 2006 y el 2 de enero de 2008, respectivamente. A 31 de diciembre de 2004, el importe de los mencionados préstamos asciende a 13.421 miles de euros.
- Un importe de 643 miles de euros, correspondiente al saldo dispuesto de pólizas de crédito. Al 31 de diciembre de 2004, dichas pólizas de crédito tienen un límite de 14.424 miles de euros.

El epígrafe de Otros acreedores a largo plazo incluye un préstamo por un importe (anticipo reembolsable) de 5.457 miles de euros, concedido en enero de 2000 por el Ministerio de Industria y Energía. El vencimiento de dicho préstamo es el 31 de octubre de 2014, siendo su saldo a 31 de diciembre de 2004 de 4.961 miles de euros, de los cuales 4.465 miles de euros corresponden a largo plazo y 496 miles de euros a corto plazo.



Así mismo dentro de la línea de Otros créditos se incluyen dos préstamos por un importe concedido de 1.758 miles de euros y 361 miles de euros obtenidos del Ministerio de Ciencia y Tecnología, cuyos vencimientos son el 26 de diciembre de 2010 y el 31 de octubre de 2011, respectivamente. En relación al primer préstamo, a 31 de diciembre de 2004 el saldo pendiente de vencimiento asciende a 1.506 miles de euros, de los cuales 1.256 miles de euros corresponden a largo plazo y 250 miles de euros a corto plazo. En relación con el segundo préstamo, el saldo pendiente de vencimiento a 31 de diciembre de 2004 asciende a 361 miles de euros, de los cuales 309 miles de euros corresponden a largo plazo y 52 miles de euros a corto plazo.

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 Papeteries de l'Atlantique, S.A. por operaciones de leasing, cuyo importe al cierre del ejercicio asciende a 368 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 de deudas con entidades de crédito

El tipo de interés medio anual para las deudas no comerciales a largo plazo es del 2,7%, encontrándose parcial o totalmente bonificado una de las deudas.

16. Acreedores a corto plazo

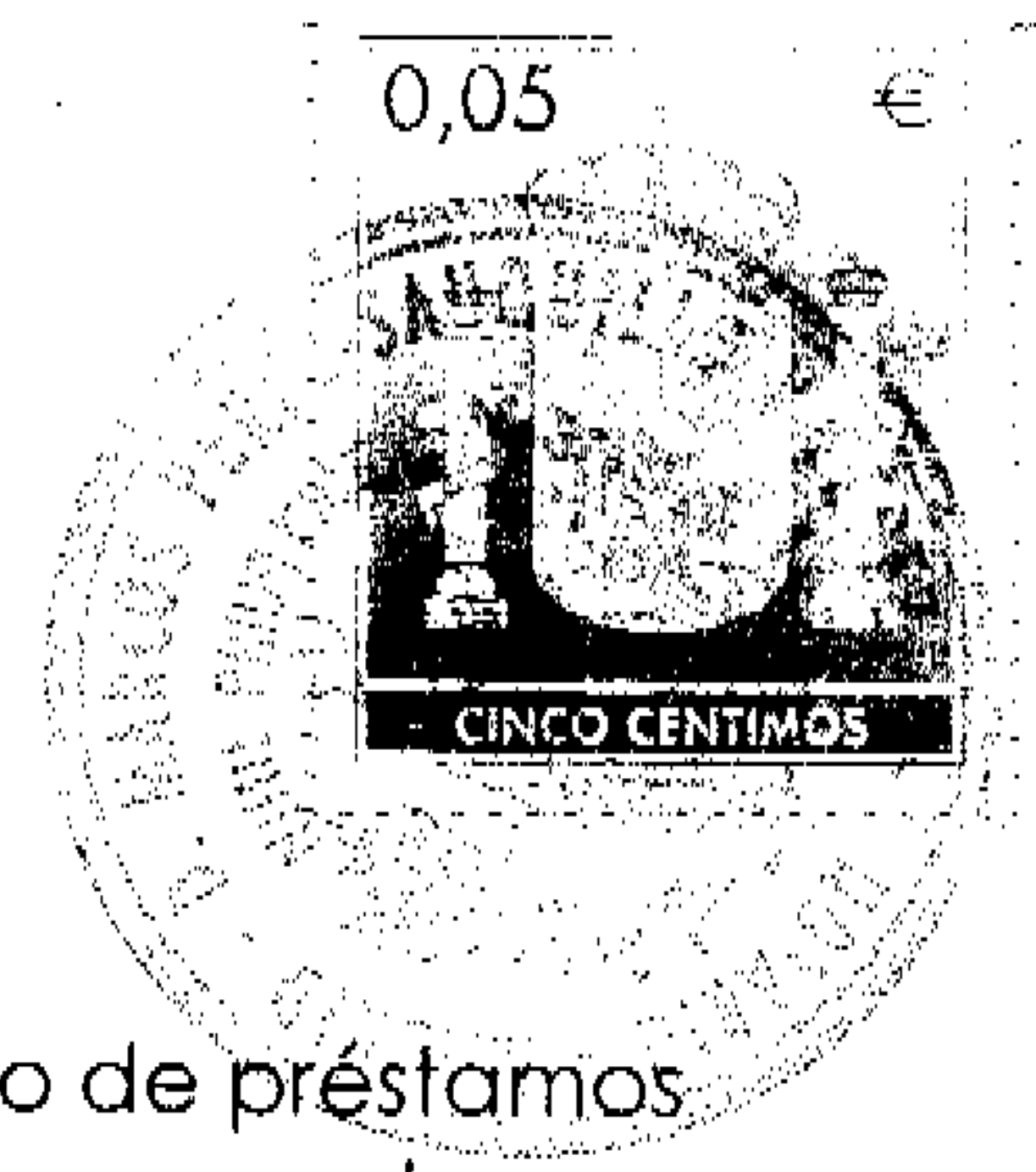
a) Deudas con entidades de crédito a corto plazo

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	66	-
Líneas de descuento	2 871	12 150
Parte a corto plazo de préstamos a largo plazo	4 056	-
Saldo dispuesto de pólizas de crédito	1 101	15 025
Intereses	481	-
	<u>8 575</u>	<u>27 175</u>

El saldo con entidades de crédito recoge, fundamentalmente, los pasivos por efectos descontados pendientes de vencimiento de otras Sociedades del Grupo

[Handwritten signatures]



por importe total de 2.871 miles de euros; la parte a corto plazo de préstamos recibidos por parte de la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. por importe de 4.056 miles de euros; así como el saldo dispuesto correspondiente a pólizas de crédito concedidas a la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. por importe de 1.101 miles de euros.

b) Análisis por tipo de moneda

El Grupo no tiene deudas con acreedores a corto plazo denominadas o instrumentadas en moneda extranjera, excepto por un saldo de 38 miles de euros, el cual está instrumentalizado en dólares americanos.

c) Gastos financieros devengados y no pagados

Al 31 de diciembre de 2004 los gastos financieros devengados y no pagados derivados de las deudas con entidades de crédito ascienden a 481 miles de euros.

17. Provisión para riesgos y gastos a corto plazo

El movimiento habido en las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

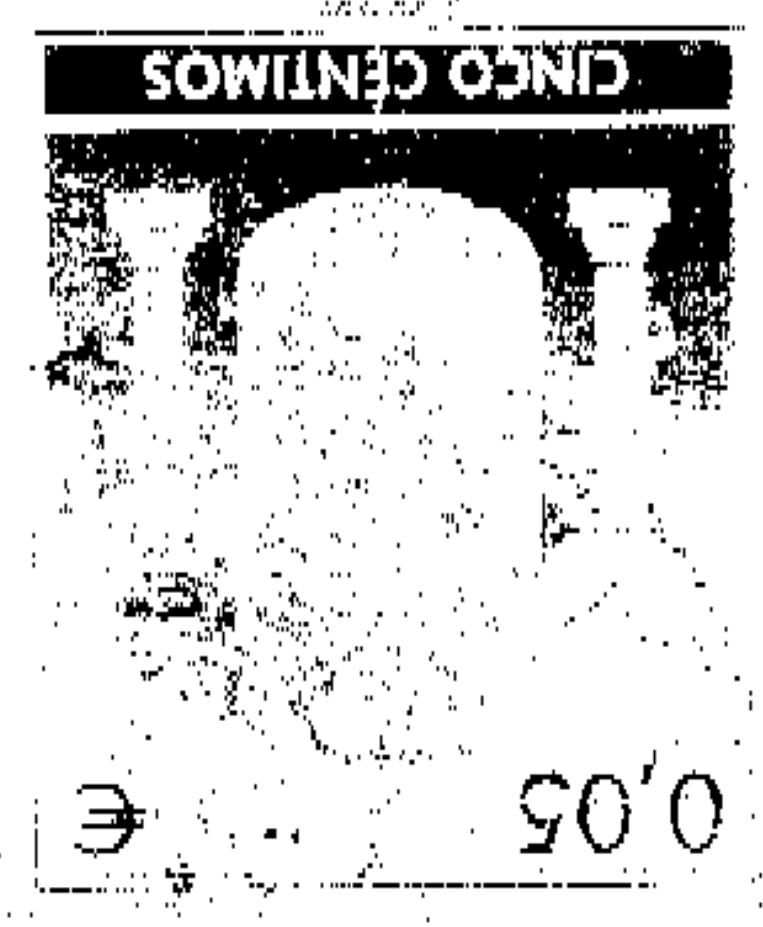
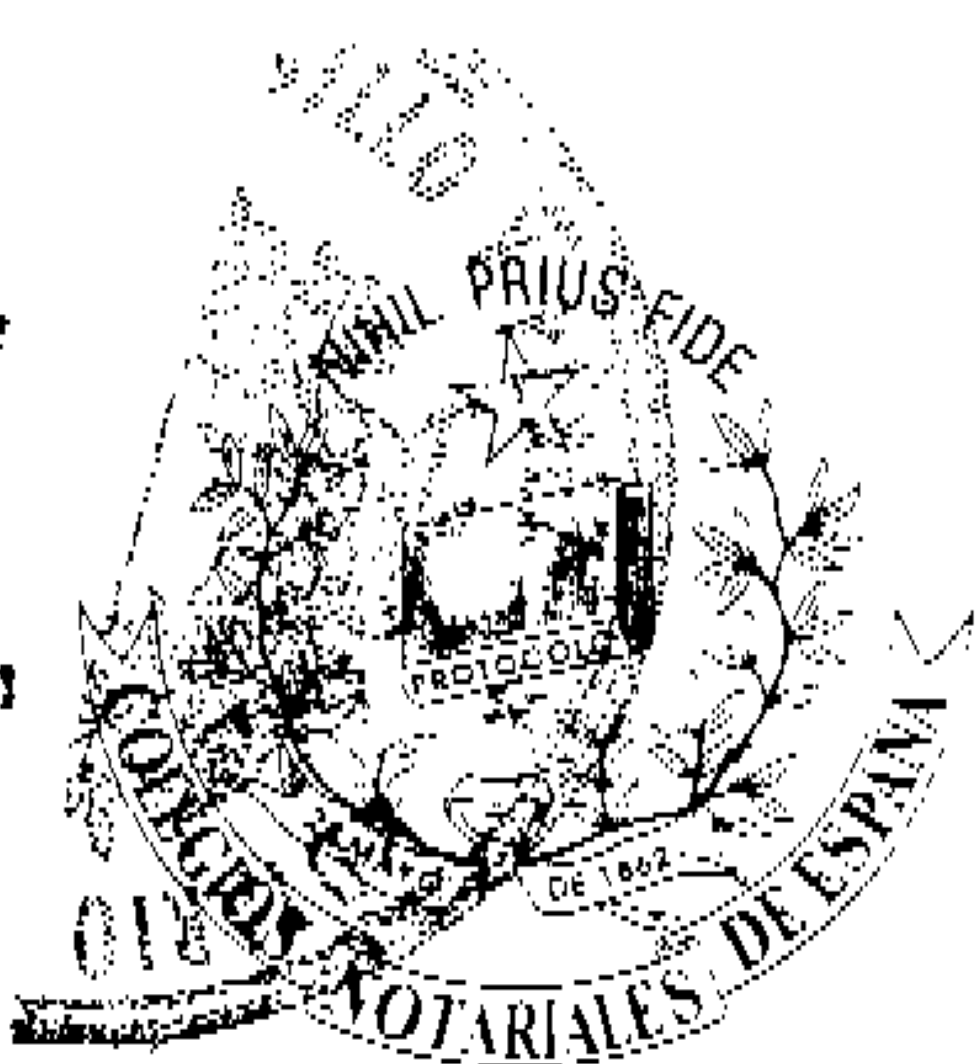
	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.03	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo al 31.12.04
Otras provisiones	-	300	-	300
	-	300	-	300

Dentro de este epígrafe se recoge un importe de 300 miles de euros correspondiente a una provisión de la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. para hacer frente a un litigio existente al cierre del ejercicio.

18. 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 periodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

[Handwritten signatures and initials]



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

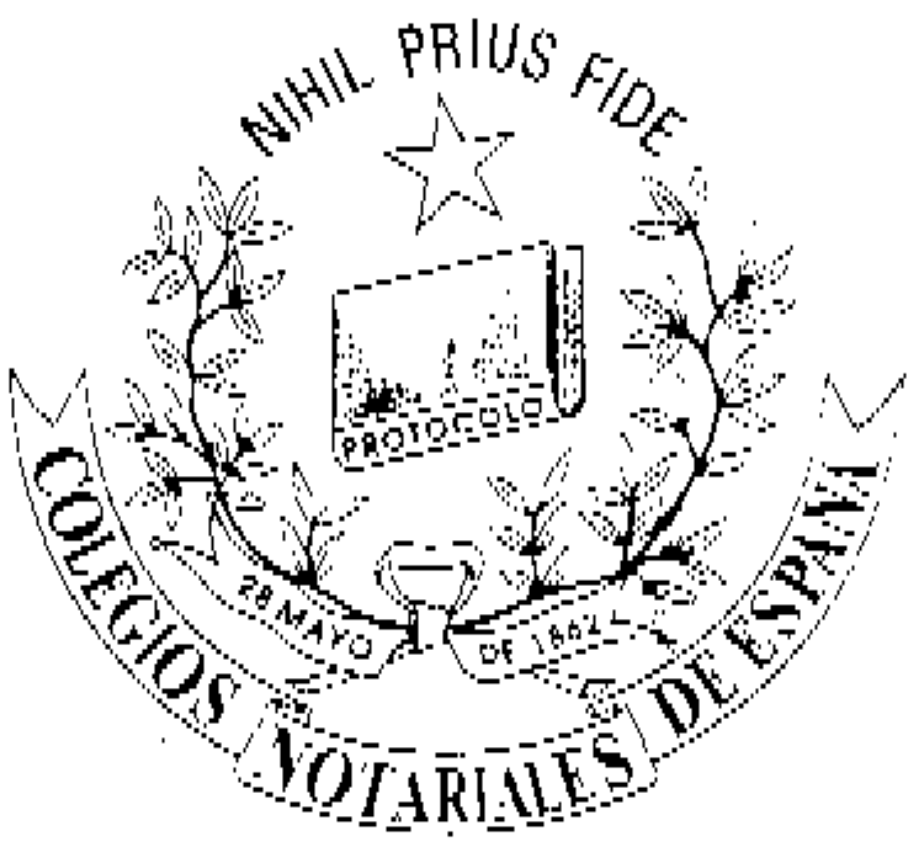
	Miles de euros	
	Aumentos	Disminuciones
Resultado consolidado neto del ejercicio		10 137
Impuesto sobre sociedades		(1 346)
Resultado contable consolidado del ejercicio		8 791
Diferencias permanentes:		
de las sociedades individuales	99	-
de los ajustes por consolidación	6 929	-
Diferencias temporales:		
de las sociedades individuales:		
- con origen en el ejercicio	2	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	(810)
de los ajustes por consolidación:		
- con origen en el ejercicio	-	(162)
- con origen en ejercicios anteriores	804	(800)
Base Imponible		14 853

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 2004 por importe de 3.935 miles de euros. Este hecho ha de ser considerado para una adecuada comparación del gasto por impuesto sobre sociedades del ejercicio 2004 y el correspondiente al ejercicio anterior.

La Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcona de Zicuñaga, S.A. no se encuentra afectada por la Norma Foral 7/1997 de 27 de diciembre disposición adicional décima.

El crédito fiscal reconocido en el ejercicio 2004 se ha producido como consecuencia de la comprobación realizada por parte de la Excelentísima Diputación de Guipúzcoa que certifica los importes a los que la sociedad tiene derecho a deducción, así como las deducciones practicadas en las correspondientes liquidaciones del impuesto sobre sociedades en ejercicios anteriores y en el presente ejercicio por importe 7.898 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2004, el importe pendiente de aplicación en impuestos de sociedades de futuros ejercicios, incluido bajo el epígrafe de Administraciones



0,05 €

CINCO CÉNTIMOS

Públicas del activo del balance de situación consolidado asciende a 13.349 miles de euros, en concepto de activos fijos nuevos.

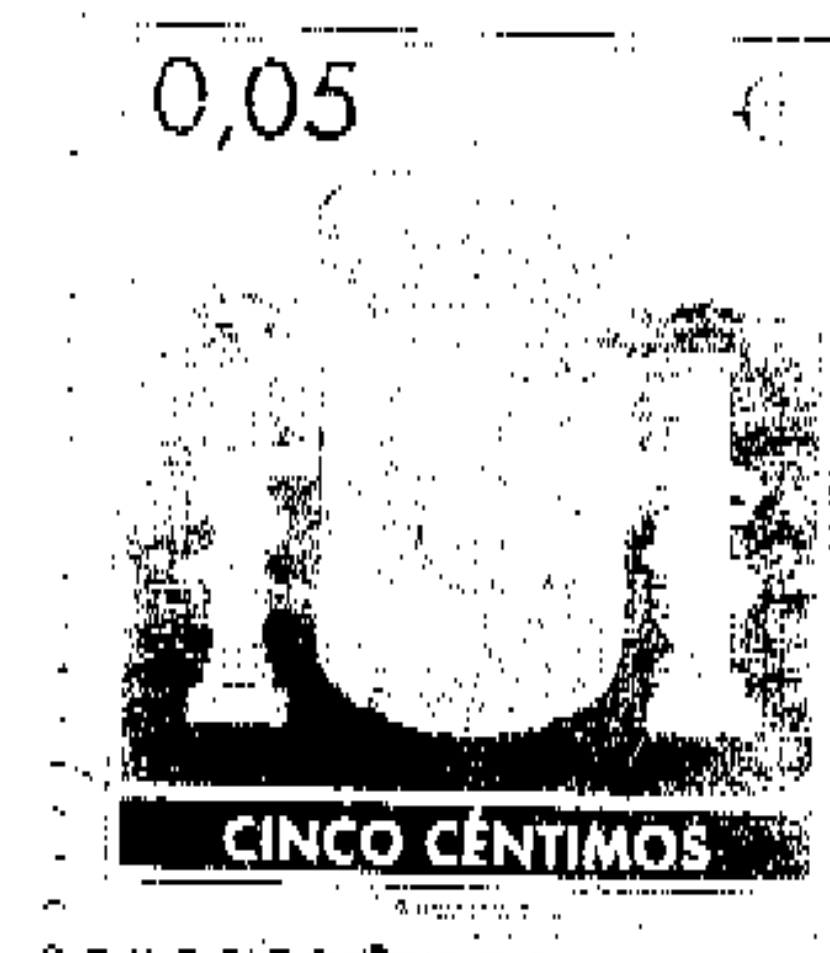
En función de las bases imponibles positivas generadas en ejercicios anteriores y en base a las previsiones de las que se producirán en los próximos ejercicios, los Administradores de la mencionada Sociedad no tienen dudas razonables acerca de la recuperabilidad de las deducciones por inversión activadas y pendientes de aplicar fiscalmente por parte de la Sociedad.

Adicionalmente, la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcona de Zicuñaga, S.A. dispone de un importe de 19.757 miles de euros de deducciones concedidas por la Excelentísima Diputación Foral de Guipúzcoa, en concepto de I+D+i, como consecuencia de las comprobaciones realizadas por este organismo, anteriormente mencionadas, pendientes de aprovechar en liquidaciones futuras del impuesto sobre sociedades. Siguiendo un criterio de prudencia, los Administradores no han procedido a reconocer este importe en el activo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004.

Los ejercicios abiertos a inspección en relación con los impuestos que les son de aplicación varían para las distintas Sociedades del Grupo consolidado radicadas en España, 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.

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.



19. 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	4 950
Ventas	1 769

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 línea de producto y mercado geográfico podría resultar perjudicial para la confidencialidad del Grupo. Consecuentemente, se omite tal información al amparo de lo establecido en el artículo 200 apartado 8º de la Ley 1.564/1989 de 22 de diciembre de Sociedades Anónimas.

En el importe neto de la cifra de negocio se incluye un importe de 2.983 miles de euros correspondientes a la venta de energía eléctrica proveniente de biomasa producida por cogeneración en la planta de la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.

c) Consumos y otros gastos externos

El desglose de consumo y otros gastos externos es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Consumo de mercaderías:	
Compras	24 928
Variación de existencias	-
	<hr/> 24 928
Consumo de materias primas y otras materias consumibles:	
Compras	49 376
Variación de existencias	(2 403)
	<hr/> 46 973
Otros gastos externos	<hr/> 3 213
	<hr/> 75 114

[Handwritten signatures and initials]



d) Gastos de personal

Las cargas sociales se desglosan en los siguientes conceptos e importes:

	<u>Miles de euros</u>
Cargas sociales:	
Seguridad social a cargo de la empresa	3 235
Otras cargas sociales	143
Aportaciones complementarias a planes pensiones (externalizado)	49
	<hr/>
	3 427

e) Variación de las provisiones de tráfico

	<u>Miles de euros</u>
Provisiones de existencias	115
Provisiones y pérdidas de créditos incobrables	324
Otras provisiones de tráfico	108
	<hr/>
	547

20. Resultados extraordinarios

El importe comprendido dentro de la línea de beneficios procedentes del inmovilizado corresponde principalmente al beneficio generado por la enajenación de maquinaria de la Sociedad dependiente Papeteries de l'Atlantique.

21. Otra información

a) Número promedio de empleados del Grupo por categoría

	<u>2004</u>
Directores	13
Mandos	46
Administrativos	36
Personal especializado	146
Obreros	140
	<hr/>
	381

[Handwritten signatures and initials]



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 del orden del 4% 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 total del préstamo vivo mantenido por D. Iñigo Echevarría Canales (Consejero - 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 aplicable a todos los trabajadores de la Sociedad. 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 apartado 4 de artículo 127 ter 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, 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

[Firmas manuscritas]



Sociedad es de 269.129 miles de acciones, representando dicha participación el 0,0007 %.

Asimismo, los Administradores 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.

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 2004 han ascendido 90 miles de euros.

Los honorarios correspondientes a otros servicios prestados por otras sociedades que utilizan la marca PricewaterhouseCoopers durante el año 2004 han ascendido a 20 miles de euros.

Los honorarios correspondientes a los servicios de auditoría prestados por otras sociedades durante el 2004 han ascendido a 14 miles de euros.

22. 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 entorno a un 50% de la cifra total invertida en 2004.

b) Gastos para la protección del medio ambiente

Durante el presente ejercicio, la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. ha incurrido en unos gastos medioambientales ordinarios por importe de 145 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 2004 las Sociedades del Grupo no mantienen ninguna provisión por este concepto.



d) Contingencias relacionadas con protección y mejora del medio ambiente

Las Sociedades 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 2004 no se han contabilizado subvenciones de naturaleza medioambiental. Sin embargo, a 31 de diciembre de 2004 la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. mantiene contabilizadas tres subvenciones para el tratamiento de residuos por importe concedido de 391 miles de euros (Nota 13).

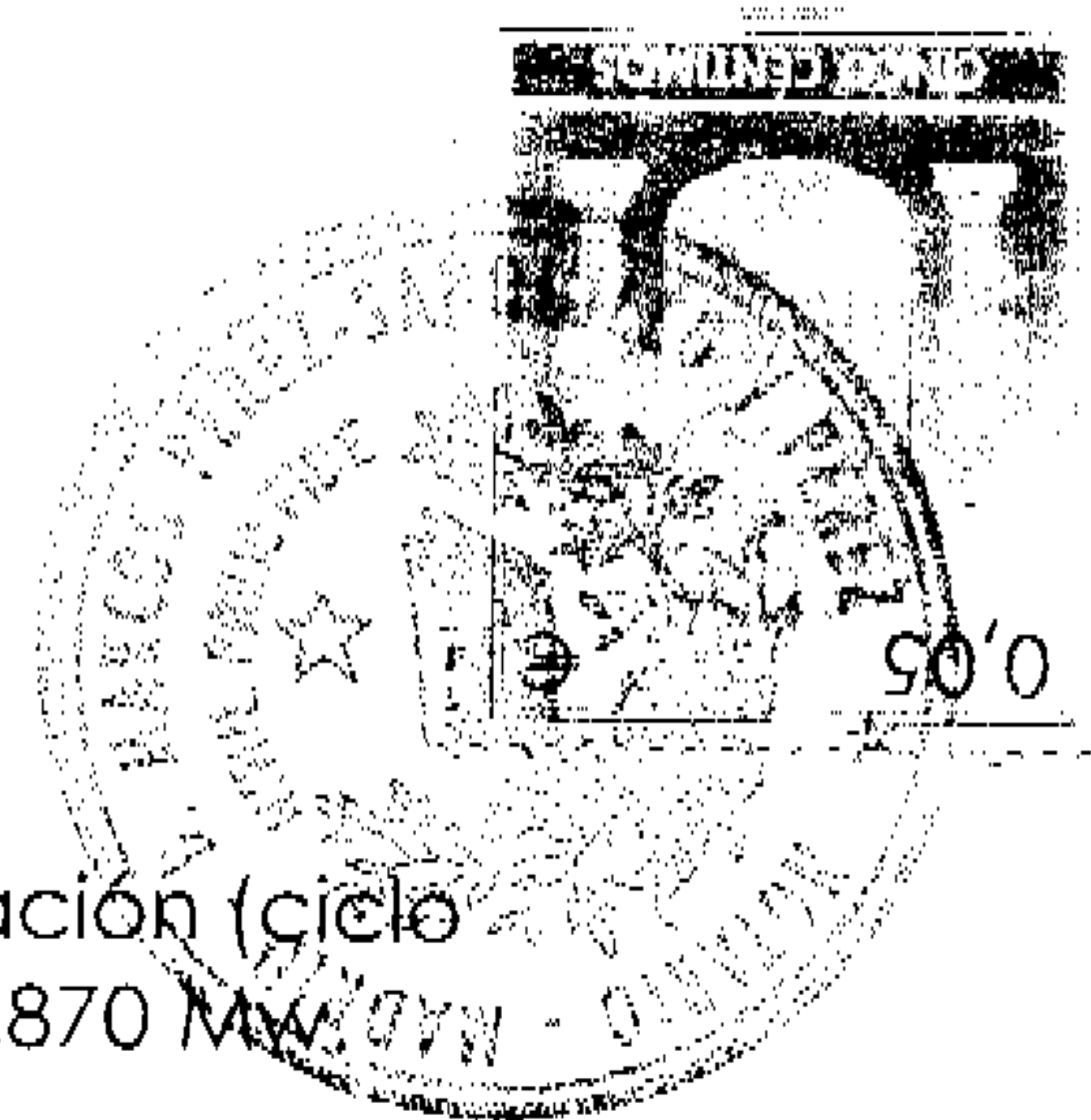
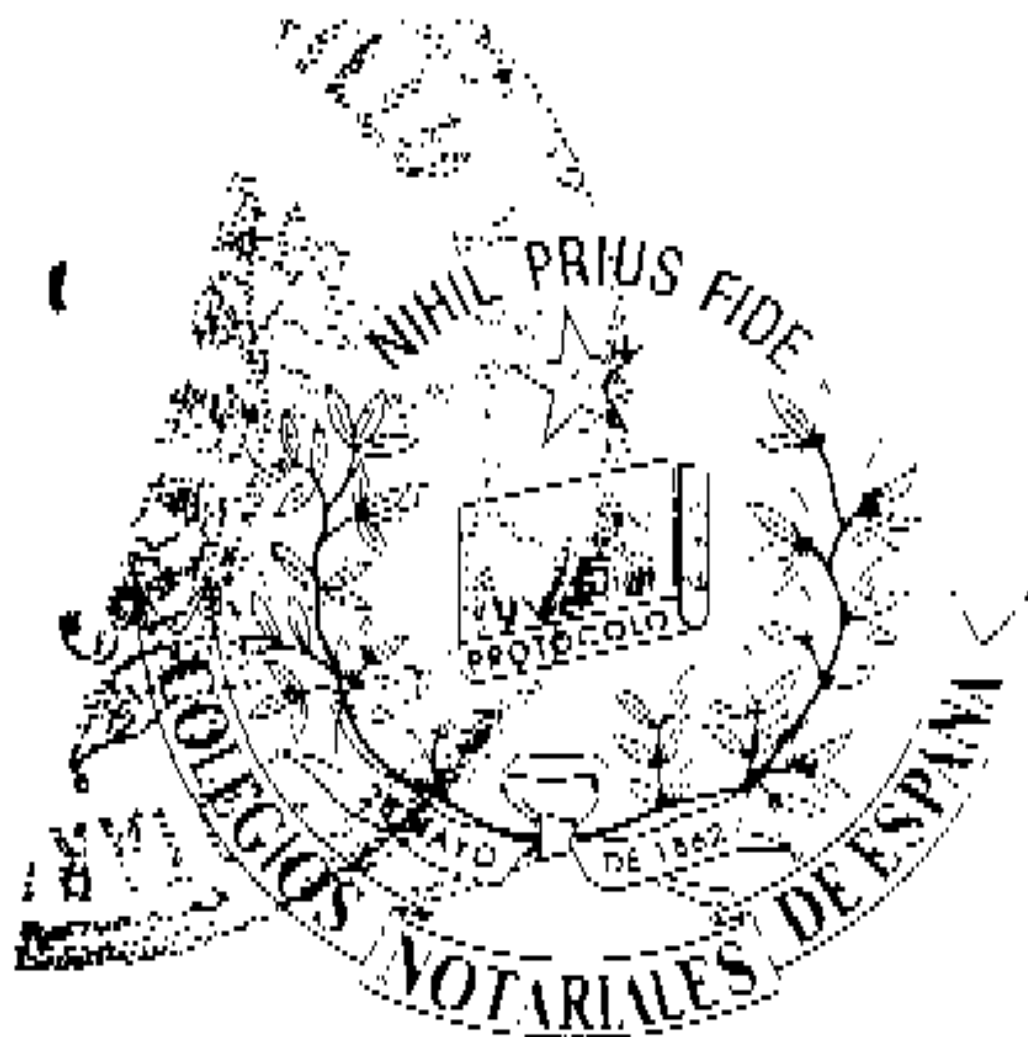
23. Producción de energía eléctrica

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 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 1990. Los principales conceptos e importes involucrados en esta actividad durante el ejercicio 2004 han sido los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>
Balance	
Instalaciones técnicas	33 562
Amortización acumulada	(3 085)
	<hr/>
	30 477
Pérdidas y ganancias	
Ingresos por ventas de electricidad de biomasa	2 983
Amortización del inmovilizado material	(1 347)
Mantenimiento	(866)
Suministros (gas natural y electricidad)	(9 760)

[Handwritten signatures and initials]



El autoconsumo de electricidad producida por la cogeneración (ciclo combinado de biomasa) durante 2004 ha ascendido a 169.870 MWh.

24. 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 12 de enero de 2005 el Consejo de Administración de la Sociedad dominante aprobó la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados de 2004 por un importe bruto de 0,15 euros por acción (0,1275 euros netos por acción), siendo efectiva su pago a partir del 26 de enero de 2005.

25. Garantías y otras contingencias

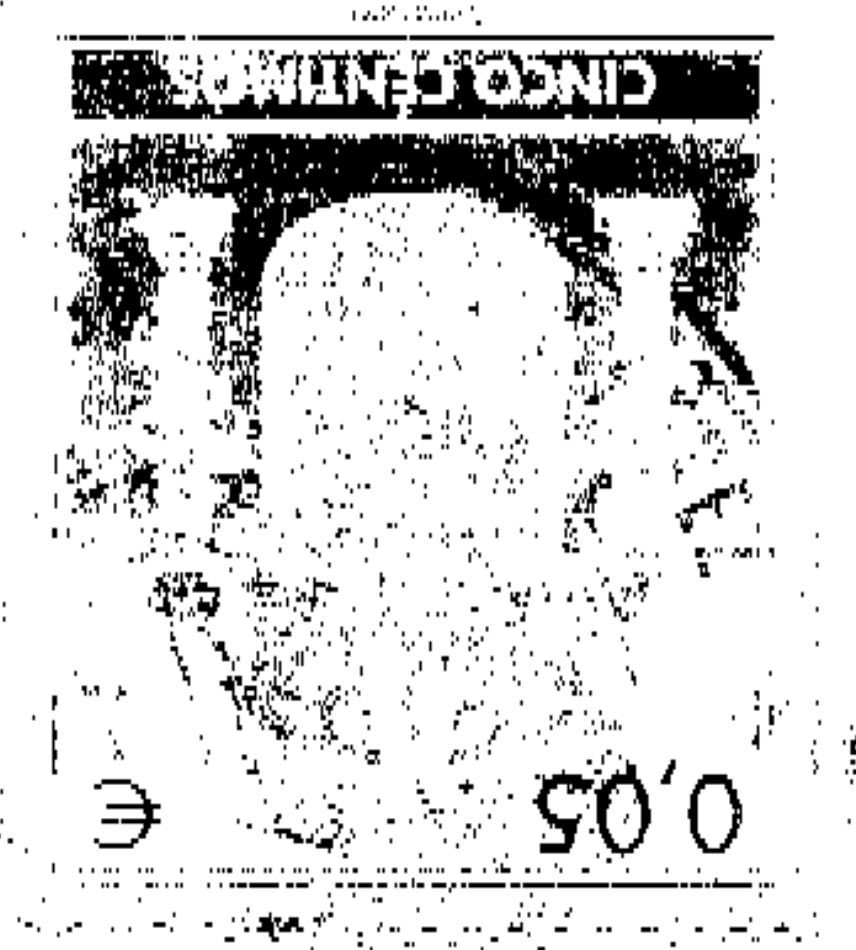
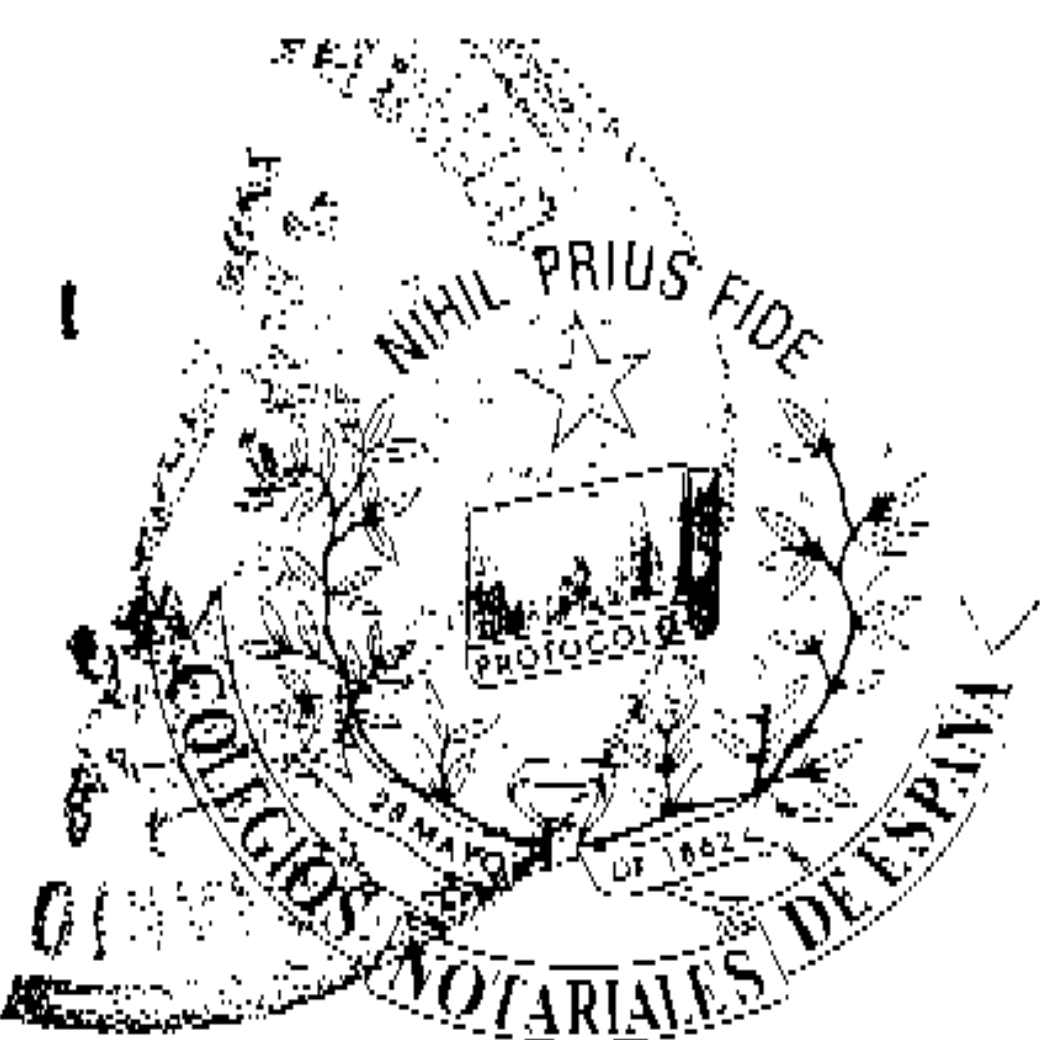
Las Sociedades dependientes tienen las siguientes garantías al cierre del ejercicio:

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

Ibereucaliptos, 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 (hoy Grupo Barclays), en garantía de los avales bancarios otorgados por esta entidad de crédito, por importe de 5.601 miles de euros a favor de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. con vencimiento el 1 de enero del año 2025 (Nota 6.d).

- Asimismo la Sociedad dependiente Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A tiene garantías comprometidas con terceros por importe de 9.953 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. Asimismo, dichas garantías comprometidas con terceros cubren el importe de la sanción impuesta a la Sociedad y recurrida ante el Tribunal correspondiente (Nota 14).

[Handwritten signatures and initials]



IBERPAPEL GESTION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTION DEL EJERCICIO 2004

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		
	2004	2003	% variación
Importe neto de la cifra de negocios	148 707	150 103	(0,93)
Beneficios de explotación	7 516	9 790	(23,23)
Resultado atribuido a la sociedad dominante (beneficio)	10 137	9 009	12,52

a) Ventas

Las ventas del grupo han alcanzado un importe de 148.707 miles de euros frente a los 150.103 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que significa una disminución del 1,00%. Todo ello a pesar de que las unidades vendidas se han incrementado del orden del 6,50%. Por el contrario, el nivel de precios en el mismo periodo ha sufrido una caída en torno al 9% con la lógica influencia sobre los resultados del grupo.

El incremento de unidades producidas y vendidas, así como la mejor eficiencia el Grupo, han conseguido suavizar en parte el detrimento de los precios.

La esperada reactivación del mercado de la celulosa y del papel, no se ha producido durante el ejercicio 2004.

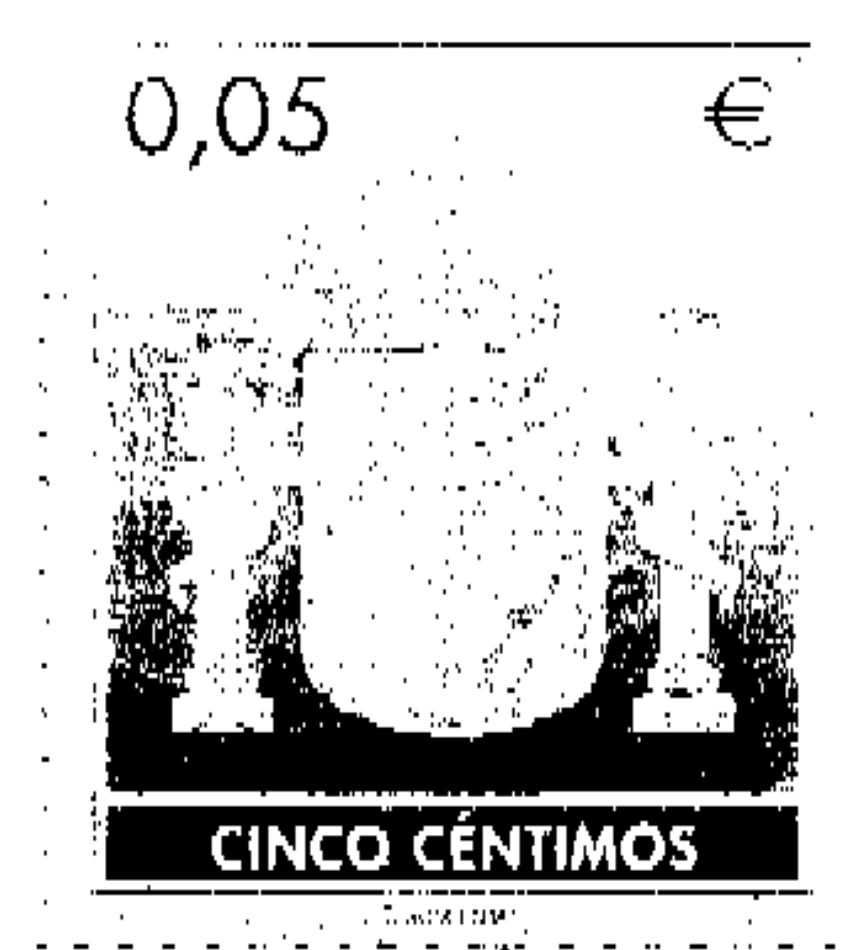
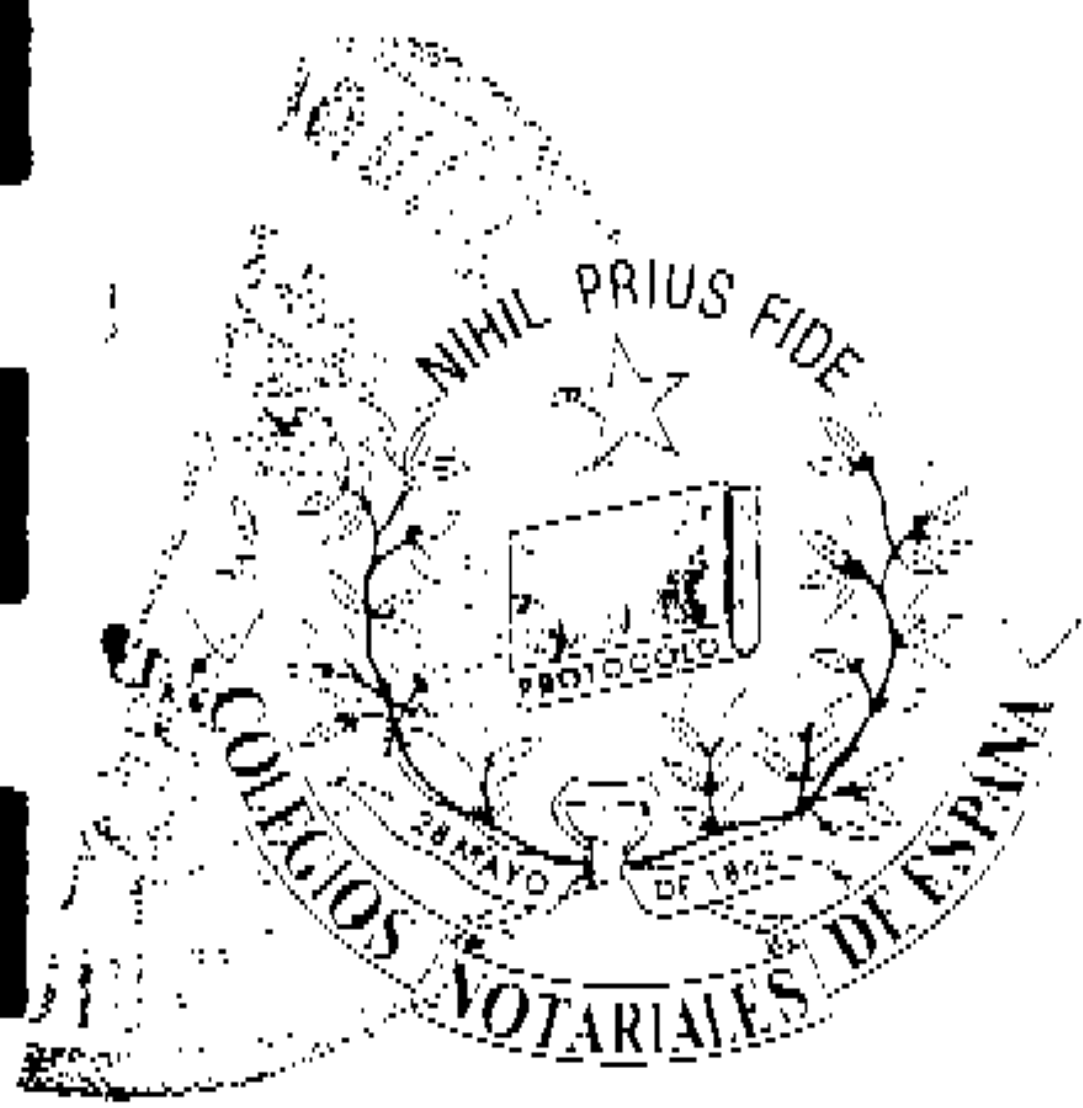
Ello ha supuesto todavía una mayor presión sobre la oferta con el consiguiente deslizamiento de los precios que ha supuesto al final del año una caída del orden del 9%.

Todo ello en un contexto Europeo donde las ventas de los fabricantes domésticos ha crecido un nada despreciable 5%, al margen de las importaciones Norteamericanas y Sudamericanas que creemos que han sido superiores al 2003.

En consecuencia entendemos que no nos encontramos ante una caída del consumo Europeo, sino ante un exceso de oferta en dicho mercado por el desfavorable cambio del Dólar USA, que ha facilitado la entrada tanto de productores Brasileños, como Norteamericanos en nuestro mercado natural, así como ha dificultado las exportaciones de los productores Europeos

Indudablemente la también débil situación de la celulosa ha repercutido directísimamente en el extremadamente bajo nivel de precios en el que se encuentra nuestro sector.

[Handwritten signatures and initials]



b) Resultados

El Grupo Iberpapel en tan difícil contexto ha sabido defender su rentabilidad obteniendo un beneficio de 10.137 miles de euros, lo que significa un incremento del 12,52% sobre el ejercicio anterior.

2. ACCIONES PROPIAS

La Sociedad dominante ha adquirido en el ejercicio 2.123 acciones propias por un importe de 32 miles de euros. A 31 de diciembre de 2004, la Sociedad posee un total de 9.715 acciones propias por un importe de 98 miles de euros. Dichas acciones representan el 0,08 % 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.

3. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

La Sociedad continua aumentando su esfuerzo en programas 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 puedan afectar en cada proceso de negocio.

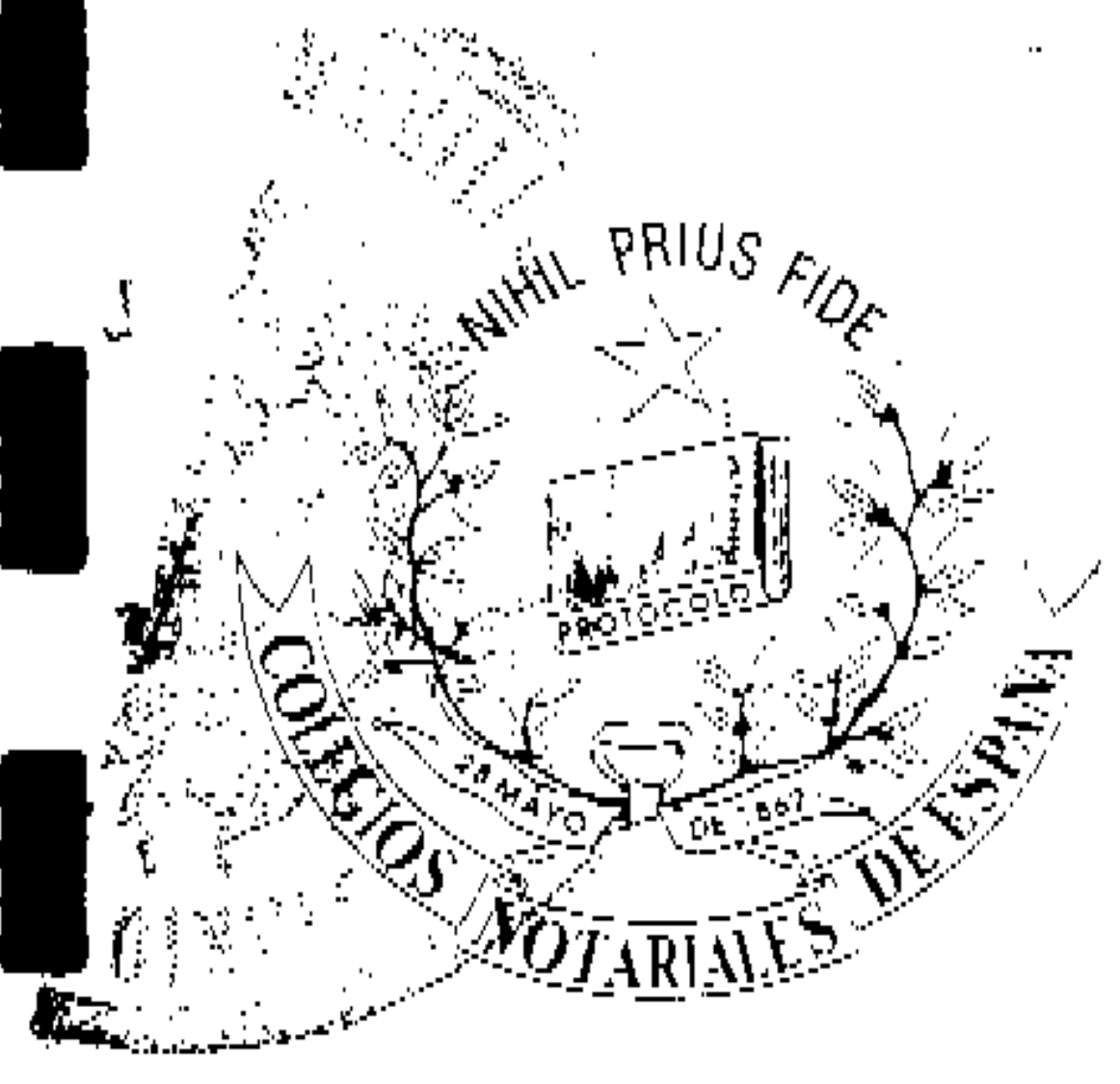
4. PERSPECTIVAS

Abundando en lo expuesto en el punto 3, todo ello se concreta en el inicio de un estudio de ampliación de la Planta de Celulosa en su factoría de Hernani, elevando su capacidad de generación de energía proveniente de Biomasa, la mejora de sus ratios de emisiones al aire, de sus procesos de depuración y de efluentes, con el fin de incrementar su nivel de integración.

5. MEDIO AMBIENTE

Durante los últimos años, el grupo ha continuado con su política de reforestación, con un enfoque orientado hacia los llamados "Mecanismos de Desarrollo Limpio" (Clean Development Mechanism, CDM). El objetivo de esta política es lograr, a través de estos mecanismos regulados en el Protocolo de Kyoto y en la legislación Europea, financiación que garantice la viabilidad de los proyectos puestos en marcha que, además, nos permita obtener un suministro óptimo de materia prima para nuestra instalación de Hernani.

El mencionado proyecto fundamentalmente se ha desarrollado con un programa de repoblación forestal basado en la variedad de Eucaliptus ya sea proveniente de semilla o de desarrollo clonan, en fincas compradas por las filiales



del Grupo en Argentina y Uruguay, fincas que anteriormente tenían una actividad de praderas para pastoreo.

En los últimos años el total de las hectáreas repobladas han sido aproximadamente 3.000 en Argentina y 2.500 en Uruguay.

Madrid, 29 de marzo de 2005

YO MARCOS PEREZ SAUQUILLO Y PEREZ, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio; DOY FE: Que considero legítimas las firmas y rúbricas que anteceden de D. JAIME ECHEVARRIA ABONA, D. IÑIGO SOLAUN GARTEIZ GOXEASCOA, D. NESTOR BASTERRA LARROUDE-D. BALTASAR ERRASTI NAVARRO, D. IGNACIO PEÑALBA CEBERIO, --- D. IÑAKI MIRENA USANDIZADA ARANZADI, D. JOSE MARIA CUEVAS -- SALVADOR, D. IÑIGO ECHEVARRIA CANALES Y D. MARTIN MARIA GONZALEZ DEL VALLE CHAVARRI; por ser iguales, al parecer, a las que figuran en sus D. N. I números: 14977185-E; 14410837 - A 16026535-C; 14712935-L; 00731139- S; 15160594-Y; 12544419- N 15912112-E y 02698692-X, respectivamente; -----

Madrid a once de Abril de dos mil cinco; Sobrerraspado;" NAVARRO". Vale. Reitero fe.-

[Handwritten signature]



TESTIMONIO DE IDENTIDAD

En Madrid, mi residencia, a diecinueve de Abril de 2005

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 cuarenta y dos folios de papel impreso del Colegio Notarial N^o 4259705 y treinta y un siguientes, N^o 3994974 y N^o 4259738 y siguientes en orden, los cuales firmo y selio con el de mi Notaría, reproducen exacta e íntegramente el documento que me ha sido exhibido por parte interesada.

Sobrerraspado: "N^o 4259705 y treinta y un siguientes; N^o 3994974 y N^o 4259738". Vale. Reitero fe.

[Handwritten signature]