



**Grupo Empresarial  
Ence, S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión,  
correspondientes al ejercicio 2005,  
junto con el Informe de Auditoría



## INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de  
Grupo Empresarial ENCE, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Grupo Empresarial ENCE, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2005. Con fecha 31 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2004 en el que expresamos una opinión favorable.

Según se puede observar en las notas 4.d y 9 de la memoria adjunta, la Sociedad es cabecera del Grupo ENCE y obtiene la mayor parte de sus aprovisionamientos de bienes y servicios de sus empresas participadas, por lo que la imagen fiel de su situación financiera y de sus operaciones se consigue a través de las cuentas anuales consolidadas. De acuerdo a la legislación vigente, la Sociedad ha formulado de forma separada sus cuentas anuales consolidadas preparadas de acuerdo con normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE) sobre las que hemos emitido con esta misma fecha nuestro informe de auditoría con una opinión favorable. De acuerdo con el contenido de dichas cuentas anuales consolidadas preparadas conforme a NIIF-UE, el patrimonio neto consolidado asciende a 737 millones de euros, el beneficio consolidado del ejercicio asciende a 64 millones de euros, y el volumen total de activos y de ventas ascienden a 1.136 millones de euros y 571 millones de euros, respectivamente.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Grupo Empresarial ENCE, S.A. al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C nº S0692



José Manuel Rodríguez

30 de marzo de 2006



# **Grupo Empresarial Ence, S.A.**

Cuentas Anuales del  
ejercicio 2005 e  
Informe de Gestión.

# GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.

## BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004 (Miles de Euros)

ACTIVO	31-12-05	31-12-04	PASIVO	31-12-05	31-12-04
<b>INMOVILIZADO:</b>			<b>FONDOS PROPIOS (Nota 11)</b>		
Gastos de establecimiento (Nota 5)	4.133	-	Capital suscrito	152.820	114.615
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	9.488	11.690	Prima de emisión de acciones	166.928	31.937
Gastos de investigación y desarrollo	22.748	22.683	Reservas-	133.111	115.672
Aplicaciones informáticas	10.218	9.186	Reserva legal	30.564	22.923
Amortizaciones	(23.478)	(20.179)	Otras reservas	102.547	92.749
<b>Inmovilizaciones materiales (Nota 7)</b>	<b>163.757</b>	<b>156.535</b>	<b>Beneficios del ejercicio</b>	<b>57.437</b>	<b>34.249</b>
Terrenos y construcciones	87.053	83.255	<b>Dividendo a cuenta</b>	<b>(6.622)</b>	<b>(9.169)</b>
Instalaciones técnicas y maquinaria	405.516	399.437	<b>Total fondos propios</b>	<b>603.674</b>	<b>287.304</b>
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3.291	3.123			
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	14.529	5.587			
Otro inmovilizado	9.330	9.079			
Amortizaciones	(355.962)	(343.946)			
<b>Inmovilizaciones financieras-</b>	<b>253.334</b>	<b>181.665</b>	<b>SUBVENCIONES DE CAPITAL (Nota 12)</b>	<b>8.271</b>	<b>9.762</b>
Participación en empresas del grupo (Nota 8)	200.549	157.215			
Participación en empresas asociadas (Nota 8)	75	75			
Cartera de valores a largo plazo	499	499			
Créditos a empresas del grupo ( 9)	51.089	23.182			
Otros créditos	1.777	1.352	<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 13)</b>	<b>4.393</b>	<b>2.669</b>
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	61	38			
Provisiones	(716)	(696)			
<b>Total inmovilizado</b>	<b>430.712</b>	<b>349.890</b>	<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO:</b>	<b>2.381</b>	<b>20.898</b>
			Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	2.381	20.898
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>0</b>	<b>1.080</b>	<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>2.381</b>	<b>20.898</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>			<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO:</b>		
Existencias (Notas 10)	51.767	43.207	Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	85.466	96.703
Deudores (Nota 2-c)	93.813	83.191	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 2-d)	45.056	23.161
Inversiones financieras temporales (Nota 9)	126.210	18.462	Acreedores comerciales	40.510	41.946
Tesorería	301	150	Otras deudas no comerciales (Nota 2-c)	15.096	13.711
Ajustes por periodificación	2.044	1.298	Ajustes por periodificación pasivo	0	1.124
<b>Total activo circulante</b>	<b>274.135</b>	<b>146.308</b>	<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>186.128</b>	<b>176.645</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>704.847</b>	<b>497.278</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>704.847</b>	<b>497.278</b>

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2005.



## **Grupo Empresarial Ence, S.A.**

### **Memoria del ejercicio 2005**

#### **1. Actividad de la Sociedad**

Empresa Nacional de Celulosas, S.A. (ENCE) se constituyó en el año 1968, teniendo por objeto social la fabricación y comercialización de pastas celulósicas y derivados de éstas.

Con fecha 17 de diciembre de 1999 la Junta General Extraordinaria de Accionistas tomó el acuerdo de modificar la denominación social de la Sociedad, que pasó a denominarse Grupo Empresarial Ence, S.A.

En la actualidad la Sociedad dispone de fábricas en Pontevedra y Huelva, donde produce pasta de celulosa blanqueada mediante proceso químico.

#### **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

##### ***a) Imagen fiel***

Las cuentas anuales del ejercicio 2005 han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados. Las cuentas anuales del ejercicio 2005, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las cuentas anuales del ejercicio 2004 fueron aprobadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 14 de Junio de 2005.

##### ***b) Comparabilidad de la información***

Los estados financieros adjuntos, que recogen los saldos contables correspondientes a los ejercicios 2004 y 2005, han sido preparados de acuerdo con los principios recogidos en el Plan General de Contabilidad, aplicados uniformemente a las transacciones de ambos ejercicios.

Con objeto de hacer comparable la información entre ejercicios, la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2004 incorpora una reclasificación de los servicios de maquila recibidos de empresas del Grupo desde el epígrafe "Otros gastos de explotación" al epígrafe "Aprovisionamientos", por importe de 72.742 miles de euros. En consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2004 adjunta difiere de la incluida en las cuentas anuales de dicho ejercicio en la reclasificación indicada.

Para una mayor información, en algunas de las notas de esta memoria se presentan saldos y movimientos del ejercicio 2004 junto a los correspondientes del ejercicio 2005.

**c) Agrupación de partidas**

Los saldos mostrados en el activo del balance de situación adjunto al 31 de diciembre bajo el epígrafe "Deudores" está compuesto por las siguientes partidas, que han sido agrupadas a efectos de su presentación:

Descripción	Miles de Euros	
	2005	2004
Clientes por ventas y prestación de servicios	75.227	65.683
Empresas del grupo deudores (Nota 9)	1.798	2.533
Deudores varios	6.166	1.346
Personal	37	64
Administraciones Públicas (Nota 16)	11.879	14.746
Provisiones	(1.294)	(1.181)
	<b>93.813</b>	<b>83.191</b>

Los saldos mostrados en el pasivo del balance de situación adjunto bajo el epígrafe "Otras Deudas no Comerciales" están compuestos por las siguientes partidas, que han sido agrupadas a efectos de su presentación:

Descripción	Miles de Euros	
	2005	2004
Administraciones Públicas (Nota 16)	10.030	5.239
Otras deudas	1.396	5.266
Remuneraciones pendientes de pago	3.670	3.206
	<b>15.096</b>	<b>13.711</b>

**3. Distribución de resultados**

El Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Resultado del año	<b>57.437</b>
Primer dividendo a cuenta acordado el 19-07-05	3.311
Segundo dividendo a cuenta acordado el 28-09-05	3.311
Tercer dividendo a cuenta acordado el 30-01-06	4.415
Dividendo complementario	11.546
Reserva voluntaria	34.854
	<b>57.437</b>

El estado contable requerido por el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas formulado por el Consejo de Administración en relación con el primer dividendo a cuenta es el siguiente:

	Miles de Euros
Cantidad que se propone distribuir	3.311
Beneficio neto al 31-3-05	5.392
Reserva Legal pendiente de cubrir	-
Límite distribución dividendo a cuenta	5.392
Tesorería y disponible en pólizas de crédito al 31-3-05	100.000

El estado contable requerido por el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas formulado por el Consejo de Administración en relación con el segundo dividendo a cuenta es el siguiente:

	Miles de Euros
Cantidad que se propone distribuir	3.311
Beneficio neto al 30-6-05	34.989
Reserva Legal pendiente de cubrir	-
Límite distribución dividendo a cuenta	34.989
Tesorería y disponible en pólizas de crédito al 30-6-05	100.000

El aumento tan significativo del beneficio entre el 31 de Marzo y el 30 de Junio de 2005 se debe, fundamentalmente, al ingreso contabilizado por dividendos de filiales y que ascienden a 17.632 miles de euros, así como a la evolución de los precios de la pasta.

El estado contable requerido por el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas formulado por el Consejo de Administración en relación con el tercer dividendo a cuenta es el siguiente:

	Miles de Euros
Cantidad adicional que se propone distribuir	4.415
Beneficio neto al 30-9-05	47.811
Reserva Legal pendiente de cubrir	-
Límite distribución dividendo a cuenta	47.811
Tesorería y disponible en pólizas de crédito al 30-9-05	100.000

#### 4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para el ejercicio 2005, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

**a) Gastos de establecimiento**

Los gastos de establecimiento corresponden a los gastos de la ampliación del capital realizada durante el ejercicio 2005 (véase nota 11).

Representan, fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro e impuestos, y se amortizan de forma lineal a razón del 20 % anual.

Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2005 y 2004 por la amortización de los gastos de ampliación del capital ascendieron a 70 miles de euros y 0 miles de euros, respectivamente.

**b) Inmovilizado inmaterial**

*Gastos de investigación y desarrollo*

Se contabilizan, en cada ejercicio, por los costes incurridos. Dichos importes están específicamente individualizados por proyectos y su coste está claramente establecido. Asimismo, los Administradores de la Sociedad tienen motivos fundados para confiar en el éxito técnico y en la rentabilidad económico-comercial de dichos proyectos.

Los gastos de I+D se amortizan a razón del 20% anual. Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2005 y 2004 por la amortización de I + D ascendieron a 2.925 y 2.525 miles de euros, respectivamente.

*Aplicaciones informáticas*

Las aplicaciones informáticas figuran valoradas al coste de adquisición y se amortizan linealmente en cinco años o en su vida útil, si ésta resultase menor. Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2005 y 2004 por la amortización de aplicaciones informáticas ascendieron a 1.252 y 1.098 miles de euros, respectivamente.

**c) Inmovilizado material**

El inmovilizado material se halla valorado a precio de coste.

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

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales de almacén, y los costes de fabricación, determinados según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias.

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	30
Maquinaria e Instalaciones Técnicas	16
Otro Inmovilizado material	11

Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2005 y 2004 por el concepto de amortización del inmovilizado material ascendieron a 12.374 y 12.923 miles de Euros, respectivamente.

**d) Participaciones en empresas del grupo y cartera de valores**

La Sociedad aplica los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores mobiliarios de renta variable.

Las participaciones mayoritarias en empresas del Grupo se valoran al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico contable de las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

De acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Sociedad formula cuentas anuales consolidadas elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). De acuerdo con el contenido de dichas cuentas consolidadas preparadas conforme a NIIF-UE, el volumen total de fondos propios consolidados asciende a 736.948 miles de euros, el resultado consolidado del ejercicio asciende a 64.038 miles de euros y el volumen total de activos y ventas ascienden a 1.135.815 y 571.157 miles de euros respectivamente.

**e) Créditos no comerciales**

Los créditos no comerciales, tanto a corto como a largo plazo, se registran por el importe entregado.

Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

**f) Existencias**

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

Los productos terminados y en curso de fabricación se valoran de acuerdo al menor de los siguientes importes:

1. A coste medio, que incluye el coste de los materiales incorporados, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación.
2. A valor de mercado (valor neto de realización).

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

**g) Subvenciones**

Para la contabilización de las subvenciones recibidas, la Sociedad sigue los siguientes criterios:

1. Subvenciones de capital no reintegrables:

Se valoran por el importe concedido y se imputan a resultados en proporción a la depreciación experimentada durante el período por los activos financiados por dichas subvenciones, salvo que se trate de activos no depreciables, en cuyo caso se imputan al resultado del ejercicio en que se produzca la enajenación o baja en el inmovilizado de los mismos.

2. Subvenciones de explotación:

Se abonan a resultados en el momento de su cobro.

**h) Provisión para pensiones y obligaciones similares**

Grupo Empresarial Ence, S.A. tiene establecidos los siguientes compromisos para jubilaciones y pensiones complementarias de viudedad, orfandad y ascendientes, con el fin de complementar las prestaciones de la Seguridad Social en favor de su personal y familiares.

1. Personal activo

- a) Compromiso que acoge al personal que permanece en activo al 31 de diciembre de 2005 y no ha alcanzado la condición de beneficiario, estando acogido a la actual legislación sobre fondos de pensiones y es de aportación definida. Este plan de pensiones se encuentra integrado en el fondo de Pensiones SERVIRENTA F.P. II
- b) Con independencia de este compromiso, y según lo establecido en los Convenios Colectivos vigentes que recogían los acuerdos básicos alcanzados en 1990, momento de creación del fondo, la Sociedad garantizaba a aquellos trabajadores activos al 1 de noviembre de 1990, en el momento de la jubilación el 30% del salario pensionable (prestación definida).

En el ejercicio 2002 se alcanzó un acuerdo con el personal de Huelva y Madrid, por lo que se eliminaban las garantías procedentes de los acuerdos básicos de 1990 (garantía del 30%) por una compensación económica equivalente abonable como aportación activa ordinaria al plan de pensiones.

Asimismo, durante el ejercicio 2002 y de acuerdo con la legislación vigente, se exteriorizó el compromiso correspondiente al personal de Pontevedra, al no llegarse al mismo acuerdo, mediante un seguro de prima única, satisfecho en 2002.

Durante el mes de diciembre de 2004 se alcanzó un acuerdo con la representación de los trabajadores de Pontevedra, por el que se han recomprado las garantías procedentes de los acuerdos básicos de 1990 canjeándolo por una compensación económica equivalente, abonable como aportación extraordinaria al Plan de Pensiones, y cifrada en su totalidad en 2.950 miles de Euros. Derivado de lo anterior se procedió a recuperar la cuantía exteriorizada al objeto de garantizar dicho compromiso por pensión ahora eliminado.

Consecuentemente, a la fecha actual, no existe pasivo contingente por esta garantía.

2. Personal pasivo

En Diciembre de 1997 la Sociedad procedió a contratar con una Compañía de Seguros un Seguro de Prima Única que garantizase las contingencias cubiertas por este fondo. Consecuentemente, a 31 de diciembre de 2005 no existe pasivo real ni contingente por este concepto.

Los pagos realizados por la compañía de seguros tienen la consideración de gasto fiscalmente deducible en el momento de efectuarse los mismos, dando lugar al correspondiente ajuste negativo en la base imponible y por lo tanto a la recuperación del impuesto anticipado registrado en su día (Véase Notas 4-k y 16)

**i) Provisión para indemnizaciones**

Los Administradores de la Sociedad no tenían, ni tienen en este momento, planes de despidos en curso, ni necesidad o proyecto de efectuarlos, de los que se pudiera derivar el pago de indemnizaciones de importancia al amparo de la legislación vigente. Por esta razón, no se estima preciso efectuar ninguna provisión por este concepto.

**j) Deudas**

Las deudas se registran por su valor nominal, contabilizándose la diferencia entre dicho valor nominal y el importe recibido en el activo del balance como gastos por intereses diferidos, los cuales se imputan a resultados de acuerdo a su devengo, siguiendo un método financiero.

En el balance de situación las deudas y los créditos se clasifican en función de los vencimientos, considerando como deuda a corto plazo aquellas con vencimiento anterior a doce meses y como deudas a largo plazo las de vencimiento posterior.

**k) Impuesto sobre Sociedades**

La Sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal con su Grupo de Empresas (Véase Nota 15).

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

Los impuestos anticipados y diferidos se hallan recogidos en el activo y pasivo de la Sociedad de acuerdo con una tasa fiscal aplicada del 35%.

**l) Transacciones en moneda distinta del euro**

Los elementos patrimoniales cuyo precio de adquisición o coste de producción está expresado en moneda distinta del euro se contabilizan en euros mediante conversión de los importes al tipo de cambio vigente en la fecha en que se produce cada adquisición o en la fecha en que los bienes se incorporan al patrimonio.

Los débitos de las monedas no integradas en la Unión Monetaria, fundamentalmente dólares USA, se encuentran asegurados a través de seguros de cambio que se realizan en el momento que se produce la transacción.

La conversión de los créditos de las monedas no integradas en la Unión Monetaria se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación. El resultado de aplicar este criterio no difiere significativamente del que se obtendría al valorar los saldos en moneda distinta del euro a los tipos de cambio en vigor al 31 de diciembre de 2005.

**m) Instrumentos de cobertura**

La Sociedad utiliza instrumentos derivados para sus operaciones de cobertura, que son aquellas que tienen por objeto y por efecto eliminar o reducir significativamente los riesgos de cambio.

De acuerdo con la normativa sobre el tratamiento de operaciones de futuros emitida por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, las diferencias de cotización de futuros y otros instrumentos similares que se pongan de manifiesto a lo largo de la vida de las operaciones de cobertura se registran como resultados de forma simétrica a los ingresos o costes del elemento cubierto, lo que se traduce, al tratarse de una operación no especulativa, en una contabilización de las diferencias en el momento de vencimiento de cada uno de los contratos.

**n) Ingresos y gastos**

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

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

**o) Derechos de emisión de gases de efecto invernadero**

La empresa no ha registrado en sus estados financieros terminados el 31 de Diciembre de 2005 los derechos de emisión de gases de efecto invernadero otorgados por el mecanismo de asignación gratuita en el Plan Nacional de asignación. Al inicio del año 2006 se va a proceder a registrar en los estados financieros los derechos concedidos así como los consumidos en el ejercicio 2005.

En la nota 21 se detalla el impacto de su valoración.

**5. Gastos de establecimiento**

El movimiento habido durante el ejercicio de la partida de gastos de establecimiento, según el balance de situación adjunto ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Entradas	Amortizaciones	Saldo final
Gastos de ampliación de capital	-	4.203	70	4.133
Total gastos de establecimiento	-	4.203	70	4.133

## 6. Inmovilizaciones Inmateriales

El movimiento habido durante los ejercicios 2005 y 2004 en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	2005			2004		
	Coste	Amortización	Neto	Coste	Amortización	Neto
<b>Gastos de I + D:</b>						
Saldo Inicial	22.683	14.021	8.662	17.127	12.152	4.975
Movimientos del Ejercicio:						
Altas	4.043	2.925	1.118	2.934	2.525	409
Bajas	(878)	(878)	-	(656)	(656)	-
Bajas refacturaciones a Uruguay(a)	(6.148)		(6.148)			
Traspaso de Inm. Material en curso (Nota 7)	3.048		3.048	3.278	-	3.278
	22.748	16.068	6.680	22.683	14.021	8.662
<b>Aplicaciones informáticas:</b>						
Saldo inicial	9.186	6.158	3.028	8.412	5.060	3.352
Movimientos del Ejercicio:						
Altas		1.252	(1.252)	-	1.098	(1.098)
Traspaso Inm. Material en curso (Nota 7)	1.032		1.032	774	-	774
	10.218	7.410	2.808	9.186	6.158	3.028
<b>Saldo final</b>	<b>32.966</b>	<b>23.478</b>	<b>9.488</b>	<b>31.869</b>	<b>20.179</b>	<b>11.690</b>

(a) Corresponden a los costes de desarrollo y estudios de puesta en marcha del proyecto de construcción de una planta de celulosa en Uruguay, que durante el ejercicio 2005 han sido refacturados a la sociedad del Grupo Celulosas de M'Bopicua, S.A.,

## 7. Inmovilizaciones materiales

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

	2005 Miles de euros				
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Traspasos	Bajas	Saldo Final
<b>Coste:</b>					
Terrenos y construcciones	83.255	770	3.034	(6)	87.053
Maquinaria e instalaciones técnicas	399.437	5	6.952	(878)	405.516
Otro inmovilizado material	12.202	524	402	(507)	12.621
Inmovilizado en curso	5.587	23.410	(14.468)		14.529
<b>Total coste</b>	<b>500.481</b>	<b>24.709</b>	<b>(**)(4.080)</b>	<b>(1.391)</b>	<b>519.719</b>
<b>Amortización acumulada:</b>					
Terrenos y construcciones	44.800	1.593	48	(7)	46.434
Maquinaria e instalaciones técnicas	290.903	10.224	(43)	(105)	300.979
Otro inmovilizado material	8.243	557	(5)	(246)	8.549
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>343.946</b>	<b>12.374</b>	<b>-</b>	<b>(358)</b>	<b>355.962</b>

(\*\*) Corresponde a dos traspasos a Inmovilizado Inmaterial

- Aplicaciones Informáticas 1.032 miles de euros
- Gastos de I + D 3.048 miles de euros

Las principales adiciones del ejercicio 2005 se han materializado con la reposición de las calderas CR III (zona de combustión y recalentadores), aumento de circulación y sustitución de elementos de combustión en caldera CRII e inicio de la inversión en curso del parque de maderas (línea de descortezado y astillado y tratamiento de cortezas y biomasa) en la fábrica de Huelva. Por lo que respecta a la fábrica de Pontevedra, puesta en marcha de una nueva depuradora, secado de lodos dell Horno III, reposiciones en la caldera de biomasa y sustitución de la virola de entrada del tambor en parque de madera.

	2004 Miles de euros				Saldo Final
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Trasposos	Bajas	
<b>Coste:</b>					
Terrenos y construcciones	74.483	-	8.773	(1)	83.255
Maquinaria e instalaciones técnicas	376.777	242	22.418	-	399.437
Otro inmovilizado material	11.671	429	466	(364)	12.202
Inmovilizado en curso	13.464	27.832	(35.709)	-	5.587
<b>Total coste</b>	<b>476.395</b>	<b>28.503</b>	<b>(*) (4.052)</b>	<b>(365)</b>	<b>500.481</b>
<b>Amortización acumulada:</b>					
Construcciones	43.476	1.325	-	(1)	44.800
Maquinaria e instalaciones técnicas	279.839	11.064	-	-	290.903
Otro inmovilizado material	7.834	534	-	(125)	8.243
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>331.149</b>	<b>12.923</b>	<b>-</b>	<b>(126)</b>	<b>343.946</b>

Los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2005 ascienden a 272.631 miles de euros y 249.569 miles de euros al 31 de diciembre de 2004.

La Sociedad obtuvo en 1958 la concesión administrativa de los terrenos sobre los que está asentada la fábrica de Pontevedra, actualmente sometida al régimen de la Ley de Costas de 28 de Julio de 1988. El valor en libros de todos los activos afectos a estos terrenos a 31 de diciembre de 2005 era de 86.060 miles de Euros. La Orden del Ministerio de Medio Ambiente de 23 de julio de 1999 declaró que el plazo concesional de la concesión C-734-Pontevedra, de la que es titular Grupo Empresarial Ence, S.A. vence en el año 2018. Contra este acto administrativo, ENCE interpuso recurso Contencioso Administrativo ante la Sala de la Audiencia Nacional por estimar que no era conforme a derecho, y dicha Sala, con fecha 27 de septiembre de 2002, dictó Sentencia por virtud de la cual, estimando el recurso contencioso administrativo interpuesto por ENCE, declaró la expresada Orden no conforme con el ordenamiento jurídico, anulándose por haberse dictado prescindiendo absolutamente del procedimiento.

Con fecha 25 de octubre de 2002, la Abogacía del Estado presentó escrito de preparación del Recurso de Casación contra la mencionada sentencia pero, posteriormente por Auto de 31 de marzo de 2003 la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo del Tribunal Supremo, ante la manifestación del Abogado del Estado de no sostener el recurso de Casación, acordó declarar desierto dicho recurso, por lo que la Sentencia de 27 de septiembre de 2002 devino firme, no habiéndose dotado provisión alguna a estos efectos.

La Asociación "Salvemos Pontevedra" ha interpuesto recurso contencioso-administrativo, solicitando la caducidad inmediata de la concesión de ENCE sobre las instalaciones de la factoría de Pontevedra. Este recurso está pendiente de resolución. Dicha asociación ha interpuesto un segundo recurso pendiente de la formulación de la demanda.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad estiman que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2005 es suficiente.

### 8. Participaciones en empresas del grupo y asociadas

El movimiento de estos epígrafes durante 2005 y 2004 queda reflejado a continuación:

	Miles de Euros					
	2005			2004		
	Grupo	Asociadas	Provisión	Grupo	Asociadas	Provisión
Saldo inicial	157.215	75	(225)	144.595	75	(250)
Adiciones:						
Eufores	41.466	-	-	12.645	-	-
Ibercel	6	-	-	-	-	-
Celulosa de M' Bopicua	1.862	-	(23)	-	-	-
Bajas:						
Iberpulp	-	-	-	(25)	-	25
Saldo final	200.549	75	(248)	157.215	75	(225)

Las adiciones de los años 2005 y 2004 en Eufores corresponden a las ampliaciones de capital llevadas a cabo en esta sociedad mediante capitalización de créditos (Véase Nota 9).

Las empresas del Grupo y la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2005 y 2004 son las siguientes:

Nombre	2005 Miles de Euros							
	Silvasur	Norfor	Encell	Eufores	Celulosa Energía S.L	Ceasa	Celulosa de M' Bopicua Uruguay	Otros
	Huelva Forestal	Pontevedra Forestal	Londres Comercial	Uruguay Forestal	Huelva Energía	Asturias Celulosa		
Fracción de capital que se posee	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Capital	39.666	2.464	28	122.193	3.756	37.863	1.862	12
Reservas	19.701	28.319	-	4.298	5.536	27.287	-	-
Resultados netos último ejercicio	4.921	5.587	-	(4.226)	10.381	10.940	(383)	-
Valor neto según libros de la participación	40.761	7.974	28	104.323	3.756	41.680	1.839	12

Nombre	2004 Miles de Euros						
	Silvasur	Norfor	Encell	Eufores	Celulosa Energía S.L	Ceasa	Otros
	Huelva Forestal	Pontevedra Forestal	Londres Comercial	Uruguay Forestal	Huelva Energía	Asturias Celulosa	
Fracción de capital que se posee	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Capital	39.666	2.464	28	76.848	3.756	37.863	6
Reservas	15.801	23.188	-	8.438	4.083	22.647	-
Resultados netos último ejercicio	6.215	9.372	-	380	4.053	16.439	-
Valor neto según libros de la participación	40.761	7.974	28	62.857	3.756	41.680	6

La Sociedad formula separadamente cuentas anuales consolidadas, reflejándose su efecto en la Nota 4-d.

**9. Saldos y transacciones con empresas del grupo**

Los saldos a cobrar y a pagar al 31 de diciembre con empresas del Grupo y Asociadas son los siguientes:

La composición del epígrafe "Créditos a empresas del Grupo" es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2005	2004
Créditos EUFORES	44.941	23.182
Celulosas de M' Bopicua (Nota 6)	6.148	-
<b>Saldo final</b>	<b>51.089</b>	<b>23.182</b>

El epígrafe "Créditos EUFORES" corresponde en su totalidad a los créditos en dólares concedidos a la Sociedad EUFORES para la financiación de la adquisición y forestación de montes. No tienen establecida fecha de vencimiento definida dado que tienen vocación de permanencia a largo plazo y devengan un tipo de interés del 6% anual. El movimiento habido en el ejercicio ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2005	2004
Saldo inicial	23.182	23.099
Incremento de préstamos	60.179	12.517
Intereses devengados (Nota 16)	2.245	1.713
Aplicación Ampliación de Capital (Nota 8)	(41.466)	(12.645)
Diferencia de cambio Dólar/Euro al cierre	801	(1.502)
<b>Saldo final</b>	<b>44.941</b>	<b>23.182</b>

En el ejercicio 2005 la Sociedad ha realizado dos ampliaciones de capital por compensación de créditos en Eufores por importe de 18.354 y 23.112 miles de euros.

Las principales transacciones efectuadas durante el ejercicio 2005 con empresas del Grupo y con empresas asociadas han sido las siguientes, expresadas en miles de euros:

	2005					
	Norfor	Ibersilva	Silvasur	Celulosa Energía	Eufores	Ceasa
Aprovisionamientos	127.394	-	82.888	-	-	61.984
Otros gastos de explotación	271	2.652	-	-	-	813
Servicios prestados	452	534	248	3.056	227	338
Ingresos financieros	86	516	99	7	2.457	154
Gastos financieros	-	-	182	41	-	-
Dividendos	2.042	-	1.190	2.600	-	11.800

## 10. Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2005 y de 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2005	2004
Materias primas y otros aprovisionamientos	24.745	20.522
Productos en curso y semiterminados	243	228
Productos terminados	28.990	24.723
Provisión por obsolescencia de materias primas y otros aprovisionamientos	(2.225)	(2.266)
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>51.767</b>	<b>43.207</b>

## Compromisos futuros

La Sociedad sigue la política de registrar contablemente sus operaciones de compra y venta, así como los resultados derivados de las mismas, en el momento de la transmisión de la propiedad, salvo que los

Descripción	31 de diciembre de 2005									
	Norfor Maderas	Ibersilva	Silvasur Agroforestal	Norte Forestal (Norfor)	Celulosas de Asturias (Ceasa)	Eufores	Eucalipto de Pontevedra	Celulosa Energía	Otros	Total
<b>Inmovilizado financiero:</b>										
Créditos	-	-	-	-	-	44.941	-	-	6.148	51.089
<b>Activo circulante:</b>										
Deudores (Nota 2-c)	15	558	135	196	131	-	99	468	196	1.798
Invers. Finan. Temporales	6.050	27.385	39.700	31.375	15.600	-	6.100	-	-	126.210
<b>Acreedores corto plazo:</b>										
Proveedores	-	(1.162)	(17.322)	(12.722)	(6.616)	-	-	(7.189)	(45)	(45.056)

compromisos adquiridos den lugar a pérdidas, en cuyo caso se registran inmediatamente dichas pérdidas.

Al 31 de diciembre de 2005 no existen compromisos significativos de compras ni ventas futuras.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus ventas y sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2005 era suficiente.

## 11. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Capital Suscrito	Prima Emisión	Reserva Legal	Reservas Voluntarias	Reservas Acciones Propias	Resultados Ejercicio	Dividendo	Dividendo a Cuenta
Saldo al 1 de enero de 2004	114.615	31.937	22.923	89.031	-	17.727	-	(5.603)
Distribución de beneficios	-	-	-	3.718	-	(17.727)	8.406	5.603
Beneficio 2004 y dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	34.249	-	(9.169)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>114.615</b>	<b>31.937</b>	<b>22.923</b>	<b>92.749</b>	<b>-</b>	<b>34.249</b>	<b>-</b>	<b>(9.169)</b>
Distribución de beneficios	-	-	-	17.439	-	(34.249)	7.641	9.169
Ampliación de capital	38.205	134.991	7.641	(7.641)	-	-	-	-
Beneficio 2005 y dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	57.437	-	(6.622)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>152.820</b>	<b>166.928</b>	<b>30.564</b>	<b>102.547</b>	<b>-</b>	<b>57.437</b>	<b>-</b>	<b>(6.622)</b>

### a) Capital social

En el mes de julio de 2001 la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) procedió a la venta de su participación en la Sociedad (un 51%) mediante un proceso de O.P.V., adjudicando un 24'99% al consorcio formado por Corporación Caixa Galicia S.A.V. con un 11'99%, Bankinter (Hispanmarket, S.A.) con un 6'5% y Banco Zaragozano con un 6'5%. El resto de la participación poseída por SEPI fue adjudicada a otros inversores institucionales.

En el año 2003 incrementaron sus participaciones, a través de una O.P.A., Corporación Caixa Galicia S.A.V. hasta el 17,69% y Banco Zaragozano, S.A. hasta el 9,57%, manteniendo Bankinter (Hispanmarket, S.A.) el 6,5%.

En los años 2003 y 2005 Barclays/Banco Zaragozano vendió el 9,57% de su participación a la sociedad Alcor Holding, S.A. y durante el mes de febrero de 2005 esta última sociedad incrementó su participación hasta el 10,013%.

El 16 de septiembre de 2005 Retos Operativos XXI, S.L. compra un 6,88% de ENCE a Corporación Caixa Galicia, SAV, el 18 de octubre y el 24 de octubre de 2005 Retos Operativos XXI, S.L. anuncia un aumento de su participación hasta un 7,94% y hasta un a 8,56% respectivamente.

La ampliación de capital de 1 acción nueva por cada 3 antiguas aprobada por el Consejo de Administración de 28 de septiembre de 2005 y cuyo Folleto Informativo se registró en CNMV el 8 de noviembre se realizó con éxito en el período de suscripción del 14 al 25 de noviembre (8.490.000 nuevas acciones a 20,40€). Las nuevas acciones se admitieron a cotización el 5 de diciembre con efectos de negociación el 6 de diciembre de 2005. Respecto al cierre bursátil del 11 de noviembre (26,72€) el Valor Teórico del Derecho fue de 1,58€ y el Valor Teórico de la Acción de 25,14€.

En dicha ampliación de capital se emitieron 8.490.000 acciones de 4,50 euros de valor nominal cada una, suscritas y totalmente desembolsadas, aumentando así el Capital Social a 152.820 miles de euros. El importe total de la emisión, considerando que las nuevas acciones se emitieron con prima de 15,90 euros por acción, ascendió a 173.196 miles de euros.

Como consecuencia de la ampliación de capital, al 31 de diciembre de 2005, la Sociedad tenía tres accionistas con participación superior al 10%, Corporación Caixa Galicia SAV, con un 10,04%, Retos Operativos XXI SL, con un 10,01% y Alcor Holding SA, con un 10,01%.

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

El capital social al 31 de diciembre de 2005 está representado por 33.960.000 acciones al portador, de 4,5 Euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

**b) Reserva legal**

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

**c) Prima de emisión**

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción alguna en cuanto a la disponibilidad del mismo.

**12. Subvenciones de capital**

El movimiento habido en los ejercicios 2005 y 2004 en esta cuenta del pasivo del balance de situación es el siguiente:

	Miles de Euros					
	2005			2004		
	Saldo en origen	Aplicado	Saldo Neto	Saldo en origen	Aplicado	Saldo Neto
Saldo inicial	26.559	(16.797)	9.762	25.047	(15.274)	9.773
Aumento por nuevas subvenciones	-	-	-	1.512	-	1.512
Resultados del ejercicio	-	(1.491)	(1.491)	-	(1.523)	(1.523)
<b>Saldo final</b>	<b>26.559</b>	<b>(18.288)</b>	<b>8.271</b>	<b>26.559</b>	<b>(16.797)</b>	<b>9.762</b>

El saldo inicial de 2005 corresponde en su mayoría a una subvención concedida por el FEDER. Este importe es acorde con el programa de subvenciones FEDER 94-99, y con las inversiones realizadas en los ejercicios de 1994 a 1997.

### **13. Provisiones para riesgos y gastos**

El movimiento habido durante los ejercicios 2005 y 2004 en las cuentas de provisión para riesgos y gastos ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Saldo inicial	2.669	4.997
Dotaciones (Nota 18)	4.351	1.632
Provisiones aplicadas a su finalidad	(565)	(2.665)
Reversiones (Nota 18)	(2.062)	
Trasposos a otras cuentas de balance	-	(1.371)
Otros		76
<b>Saldo final</b>	<b>4.393</b>	<b>2.669</b>

El saldo de 4.393 miles de euros corresponde casi en su totalidad al compromiso adquirido con la Xunta de Galicia (véase notas 18 y 22).

### **14. Deudas con entidades de crédito**

La composición de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2005, de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Deuda	Miles de Euros						Total Largo Plazo
	Corto plazo	Deudas con vencimiento en					
	2006	2007	2008	2009	2010	Resto	
Instituciones bancarias	84.913	-	-	-	-	-	-
Intereses y otros	553	424	279	305	305	1.068	2.381
<b>Total</b>	<b>85.466</b>	<b>424</b>	<b>297</b>	<b>305</b>	<b>305</b>	<b>1.068</b>	<b>2.381</b>

El tipo de interés medio de las deudas con entidades de crédito con coste financiero explícito era del 2,76%.

A 31 de diciembre de 2005 la Sociedad tiene concedidos los préstamos y las líneas de crédito que a continuación se indican, con los límites e importes disponibles que asimismo se detallan:

	Líneas de Crédito		
	Vencimiento	Miles de Euros	
		Limite	Saldo Dispuesto
Caixa Galicia (sindicado)	19-12-2006	66.667	22.227
Banesto	22-07-2006	6.010	3.435
Caja Madrid	26-01-2006	12.000	42
Santander Central Hispano	26-10-2006	9.015	5.361
J.P. Morgan	Mensual	47.067	47.067
BBVA	31-03-2006	15.710	3.954
Bankinter	16-11-2006	7.813	1.950
Caja Asturias	15-01-2006	5.000	877
Organismos Oficiales	Varios	2.934	2.934
<b>Total</b>		<b>172.216</b>	<b>87.847</b>

Con fecha 19 de diciembre del año 2001 se firmó un contrato de financiación sindicada multiempresa y multivisa por un importe máximo de 200.000.000 de Euros. En esta operación sindicada actuaron como Coaseguradores-Directores Caixa Galicia, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Santander Central Hispano y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y su objetivo es proveer financiación a largo plazo destinada a las inversiones futuras del Grupo, siendo su vencimiento por partes iguales en los años 2004, 2005 y 2006. Con fecha 20 de diciembre de 2005 se realizó la amortización correspondiente al segundo tramo por lo que al 31 de diciembre de 2005 el contrato de financiación sindicada queda con un límite de 67 millones de euros.

Esta facilidad financiera incluye cláusulas de vencimiento anticipado y "Covenants" referidos a ratios financieros a nivel de cuentas anuales consolidadas (Deuda financiera neta/Fondos propios; Deuda financiera neta/EBITDA; EBITDA/Intereses).

Los Administradores de la Sociedad considera que estos ratios se están cumpliendo y se cumplirán con plena satisfacción durante la vigencia de la indicada operación financiera.

Con fecha 8 de febrero de 2006 se ha firmado Contrato de Dirección y Aseguramiento por un importe máximo de 400.000.000 de Euros, con un Sindicato de Bancos, con el objetivo de proporcionar financiación a largo plazo, cubrir las necesidades generales de financiación del Grupo, así como financiar parcialmente el Plan de Inversiones del Grupo. Se estima que la firma del Contrato de Financiación tendrá lugar antes del 15 de Abril de 2006.

Esta financiación contempla un tramo específico por 150.000.000 euros para aportes de fondos propios por parte de ENCE para la construcción de una fábrica de celulosa en la República Oriental del Uruguay.

#### **15. Instrumentos de cobertura**

Para cubrir las fluctuaciones de paridad \$/€ que afectan significativamente al importe de sus ventas, la Sociedad procedió en años anteriores a la venta a plazo de dólares USA en operaciones forward, como cobertura de sus ingresos por venta futuros. Con fecha 29 de julio de 2003 y posteriores se procedió a reestructurar los seguros de cambio y los túneles con vencimiento en los años 2005, 2006 y 2007 manteniendo los importes, plazos y entidades financieras originales, pero sustituyéndolos por opciones de venta.

La situación de las operaciones de cobertura a fecha de cierre del ejercicio 2005 se detalla a continuación:

Opciones put	Moneda	Miles de Dólares	Cambio Dólar/Euro
Año 2006	USD	288.000	0,96339
Año 2007	USD	251.089	0,97767
		<b>539.089</b>	

El epígrafe "Diferencias Positivas de Cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta incluye un importe de 54.504 miles de euros que corresponde a los beneficios en operaciones de cobertura liquidadas en el ejercicio 2005.

#### 16. Situación fiscal

El detalle del epígrafe "Administraciones Públicas" al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2005		2004	
	Saldos Deudores (Nota 2-c)	Saldos Acreedores (Nota 2-c)	Saldos Deudores (Nota 2-c)	Saldos Acreedores (Nota 2-c)
Hacienda Pública deudor por IVA	5.162	-	7.648	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	5.240	-	5.727	-
Hacienda pública deudor por otros importes a compensar	-	-	1.199	-
Hacienda pública deudor y acreedor por diversos conceptos	1.477	7.306	172	2.531
Organismos S. Social Acreedores	-	842	-	766
Impuesto sobre beneficios diferido	-	1.882	-	1.942
	<b>11.879</b>	<b>10.030</b>	<b>14.746</b>	<b>5.239</b>

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

El Impuesto sobre Sociedades contabilizado como gasto en el ejercicio se desglosa como sigue:

Miles de Euros	
Regularización 2004	(3.528)
Gasto Impuesto de Sociedades 2005	19.706
<b>Impuesto de Sociedades 2005</b>	<b>16.178</b>

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2005 y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

**Previsión Impuesto de Sociedades 2005**

	Miles de Euros	
	Contable	Fiscal
<b>Resultado Contable</b>	73.615	73.615
<b>Diferencias Permanentes:</b>		
• Aumento	319	319
	73.934	73.934
<b>Diferencias Temporales:</b>		
• del ejercicio	-	2.289
• de ejercicios anteriores	-	(3.509)
	73.934	72.714
<b>Impuesto calculado al 35%</b>	25.877	25.449
<b>Deducción por doble imposición</b>	(6.171)	(6.171)
<b>Gasto Impuesto sobre Sociedades contable y fiscal</b>	19.705	19.278
<b>Retenciones</b>	-	-
<b>Pagos a cuenta</b>	-	(12.928)
<b>Total impuesto</b>	<b>19.705</b>	<b>6.350</b>

Las diferencias temporales en el ejercicio, corresponden a:

1. Aumentos

Fundamentalmente por la provisión realizada para cubrir el recurso sobre el convenio de colaboración suscrito con la Xunta de Galicia el 16 de octubre de 2001 (véase nota 13, 18 y 22).

2. Disminuciones

Corresponden fundamentalmente a pagos realizados por indemnizaciones pagadas a personal jubilado y otros conceptos que no fueron considerados deducibles en años anteriores.

El saldo de la cuenta de impuestos anticipados incluido en el epígrafe "Administraciones Públicas deudora" tiene su origen fundamentalmente, en la exteriorización mediante un seguro de prima única de los compromisos para complementos de jubilación del personal pasivo y las indemnizaciones y provisiones derivados de los acuerdos básicos alcanzados en 1990 y ahora renegociados con el carácter de no deducibles (Véase Nota 4-h), así como la provisión realizada en el ejercicio 2005 por el compromiso adquirido con la Xunta de Galicia (véase notas 13 y 18), y su movimiento en los ejercicios 2005 y 2004, calculado al 35%, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2005	2004
Saldo inicial	5.727	7.032
Movimiento neto en el ejercicio	(487)	(1.305)
Traspaso a Hacienda Pública deudora	-	-
<b>Saldo final</b>	<b>5.240</b>	<b>5.727</b>

El movimiento de la cuenta de impuestos diferidos, surgida básicamente como consecuencia de la deducibilidad fiscal de las cuotas de leasing en la venta de las Oficinas Centrales de la Sociedad mediante una operación de "sale and lease-back", calculado al 35%, a esa misma fecha, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2005	2004
Saldo inicial	1.942	2.014
Por aplicación en el ejercicio	(59)	(72)
<b>Saldo final</b>	<b>1.882</b>	<b>1.942</b>

La Sociedad tiene deducciones pendientes de compensar no activadas, correspondientes a I+D y Medioambiente, por importe de 2.250 miles de euros aproximadamente.

La Sociedad tiene pendientes de inspección fiscal los ejercicios 2002 a 2005 por todos los impuestos que le son de aplicación, así como el Impuesto de Sociedades del ejercicio 2001. No se espera que se devenguen pasivos significativos como consecuencia de la inspección de dichos ejercicios.

A efectos de la tributación por el Impuesto de Sociedades, la Sociedad solicitó a la Administración Tributaria con fecha 21 de diciembre de 2001 tributar en régimen de consolidación fiscal para los años 2002, 2003 y 2004.

Con fecha 20 de marzo de 2002 la Administración Tributaria en virtud de lo establecido en el artículo 51.2 del R.D. 537/1997 de 14 de abril (B.O.E. de 24 de abril) por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, comunicó que quedaba aprobada la consolidación fiscal para los años 2002, 2003 y 2004 con el número de Grupo Fiscal 149/02. Con posterioridad la Sociedad se acogió por periodo indefinido a dicho régimen comunicándose anualmente a la Administración Tributaria las sociedades que lo componen.

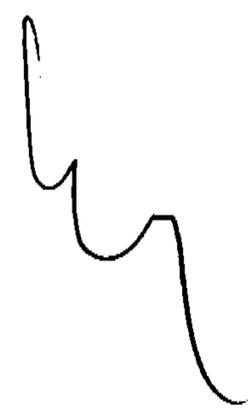
Con fecha 27 de diciembre de 2005, se comunica a la Administración Tributaria las variaciones habidas en el Grupo Fiscal y la composición de sociedades del Grupo para el periodo impositivo 2005, y que son las siguientes:

Sociedad dominante:

- Grupo Empresarial Ence, S.A.

Sociedades dominadas:

- Celulosas de Asturias, S.A.
- Celulosa Energía S.L.
- Norte Forestal, S.A.
- Silvasur Agroforestal, S.A.
- Norfor Maderas, S.A.
- Ibersilva, S.A. (antes Ibersilva Servicios)
- Eucaliptos de Pontevedra, S.A.
- Tisú de Lourizan, S.L.
- Electricidad de Navia Asturias, S.L.



- Ibercel Celulosa, S.L.U.

El Grupo Empresarial ENCE, S.A. tiene previsto repartir la carga fiscal del Impuesto sobre Sociedades entre sus filiales en función de los resultados generados por cada sociedad a título individual.

#### **17. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes**

A 31 de diciembre de 2005 la Sociedad tiene prestados los siguientes avales a filiales ante entidades financieras.

Banco	Filial	Miles de Euros
Instituto de Crédito Oficial (ICO)	Eufores	6.899
Banesto	Celulosa	4.808
	Energía	
Caja de Badajoz	Silvasur	3.000
B.I.D.	TLM	15.776
BBVA	Eufores	6.796
Banco Santander	Eufores	4.291

Los Administradores no esperan que se devenguen pasivos significativos como consecuencia de las garantías prestadas.

Asimismo, la Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil. Los Administradores consideran que dicho seguro cubre razonablemente los riesgos por este concepto.

#### **18. Ingresos y gastos**

El desglose del epígrafe "Aprovisionamientos" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2005 y 2004 adjuntas, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2005	2004
Compras de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	320.554	307.511
Variación de existencias de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	(4.093)	7.219
<b>Saldo final</b>	<b>316.461</b>	<b>314.730</b>

El desglose del epígrafe de gastos de personal de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2005 y 2004 adjuntas, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2005	2004
Sueldos, salarios y asimilados	36.118	33.587
Seguridad Social	7.959	7.638
Aportaciones a sistemas complementarios de pensiones (Nota 4-h1)	1.746	1.673
Otros gastos sociales	1.229	1.225
<b>Saldo final</b>	<b>47.052</b>	<b>44.123</b>

Durante los ejercicios 2005 y 2004 la Sociedad no ha efectuado transacciones en monedas no pertenecientes al área euro por importe significativo.

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a venta de pasta de celulosa, actividad ordinaria de la Sociedad, es como sigue:

Por Mercados Geográficos	% Cifra Ventas 2005	% Cifra Ventas 2004
Alemania	20,82	20,13
España	15,45	16,91
Italia	13,79	14,79
Reino Unido	11,22	9,96
Francia	8,30	7,41
Austria	5,94	5,33
Holanda	5,00	6,67
Suiza	6,89	6,20
Otros	12,59	12,60
	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

El número de personas empleadas al final del ejercicio, distribuido por categorías, fue el siguiente:

Categoría Profesional	Situación al 31-12-05 de Empleados	Situación al 31-12-04 de Empleados
Directivos	6	6
Contrato Individual	157	143
Convenio Colectivo	533	542
Temporales	75	56
<b>Total</b>	<b>771</b>	<b>747</b>
<b>Plantilla media</b>	<b>761</b>	<b>747</b>

El detalle de gastos e ingresos extraordinarios en los ejercicios 2005 y 2004 es como sigue:

Gastos extraordinarios	Miles de Euros	
	2005	2004
Indemnizaciones	4.417	4.340
Acuerdo Xunta de Galicia (Nota 13)	4.351	-
Siniestros inmovilizado material	1.997	-
Transporte de residuos a vertedero	811	-
Otros	854	1.901
<b>Total</b>	<b>12.430</b>	<b>6.241</b>

Ingresos extraordinarios	Miles de Euros	
	2005	2004
Reversión de provisiones (Nota 13)	2.062	-
Siniestros inmovilizado material	1.662	-
Regularización inventario de maderas	-	1.080
Otros	1.546	485
<b>Total</b>	<b>5.270</b>	<b>1.565</b>

#### Otra información

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a Grupo Empresarial Ence, S.A durante el ejercicio 2005 han ascendido a 95 miles de euros.

Los honorarios por otros servicios relacionados con auditoría prestados a Grupo Empresarial Ence, S.A. durante el ejercicio 2005 han ascendido a 140 miles de euros.

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados por otras entidades vinculadas al auditor ascendieron en el ejercicio 2005 a 40 miles de euros.

#### **19. Retribución y otras prestaciones a los Administradores y Alta Dirección**

Durante el presente ejercicio, la Sociedad ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por su Consejo de Administración por todos los conceptos, incluida la remuneración correspondiente a los miembros del Consejo de Administración que desempeñan funciones ejecutivas en la Sociedad los importes que a continuación se detallan:

Por Concepto Retributivo	Miles de Euros
	2005
Retribución Fija	1.067
Retribución variable	246
Dietas	399
Fondos y planes de pensiones: Aportaciones	43
Primas de seguros de vida	28
<b>Total</b>	<b>1.783</b>

Por tipología	Miles de Euros
	2005
Ejecutivos	510
Externos Dominicales	430
Externos Independientes	271
Alta Dirección	572
<b>Total</b>	<b>1.783</b>

Los miembros del Consejo de Administración no tienen concedidos anticipos ni créditos de la Sociedad, excepto aquellos que pertenecen a la plantilla de Grupo Empresarial Ence, S.A., que gozan de las mismas facilidades que el resto del personal.

La Sociedad no tiene contraída ninguna obligación con los miembros de su Consejo de Administración en materia de pensiones ni sistemas alternativos de seguros.

Sin embargo, aquellos miembros del Consejo de Administración que pertenecen a la plantilla de ENCE, gozan de los mismos beneficios sociales que el resto de personal de Grupo Empresarial Ence, S.A. estando incluidos en las correspondientes aportaciones y pagos por pensiones.

**20. Detalle de participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de Administradores**

Durante el ejercicio 2005 los Administradores no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, 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 a Sociedad.



## 21. Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

El detalle de los de los derechos concedidos a la empresa para el año 2005, así como de las emisiones realizadas durante este ejercicio es el siguiente:

	<b>Tn CO2</b>	<b>Valor de mercado (miles de euros)</b>
Derechos emisión concedidos para 2005	186.854	1.495
Consumo de 12 meses	164.470	(1.316)
<b>Saldo al 31/12/05</b>	<b>22.384</b>	<b>179</b>

## 22. Medio ambiente

Con fecha 16 de octubre del año 2001 Grupo Empresarial Ence, S. A. firmó un acuerdo con la Xunta de Galicia de cara al cumplimiento de los objetivos previstos para el saneamiento integral de la ría de Pontevedra. Dentro de este acuerdo se contemplan las inversiones requeridas en la Planta de Pontevedra para un tratamiento secundario de las emisiones líquidas, que habrían de finalizarse antes de dos años de la entrada en vigor de la Ley 8/2001, así como una aportación, por un importe 6.010 miles de Euros, en el horizonte 2002-2006, condicionada a las inversiones a llevar a cabo por el Organismo Autónomo Aguas de Galicia para el saneamiento de la ría de Pontevedra, de acuerdo con el Plan de Saneamiento de Galicia-Costa y con el convenio aprobado por el Conxello da Xunta en fecha 4 de Octubre de 2001. Para los libramientos de los importes antedichos es requisito que Aguas de Galicia acredite la ejecución de inversiones en el saneamiento de la ría de Pontevedra. Por la acreditación de inversiones realizadas en 2003 se efectuó un pago de 663 miles de Euros. En el ejercicio 2004 y 2005 no se ha efectuado ningún pago por este concepto, aunque se ha dotado una provisión por importe de 4.351 miles de euros en el ejercicio 2005 para hacer frente a los gastos devengados hasta el 31 de diciembre de 2005 (véase notas 18 y 13).

Por las características de la industria de transformación de pasta de celulosa, la gran mayoría de las inversiones fabriles, inclusive las de proceso, mantienen el objetivo de reducción del impacto medioambiental, por lo que no resulta apropiado cuantificar las inversiones medioambientales dado que todas las fabriles tienen este componente implícito, si bien podemos detallar las de carácter específico:

### **Complejo de Huelva:**

- Reposición caldera 2.596,51 miles de euros
- Segregación de aguas y filtración de recirculantes de lavado 46,68 miles de euros
- Reposición progresiva colector de afluentes 68,07 miles de euros
- Equipos para determinación de TOC 35,19 miles de euros
- Nuevo parque de maderas 430,14 miles de euros

### **Complejo de Pontevedra:**

- Acuerdo medioambiental – Nueva depuradora 3.689,65 miles de euros
- Secado de lodo Horno III 1.781,07 miles de euros
- Otras inversiones medioambientales 159 miles de euros

Por lo que respecta a los gastos de carácter ordinario incurridos en el ejercicio, cuyo fin es la protección y mejora del medio ambiente, el cargo a la cuenta de resultados ha ascendido a 4.459 miles de Euros, repartidos en Mantenimiento, Material de laboratorio, Movimiento de residuos, Canon de Vertidos, Gastos generales y Gastos de personal.

Los Administradores consideran que no existen contingencias relacionadas con el medio ambiente, por lo que no existen provisiones sobre actuaciones medioambientales.

La Sociedad realiza controles analíticos periódicos de los parámetros contaminantes de dichos vertidos, así como, inversiones en sistemas de reducción de emisiones a la atmósfera y de reducción de ruidos y olores, habiéndose obtenido con fecha 22 de diciembre de 2004 las Autorizaciones de Emisión de Gases Efecto Invernadero (CO<sub>2</sub>) de las fábricas de Huelva y Pontevedra. Adicionalmente, la Sociedad emplea sistemas de blanqueado de la pasta de papel que no requieren la utilización de cloro elemental, lo que minimiza que se puedan generar residuos organoclorados.

En octubre de 2003, la Sociedad obtuvo los Certificados de Cadena de Custodia, que tras un proceso de auditoría oficial, realizadas por técnicos de AENOR, ha sido comprobado que los procesos productivos cumplen con todos los requisitos técnicos y documentales, que a tal efecto, exige el Sistema de Certificación Forestal Pan Europeo (PEFC).

Respecto a los actuales sistemas implantados por la Sociedad con la finalidad de reducir el impacto medioambiental de sus instalaciones, la Sociedad cuenta en sus fábricas de Pontevedra y Huelva con un Sistema de Gestión Medioambiental certificado por AENOR conforme a la Norma UNE-EN ISO 14001:2004 y registrado en el Sistema de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS) de acuerdo con el Reglamento 761/01 de la Unión Europea.

Dentro de esta reducción del impacto ambiental de nuestras instalaciones, se pueden destacar las inversiones destinadas a la mejora del tratamiento de los vertidos de aguas industriales así como las encaminadas a la reducción de las emisiones a la atmósfera.

En el primer caso, las inversiones más significativas han sido las destinadas al tratamiento de los vertidos de aguas industriales en las fábricas de Huelva y Pontevedra. Éstas se han plasmado en la construcción de una planta de tratamiento en cada complejo que ha entrado en funcionamiento en marzo 2004 y mayo 2005 respectivamente. Existe además un control analítico periódico de los parámetros contaminantes de dichos vertidos.

En el caso de las emisiones a la atmósfera, hay que destacar las modificaciones realizadas en el 2005 en la caldera de recuperación CR III de Huelva. Esta actuación, incluida en el Acuerdo Voluntario suscrito por la Consejería de Medio Ambiente y el Grupo Empresarial ENCE en Huelva en Julio 2004, para el control y prevención de la contaminación, se completó en Junio 2005. En el caso de las instalaciones en Pontevedra, se puso en servicio tras la parada anual del 2005, un sistema de secado de lodos que ha permitido reducir los consumos de fuel en los hornos de cal, y por ende, las emisiones de CO<sub>2</sub> a la atmósfera.

Además, durante el año 2005, se siguió mejorando la gestión de la Cadena de Custodia, que cubre la fase entre la recepción de madera certificada en Fábricas y la entrega de pasta certificada a clientes.

Dentro del esquema PEFC, se superó en febrero 2005 la primera auditoría de seguimiento de la CdC PEFC, realizada por AENOR en los Complejos Industriales y en la Dirección de Celulosa.

Respecto al proyecto de fabricación de 500.000 t / año de celulosa en Uruguay se han realizado los estudios de impacto ambiental acumulado de CMB solicitados por el Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente de la República Oriental de Uruguay.

23 Cuadros de financiación

APLICACIONES	Miles de Euros		ORIGENES	Miles de Euros	
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004		Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Gastos de Ampliación de Capital	4.203	-			
Adquisiciones de inmovilizado:			Recursos procedentes de las operaciones		51.293
Inmovilizado inmaterial	1.975	2.934	Pérdidas y ganancias	72.890	34.249
Inmovilizado material	20.629	28.503	Provisión para riesgos y gastos	57.437	1.632
Inversiones financieras	68.623	12.742	Amortizaciones	2.289	16.597
Dividendos	14.263	17.574	Gastos a distribuir	16.621	540
Provisiones para riesgos y gastos	565	3.960	Intereses eufores	1.080	(1.713)
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo	18.517	18.373	Diferencias de cambio Eufores	(2.245)	1.501
			Subvenciones y otros	(801)	(1.513)
			Ampliación Capital	(1.491)	-
			Enajenación inmovilizado:	173.196	
			Inmovilizado material e inmaterial		229
			Subvenciones recibidas	1.033	1.512
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>128.775</b>	<b>84.086</b>	<b>TOTAL ORIGENES</b>	<b>247.119</b>	<b>53.034</b>
<b>EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>118.344</b>		<b>EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>		<b>31.052</b>
<b>TOTAL</b>	<b>247.119</b>	<b>84.086</b>	<b>TOTAL</b>	<b>247.119</b>	<b>84.086</b>

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2005		2004	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	8.560	-	-	8.856
Deudores	10.622	-	-	13.544
Acreedores	-	10.607	-	19.858
Tesorería e inversiones financieras temporales	107.899	-	12.400	-
Ajustes por periodificación neto de activos y pasivos	1.870	-	-	1.194
<b>TOTAL</b>	<b>128.951</b>	<b>10.607</b>	<b>12.400</b>	<b>43.452</b>
<b>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>118.344</b>			<b>31.052</b>

## **Grupo Empresarial Ence, S.A.**

Informe de Gestión del  
ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2005

### **ENTORNO**

El año 2005 ha sido un buen ejercicio en términos de **crecimiento macroeconómico** y los últimos datos apuntan a un aumento del Producto Interior Bruto mundial del 4,3% (Fuente: Fondo Monetario Internacional, septiembre 2005). Por regiones, Estados Unidos mantiene un alto déficit por cuenta corriente, mientras que China ha mantenido su papel de motor de crecimiento en Asia y Japón exhibe crecimientos con tendencia creciente. Por su parte, la Zona Euro apenas ha alcanzado un porcentaje de crecimiento del 1,3% en 2005. Los principales riesgos a lo largo del año se han centrado en el mantenimiento de presiones inflacionistas marcadas por el alto precio del petróleo (crecimiento del 43% en 2005) y la persistencia de los desequilibrios de las balanzas de pagos.

Respecto al comportamiento del **mercado papeler**, la actividad en el segmento del papel de Impresión/Escritura "woodfree" (sin celulosa mecánica) en Europa Occidental que, junto con los papeles sanitarios es la principal aplicación de la celulosa de eucalipto "Encell", aunque afectada por la coyuntura económica, ha ido mejorado progresivamente a lo largo del 2005, habiendo cerrado el año con crecimientos de demanda alrededor del 2%, tanto para el segmento de papel estucado wf como no estucado wf. A pesar de ello, los precios papeleros han finalizado el año sin mostrar aun signos claros de reactivación.

Respecto al comportamiento del **mercado celulósico**, en el año 2005, el eucalipto sigue incrementando su cuota en el segmento de fibra corta, en detrimento de otros segmentos como la mix-hw americana o el abedul. Por destinos, Europa, principal mercado de ENCE, que concentra más del 50% del consumo mundial de esta fibra, ha experimentado un crecimiento considerable, estimado alrededor de un 6%. La situación en esta región se ha visto favorecida por los bajos niveles de stocks en consumidores, la limitación de la oferta de abedul en la región y, a nivel mundial, por las diversas dificultades experimentadas por parte de importantes fábricas de fibra corta.

La absorción de nuevas capacidades que se incorporan a un mercado de demanda claramente creciente sigue marcando la evolución de precios, influidos en el caso de la cotización del eucalipto en euros por la volatilidad de la paridad USD/Euro. A estos factores hay que añadir, en el caso concreto del año 2005, la presión ejercida por el progresivo descenso del precio de la fibra larga a lo largo del periodo y el mantenimiento de precios similares al del eucalipto gran parte del año (posible efecto sustitución). En este contexto, el precio de la celulosa de eucalipto en Europa en 2005 ha aumentado un 12% en términos promedio en USD frente al año anterior.

### **DESCRIPCIÓN DE RESULTADOS Y ACTIVIDAD**

Grupo Empresarial Ence, S.A. (en adelante ENCE o la Sociedad) no ha sido ajeno a este entorno, siendo factores especialmente relevantes a lo largo del ejercicio: la situación de la economía de la región europea, donde se desarrolla gran parte de su actividad, y la depreciación del euro frente al dólar (13% en el ejercicio 2005).

Respecto al negocio básico de ENCE, la fabricación de celulosa de eucalipto, el **tonelaje de celulosa vendido** en 2005, 1.034.271 toneladas, es un 1% superior al de 2004, en un contexto del mercado europeo de papel de impresión y escritura que no ha presentado signos claros de reactivación, en contraste con el de papeles sanitarios, que crece consistentemente.

La **producción de celulosa** en el año 2005, 1.045.879 toneladas (incluyendo la fábrica en Navia-Asturias de su filial Celulosas de Asturias, S.A.-CEASA), ha sido un 2% superior a la de 2004. La productividad global de los tres centros fabriles ha alcanzado 3.021 toneladas/día, cifra un 2% superior a la de 2004.

Por su parte, la **producción de energía eléctrica** ha sido de 408.556 Mwh en el presente ejercicio (fábricas de Huelva y Pontevedra), un 7% menos que en 2004, como consecuencia de la avería del alternador en Pontevedra en el mes de febrero. Las **ventas de electricidad** en 2005, 190.479 MWh, representaron un 47% sobre la producción frente al 5% del año anterior. Este incremento refleja especialmente el efecto de las modificaciones técnicas introducidas en los últimos meses del pasado año en el caso de Pontevedra para acogerse a la nueva normativa, que permite la venta de toda la energía generada con biomasa y adquirir en el mercado la energía consumida en el proceso fabril.

Las **Inversiones** mas significativas en las fábricas durante 2005 tienen que ver con los parques de madera de Huelva y Navia, su modernización completa en la primera y la instalación en la segunda de una gran descortezadora que favorecerá el acceso a la madera de mercado con corteza en Asturias en mejores condiciones logísticas, aumentando además la generación energética con biocombustibles en sustitución del fuel, reduciendo así los costes y la emisión de CO<sub>2</sub>. Por su parte, los trabajos de ingeniería del proyecto de Celulosas de M'Bopicuá y la selección y negociación con los proveedores de los equipos e instalaciones han progresado según lo previsto, habiéndose iniciado en el último trimestre del año el movimiento de tierras en el interior de la zona franca de M'Bopicua.

Por otro lado, ENCE ha continuado el desarrollo de sus **Sistemas de Gestión** (Calidad, Prevención de Riesgos Laborales, Gestión Sostenible del Bosque y Sistemas Medioambientales):

Como hecho destacable, señalar que la fábrica de Navia ha obtenido por primera vez la certificación OHSAS 18001 (Occupational Health and Safety Assessment Series). En la misma línea, en el último trimestre del año, se han renovado las certificaciones correspondientes a ISO9001 e ISO14001.

Asimismo, durante el año 2005, se siguió mejorando la gestión de la Cadena de Custodia (CdC), que cubre la fase entre la recepción de madera certificada en fábricas y la entrega de celulosa certificada a clientes. Dentro del esquema PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes), se superó en febrero 2005 la primera auditoría de seguimiento de la CdC PEFC, realizada por AENOR en los Complejos Industriales.

Respecto a los actuales sistemas implantados con la finalidad de reducir el impacto medioambiental de sus instalaciones, la Sociedad cuenta en sus fábricas de Pontevedra y Huelva con un Sistema de Gestión Medioambiental certificado por AENOR conforme a la Norma UNE-EN ISO 14001:2004 y registrado en el Sistema de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS) de acuerdo con el Reglamento 761/01 de la Unión Europea.

Asimismo, con la finalidad de reducir el impacto ambiental de las instalaciones de la Sociedad se pueden destacar las inversiones destinadas a la mejora del tratamiento de los vertidos de aguas industriales, así como las encaminadas a la reducción de las emisiones a la atmósfera:

En el primer caso, las inversiones más significativas han sido las destinadas al tratamiento de los vertidos de aguas industriales en las fábricas de Huelva y Pontevedra, plasmadas en la construcción de una planta de tratamiento en cada complejo que han entrado en funcionamiento en marzo 2004 y mayo 2005, respectivamente.

En el caso de las emisiones a la atmósfera, hay que destacar las modificaciones realizadas en 2005 en la caldera de recuperación CR III de Huelva. En el caso de las instalaciones en Pontevedra se puso en servicio, tras la parada anual de 2005, un sistema de secado de lodos que ha permitido reducir los consumos de fuel en los hornos de cal, y por ende, las emisiones de CO<sub>2</sub> a la atmósfera.

Respecto al **personal**, la plantilla total a 31 de diciembre de 2005 se ha situado en 771 personas frente a 747 a 31 de diciembre de 2004. Los gastos de personal en el ejercicio ascienden a 47,05 millones de euros, cifra un 6,6% más que en el año anterior. Un 77% de la cifra del año 2005 corresponde a sueldos, salarios y asimilados como se especifica en la Memoria dentro del desglose de Ingresos y Gastos.

El desarrollo de **actividades de la Dirección de Investigación y Tecnología** se realiza en cuatro centros ubicados en Pontevedra, Huelva, Navia y Fray Bentos (Uruguay) donde, a lo largo de 2005, se han seguido desarrollando los programas dirigidos a las mejoras genética y selvícola del eucalipto, a la innovación y mejora de los procesos y productos de celulosa, a los de transformación mecánica de la madera y a la ingeniería de los nuevos proyectos, debidamente especificada en la Memoria dentro del Inmovilizado Inmaterial.

Centrándonos en la **Cuenta de Resultados**, la cifra de ventas correspondiente a 2005 asciende a 454,55 millones de euros, cifra un 15% superior a la de 2004.

El **resultado de explotación** (EBIT incluyendo coberturas de riesgo de cambio) es de 63,21 millones de euros de beneficio, frente a los 18,24 millones de euros del año 2004. En dicha mejora han intervenido el mayor volumen facturado de celulosa y energía, junto con el favorable comportamiento de los precios internacionales de la celulosa en USD (+12%) y los locales de la electricidad en España, a lo que es necesario añadir el efecto del programa de coberturas. Todo ello ha permitido compensar el fuerte impacto negativo de las subidas del precio de los combustibles y de los productos químicos.

El programa de **coberturas USD/Euro** ha supuesto durante el año 2005 un ingreso de 54,50 millones de euros, contrarrestando en gran medida a nivel de EBIT el negativo impacto de la paridad USD/Euro en los ingresos. El programa completo de coberturas se extiende hasta el último trimestre de 2007, a razón de 72 millones de dólares trimestrales, instrumentado mediante opciones de venta a un tipo de cambio medio por debajo de 1 USD/Euro.

Los **resultados extraordinarios netos** del ejercicio 2005, 5,87 millones de euros negativos, incluyen las indemnizaciones al personal realizadas a lo largo del año derivadas del programa en curso de rejuvenecimiento de plantilla.

El **resultado consolidado después de impuestos** del ejercicio 2005 presenta un beneficio neto de 57,44 millones de euros, un 68% superior a los 34,25 millones de euros correspondiente a igual periodo del año anterior. El tipo impositivo medio del año 2005 se sitúa en un 27% y recoge el reconocimiento de deducciones por inversiones medioambientales y de I+D.

En el año 2005 se han pagado a cuenta del resultado de 2005 6,62 millones de euros de **dividendos**, así como 7,64 millones de euros como pago complementario sobre los resultados de 2004, dando continuidad a la modalidad de pagos trimestrales bajo la que la empresa comenzó a retribuir a sus accionistas desde el pasado año.

La situación del **balance** a 31 de diciembre de 2005 viene condicionada por el éxito de la ampliación de capital realizada en el mes de noviembre (173,20 millones de euros):

Así, los **fondos propios** de la compañía al finalizar el ejercicio ascienden a 503,67 millones de euros, frente a 287,30 millones de euros al finalizar el ejercicio anterior. Dicho aumento corresponde principalmente al incremento de 38,21 millones de euros del capital suscrito y de la prima de emisión de acciones en 134,99 millones de euros.

Por su parte, la **deuda financiera bruta** se sitúa a 31 de diciembre de 2005 en 87,85 millones de euros, frente a los 117,60 millones de euros al finalizar el ejercicio anterior, cifra que representa un 17,44% de los fondos propios. Por su parte, la **deuda financiera neta** se sitúa en idéntica fecha en un valor positivo de 38,66 millones de euros, como consecuencia del alto crecimiento de las inversiones financieras temporales en filiales que al finalizar el periodo se situaban en 126,21 millones de euros frente a los 18,46 millones de euros del ejercicio anterior, como se muestra en el epígrafe correspondiente de la Memoria.

#### **FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**

Los factores de riesgo identificados que afectan al Grupo Empresarial ENCE y su actividad son:

##### **1. Ciclicidad de la actividad de venta de celulosa**

La actividad de la compañía abarca, además de la venta de celulosa de eucalipto a terceros, la generación y venta de energía. La venta de celulosa, como actividad tradicional de la Sociedad, supone

aún un porcentaje mayoritario de las ventas, lo que provoca una elevada sensibilidad de los resultados a las variaciones de precios de la celulosa.

El precio de la celulosa tiene un marcado carácter cíclico. La duración normal de un ciclo es de cinco años. La diferencia entre el precio máximo y el precio más bajo de los últimos ciclos ha venido acortándose, apreciándose una tendencia a la existencia de ciclos con diferencias de precios cada vez menos acusadas.

## 2. Otros riesgos asociados a la actividad de producción y venta de celulosa

Al margen de la ciclicidad del mercado de la celulosa, el negocio de producción y venta de celulosa desarrollada por ENCE está sujeta a los riesgos industriales y comerciales propios de este sector de actividad.

## 3. Riesgo por tipo de cambio

Los ingresos provenientes de las ventas de celulosa se ven afectados por el tipo de cambio USD/Euro al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD por tonelada. Lo anterior, aún cuando las ventas mayoritarias de ENCE se realizan en el mercado Europeo, por cuanto el precio denominado en EUR por tonelada es principalmente reflejo del referido precio en USD/TM.

Para cubrir las fluctuaciones de paridad USD/Euro, la Sociedad procedió en años anteriores a la venta a plazo de USD en operaciones forward, como cobertura de sus ingresos por venta futuros. Con fecha 29 de julio de 2003 y posteriores se procedió a reestructurar los seguros de cambio y los túneles con vencimiento en los años 2005, 2006 y 2007 manteniendo los importes, plazos y entidades financieras originales, pero sustituyéndolos por opciones de venta.

En el ejercicio 2005 se han generado unos beneficios en operaciones de cobertura liquidadas por un importe de 54,50 millones de euros. La situación de las operaciones de cobertura a fecha de cierre del ejercicio 2005 es la siguiente:

Opciones put	Moneda	Miles de USD	Cambio USD/Euro
Año 2006	USD	288.000	0,96339
Año 2007	USD	251.089	0,97767
		<b>539.089</b>	

## 4. Riesgos derivados del coste de la madera

El principal input de costes de la actividad celulósica corresponde a la adquisición de madera en rollo de terceros, o madera de mercado, en las zonas de implantación de las filiales forestales del Grupo (Península Ibérica y Uruguay). Las filiales forestales disponen de una extensa red de captación de madera de terceros, a sumar a su propia producción, que permiten asegurar las cantidades de materia prima necesarias para la fabricación de la celulosa, estando influidos los precios de esta adquisición por las leyes de oferta y demanda en los diferentes mercados locales.

## 5. Riesgos financieros

Con fecha 19 de diciembre del año 2001 se firmó un contrato de financiación sindicada multiempresa y multidivisa por un importe máximo de 200 millones de euros. En esta operación sindicada actuaron como Coaseguradores-Directores Caixa Galicia, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Santander Central Hispano y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y su objetivo es proveer financiación a largo plazo destinada a las inversiones futuras del Grupo, siendo su vencimiento por partes iguales en los años 2004, 2005 y 2006. Con fecha 20 de diciembre de 2005 se realizó la amortización correspondiente al segundo tramo por lo que al 31 de diciembre de 2005 el contrato de financiación sindicada queda con un límite disponible de 68 millones de euros.

Esta facilidad financiera incluye cláusulas de vencimiento anticipado y "Covenants" referidos a ratios financieros a nivel de cuentas anuales consolidadas (Deuda financiera neta/Fondos propios; Deuda financiera neta/EBITDA; EBITDA/Intereses).

Los Administradores de la Sociedad consideran que estos ratios se están cumpliendo y se cumplirán con plena satisfacción durante la vigencia de la indicada operación financiera.

#### **6. Riesgos medioambientales**

Las instalaciones de ENCE están construidas y operan en todos sus aspectos sustanciales conforme a la normativa medioambiental aplicable en cada caso. Dichas exigencias legislativas son las establecidas por las administraciones europea, estatal, autonómica y local aplicables a vectores de impacto ambiental tales como efluentes líquidos, emisiones atmosféricas, residuos y ruidos.

Cada fábrica tiene su sistema de control y evaluación diario de los parámetros ambientales de sus efluentes líquidos, emisiones atmosféricas, ruidos, residuos, etc. establecidos y recogidos en los distintos procedimientos, instrucciones y normas de su Sistema de Gestión Ambiental, que en los tres casos está registrado en el registro europeo de Ecogestión y Ecoauditoria (EMAS). Este control en continuo permite reducir a mínimos el riesgo medioambiental.

#### **OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS**

La Sociedad no tiene acciones propias al 31 de diciembre de 2005, ni ha realizado operaciones con acciones propias durante el ejercicio.

#### **HECHOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL CIERRE**

No hay hechos importantes después del cierre que afecten a la Sociedad.

#### **GOBIERNO CORPORATIVO**

Grupo Empresarial ENCE incluye en su página web [www.ence.es](http://www.ence.es) toda la documentación relativa al informe anual de Gobierno Corporativo conforme a lo dispuesto en la Ley de Transparencia, ORDEN ECO/3722/2003 de 26 Diciembre sobre el informe anual de Gobierno Corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades.

#### **PERSPECTIVAS**

La economía internacional afronta el 2006 con expectativas de evolución moderadamente favorables, a pesar de la existencia de ciertos factores de riesgo como la extremada volatilidad del precio del petróleo o el extraordinario déficit por cuenta corriente americano, de forma que el crecimiento mundial en 2006 podría ser igual o superior al de 2005. Una novedad remarcable es que, tras varios años en los que EEUU y China han sido los motores indiscutibles de crecimiento mundial, en el año entrante podría producirse un crecimiento más equilibrado entre las diferentes regiones, al incorporarse previsiblemente Japón y la Zona Euro a una senda de mejora y crecimiento sostenido.

Respecto a la Zona Euro, hacia finales de año empezaban a manifestarse los primeros indicios de una cierta recuperación. Respecto al 2006, existen buenas expectativas de poder lograr un restablecimiento del clima general de confianza económica a lo largo del año, al que debería venir aparejado una reanimación del consumo y de la inversión productiva.

En lo referente al mercado papelero, es previsible que, tras la moderada reactivación que está experimentando su demanda, se materialice la consolidación de los incrementos de precios para el primer semestre del año. No hay que olvidar que nuevos aumentos de precios para la celulosa serán posibles en la medida en que los precios del papel evolucionen sostenidamente al alza.

En cuanto a la celulosa, durante el primer semestre de 2006 se espera una situación equilibrada favorecida por la limitación de oferta (desplazamiento de la puesta en marcha de nuevas capacidades hacia la segunda parte del año) y la necesidad de anticipar compras antes de que se consoliden progresivos incrementos de precios en un contexto de bajos stocks en consumidores. Prueba de ello es que, durante el primer trimestre del año, ya se han realizado anuncios de incrementos de precios en Europa, tanto para el eucalipto como para la fibra larga.

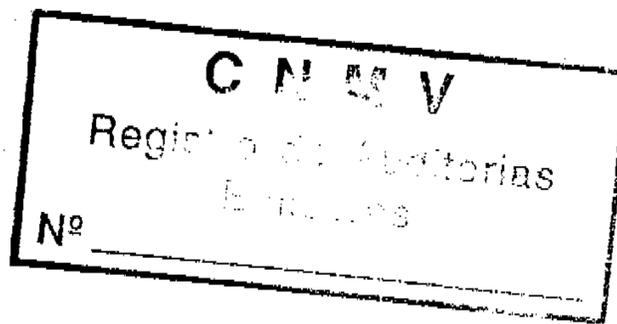
Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2005 de Grupo Empresarial ENCE, S.A., han sido formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad el 29 de marzo de 2006 y se identifican por ir extendidas en 36 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 36, todas ellas firmadas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja todos los Consejeros que son:

**C N V**  
Registro de Auditorías  
Empresas  
Nº 9286

COMISION NACIONAL DEL  
MERCADO DE VALORES  
04 MAYO 2006  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2006 047026

**Grupo Empresarial  
Ence, S.A. y Sociedades  
Dependientes**

Cuentas Anuales Consolidadas e  
Informe de Gestión Consolidado,  
correspondientes al ejercicio 2005, junto  
con el Informe de Auditoría



## INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de  
Grupo Empresarial ENCE, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Grupo Empresarial ENCE, S.A., y Sociedades Dependientes, en adelante Grupo ENCE, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, 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. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales de Celulosas de Asturias, S.A., Grupo Eufores, Norfor, S.A., Norfor Maderas, S.A., Eucalipto de Pontevedra, S.A. e Iberflorestal, S.A., cuya participación en los activos y cifra de negocios consolidados del Grupo ENCE es de un 37% y 7%, respectivamente. Asimismo, la aportación de dichas sociedades a las reservas y a los resultados netos consolidados se indica en las Notas 17 y 8 de la memoria adjunta. Las mencionadas cuentas anuales han sido auditadas por otros auditores (véase Nota 2 de la memoria adjunta) y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas del Grupo ENCE se basa, en lo relativo a dichas sociedades, únicamente en sus respectivos informes de auditoría.
2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2005 son las primeras que el Grupo ENCE prepara aplicando las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que las cuentas anuales presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la Nota 4 de la memoria adjunta las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2004 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2004 del Grupo ENCE. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Con fecha 31 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, tal como se indica en el apartado 1 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo ENCE al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuadas, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 a efectos comparativos.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo ENCE, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo apartado y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades consolidadas.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



José Manuel Rodríguez  
30 de marzo de 2006

# **Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes**

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2005, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea e Informe de Gestión.

**BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2004 BAJO CRITERIOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNION EUROPEA**

Miles de Euros	NOTAS	31/12/2005	31/12/2004
<b>Activo no corriente</b>		<b>825.228</b>	<b>841.493</b>
Derechos de emision	5.u, 10 y 13	5.466	-
Otros activos intangibles	5.f y 10	19.200	14.272
Inmovilizado material	5.g y 11	566.788	507.511
Activos Biologicos	5.h y 12	175.097	150.126
Inversiones disponibles para la venta		173	167
Otras inversiones financieras		2.928	1.305
Coberturas a largo plazo	5.j y 14	47.993	157.061
Activos por impuestos diferidos	4, 5.e y 22	7.546	10.944
Otros activos no corrientes		37	107
<b>Activo corriente</b>		<b>310.587</b>	<b>286.046</b>
Existencias	5.l y 15	100.211	80.576
Inversiones financieras a corto plazo			
-Coberturas a corto plazo	5.i y 14	56.275	74.747
-Otras inversiones financieras		1.130	2.291
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.d y 16	138.068	115.153
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5.n y 16	11.395	11.527
Otros activos corrientes		3.508	1.752
<b>Patrimonio Neto</b>		<b>736.948</b>	<b>598.429</b>
Capital social	17	152.820	114.615
Prima de emisión	17	164.196	31.937
Reservas			
Reserva legal	17	30.564	22.923
Reserva Voluntaria		105.495	99.740
Reserva en sociedades consolidadas	17	105.561	94.342
Ajustes en patrimonio por valoración	17	119.366	202.988
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante		64.038	39.418
(Dividendo a cuenta entregado)	17	(6.622)	(9.169)
<b>Patrimonio neto atribuible a accionistas de la sociedad dominante</b>		<b>735.418</b>	<b>596.794</b>
Intereses minoritarios		1.530	1.635
<b>Total patrimonio neto</b>		<b>736.948</b>	<b>598.429</b>
<b>Pasivo no corriente</b>		<b>136.599</b>	<b>244.521</b>
Provisiones a largo plazo	19	11.526	7.619
Deuda financiera	20	46.614	110.547
Ingresos diferidos	18	11.948	13.168
Otros pasivos financieros		334	638
Pasivos por impuestos diferidos	4, 5.e y 22	66.177	112.549
<b>Pasivo corriente</b>		<b>262.268</b>	<b>284.589</b>
Provisiones a corto plazo		244	295
Deuda financiera a corto plazo	20	141.121	179.716
Otros pasivos financieros		-	877
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.d	103.598	90.358
Pasivos fiscales	5.e y 22	17.969	14.162
Otros pasivos corrientes		(664)	(819)

Las notas 1 a 26 adjuntas forman parte integrante del balance de situación consolidado bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea al 31 de Diciembre del 2005

**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA CORRESPONDIENTES A LOS  
EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004 BAJO CRITERIOS  
NIIF ADOPTADOS POR LA UNION EUROPEA**

Miles de Euros	Nota	31/12/2005	31/12/2004
<b>Operaciones continuadas:</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	8.b	571.157	470.094
Beneficio operaciones cobertura	14	51.511	60.892
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		3.439	1.507
Aprovisionamientos	8.a	(314.916)	(238.923)
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b>311.191</b>	<b>293.570</b>
Trabajos Efectuados por el Grupo para Inmovilizado		35.334	26.300
Otros ingresos de explotación		11.191	11.955
Subvenciones de capital transferidas a resultados	18	6.286	1.799
Gastos de personal	8.c	(94.300)	(90.459)
Dotación a la amortización	10, 11 y 12	(49.015)	(47.412)
Otros gastos de explotación	8.e	(114.193)	(135.353)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>106.494</b>	<b>60.400</b>
Ingresos financieros		964	1.282
Gastos financieros		(12.006)	(11.813)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)		(4.146)	1.434
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>91.306</b>	<b>51.303</b>
Impuestos sobre beneficios	22	(27.370)	(12.036)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>63.936</b>	<b>39.267</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>63.936</b>	<b>39.267</b>
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		64.038	39.418
Intereses minoritarios		(102)	(151)
<b>Beneficio por acción:</b>			
<i>De operaciones continuadas</i>			
Básico	9	2,46	1,61
Diluido	9	2,46	1,61

Las notas 1 a 26 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de resultados consolidada bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea correspondiente al ejercicio 2005

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004 BAJO CRITERIOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA**

Miles de Euros	NOTA	Capital suscrito	Prima de emisión	Reservas	Ajustes en patrimonio por valoración	Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	Dividendo a cuenta	Intereses Minoritarios	Patrimonio Neto
<b>Saldo al 1 de enero de 2004 (NIIF)</b>		<b>114.615</b>	<b>31.937</b>	<b>165.428</b>	<b>206.907</b>	<b>41.604</b>	<b>(5.603)</b>	<b>0</b>	<b>554.889</b>
Distribución del resultado 2003:									
-A reservas		-	-	27.596	-	(27.596)	-	-	-
-A dividendo a cuenta		-	-	-	-	(5.603)	5.603	-	-
-A dividendo complementario		-	-	-	-	-	-	-	(8.405)
Resultado neto de negociación acciones propias		-	-	6.230	-	-	-	-	6.230
Venta de acciones propias		-	-	17.728	-	-	-	-	17.728
Variación en las reservas de coberturas:									
-Traspaso a resultados		-	-	-	(39.580)	-	-	-	(39.580)
-Cambios en el valor razonable		-	-	-	35.661	-	-	-	35.661
Otros cambios		-	-	23	-	-	-	1.786	1.808
Resultado neto del ejercicio 2004 s/NIIF		-	-	-	-	39.418	-	(151)	39.267
Dividendo a cuenta del resultado 2004		-	-	-	-	-	(9.169)	-	(9.169)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2004 (NIIF)</b>	<b>17</b>	<b>114.615</b>	<b>31.937</b>	<b>217.005</b>	<b>202.988</b>	<b>39.418</b>	<b>(9.169)</b>	<b>1.635</b>	<b>598.429</b>
Distribución del resultado 2004:									
-A reservas		-	-	22.608	-	(22.608)	-	-	-
-A dividendo a cuenta		-	-	-	-	(9.169)	9.169	-	-
-A dividendo complementario		-	-	-	-	-	-	-	(7.641)
Resultado neto de negociación acciones propias		-	-	-	-	-	-	-	-
Trasposos a reservas voluntarias de ajustes de valoración		-	-	2.024	(2.024)	-	-	-	-
Variación en las reservas de coberturas:									
-Traspaso a resultados		-	-	-	(33.482)	-	-	-	(33.482)
-Cambios en el valor razonable		-	-	-	(46.427)	-	-	-	(46.427)
Otros cambios		-	-	(17)	(1.689)	-	-	(3)	(1.709)
Resultado neto del ejercicio 2005 s/NIIF		-	-	-	-	64.038	-	(102)	63.936
Dividendo a cuenta del resultado 2005		-	-	-	-	-	(6.622)	-	(6.622)
Ampliación Capital		38.205	132.259	-	-	-	-	-	170.464
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005 (NIIF)</b>	<b>17</b>	<b>152.820</b>	<b>164.196</b>	<b>241.620</b>	<b>119.366</b>	<b>64.038</b>	<b>(6.622)</b>	<b>1.530</b>	<b>736.948</b>

Las notas 1 a 26 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea al 31 de Diciembre del 2005

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2005 Y 31 DE DICIEMBRE DEL 2004 BAJO CRITERIOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNION EUROPEA**  
(EXPRESADOS EN MILES DE EUROS)

	31 de Diciembre <u>2.005</u>	31 de Diciembre <u>2.004</u>
<b>1.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	91.306	51.304
Ajustes del resultado:		
- Amortización de activos materiales (+)	45.072	42.653
- Amortización de activos intangibles (+)	3.943	4.759
- Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto) (+/-)	(611)	781
- Ganancias/Pérdidas por venta de activo material (+/-)	(1.282)	(1.351)
- Ingresos financieros (-)	(964)	(1.282)
- Gastos financieros (+)	16.152	10.377
- Otras partidas no monetarias (-)	(2.298)	(6.259)
<b>Cambios en el capital circulante-</b>	<b>(24.321)</b>	<b>4.209</b>
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(22.915)	3.507
Otros activos circulantes	(595)	(929)
Pasivo corriente	15.832	12.924
Variación de existencias	(16.643)	(1.830)
<b>Efectivo generado por las operaciones-</b>		
Impuestos sobre las ganancias pagados a cuenta	(22.059)	(11.486)
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)</b>	<b>104.938</b>	<b>103.168</b>
<b>2.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Inversiones (-):		
Activos materiales	(143.297)	(68.463)
Activos intangibles	(3.755)	(9.379)
Otros activos financieros	(1.629)	(230)
Desinversiones (+):		
Activos materiales	6.734	8.586
Activos intangibles	109	1.780
Otros activos financieros	-	-
Ingresos financieros (+)	964	1.282
Otros	-	(389)
Subvenciones recibidas	200	1.979
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)</b>	<b>(140.674)</b>	<b>(64.834)</b>
<b>3.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Gastos financieros (-)	(16.152)	(10.377)
Dividendos pagados (-)	(14.263)	(17.574)
Venta de acciones propias	-	23.958
Ampliación de capital	173.196	-
Gastos de ampliación de capital	(4.203)	-
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito	(102.528)	(32.150)
Socios externos	(2)	1.786
Otros	(444)	205
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)</b>	<b>35.604</b>	<b>(34.152)</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES(I+II+III+IV)</b>	<b>(132)</b>	<b>4.182</b>
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	11.527	7.345
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	11.395	11.527

Las notas 1 a 26 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de tesorería consolidado bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea al 31 de Diciembre del 2005

## **Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes**

Memoria bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea correspondiente al ejercicio anual 2005.

### **1. Actividad del Grupo**

La Sociedad Dominante Grupo Empresarial ENCE, S.A. es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas, siendo su objeto social la fabricación y comercialización de pastas celulósicas y derivados de éstas. Su domicilio social se encuentra en Avenida de Burgos, n.º 8, B de Madrid.

Adicionalmente a las operaciones que lleva a cabo directamente, Grupo Empresarial ENCE, S.A. es cabecera de un grupo de entidades dependientes, que se dedican a actividades diversas y que constituyen, junto con él, el Grupo Ence (en adelante, el Grupo).

La naturaleza de las operaciones del grupo y sus actividades principales se describen en la Nota 2

### **2. Sociedades del Grupo**

#### **2.1 Sociedades Dependientes**

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

1. Grupo Empresarial Ence, S.A. (ENCE) - Avenida de Burgos, nº 8, B. Madrid.  
Sociedad dominante del Grupo. Su actividad es la fabricación y comercialización de pastas celulósicas y derivados de éstas.  
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por Deloitte.
2. Celulosa Energía, S.L. - Carretera Madrid-Huelva, Km. 630. Huelva.  
Sociedad participada en un 100% por la Sociedad dominante del Grupo. El importe de la participación al 31 de diciembre de 2005 asciende a 3.756 miles de euros.  
Su actividad es la gestión y explotación de las instalaciones de generación de energía eléctrica de la fábrica de ENCE así como la comercialización de los recursos energéticos aprovechados.  
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por Deloitte.
3. Celulosas de Asturias, S.A. (CEASA) - Armental, s/n. Navia (Asturias).  
Sociedad participada en un 100% por la Sociedad dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 41.680 miles de euros.  
Su actividad es la fabricación y comercialización de pastas celulósicas y derivados de éstas.  
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por CTA Auditores.
4. Silvasur Agroforestal, S.A. - Avenida de Andalucía, s/n. Huelva. (antes Ibersilva S.A.).  
Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 40.761 miles de euros.  
Su objeto social, como empresa de servicios forestales, es la explotación del bosque, trabajos de forestación, estudio y realización de proyectos y servicios especializados, la explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los productos forestales, sus derivados y subproductos, así como toda operación o negocio de lícito comercio relacionado directa o indirectamente con dichas actividades.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por Deloitte.

5. Ibersilva , S.A.U. (antes Ibersilva Servicios, S.A.U.) - Avenida de Alemania, 9. Huelva.

Sociedad participada en un 100% por Silvasur Agroforestal, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 3.653 miles de euros neto de una provisión de 1.123 miles de euros

Su actividad es la realización de Obras y Proyectos Forestales, Medioambientales, Agrícolas, Ganaderas, Hidráulicos e Hidrológicos, así como la fabricación, comercialización y venta de toda clase de maquinaria forestal y de obras públicas.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por Deloitte.

6. Norte Forestal, S.A. (NORFOR) - Avenida de Fernández Ladreda, 15. Pontevedra.

Sociedad participada en un 100% por la Sociedad dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 7.974 miles de euros.

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

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por CTA Auditores.

7. Norfor Maderas - Avenida de Fernández Ladreda, 15. Pontevedra.

Sociedad participada en un 100% por Norte Forestal, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 601 miles de euros.

Su actividad es la explotación de bosques, trabajos de forestación y realización de trabajos y servicios especializados de tipo forestal, la preparación y transformación de productos forestales, incluyendo la transformación-mecanización de la madera en sus distintas fases y la explotación mercantil y comercialización de productos forestales en todos los órdenes de producción forestal y de sus derivados en cualquier nivel de elaboración de subproductos.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por CTA Auditores.

8. Eucalipto de Pontevedra, S.A. - Carretera Barbado, s/n. Pontecaldelas. Pontevedra.

Sociedad participada en un 75,98% por Norte Forestal, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 3.213 miles de euros, neto de una provisión de 6.621 miles de euros.

Su objeto social es la transformación de madera sólida en tablero.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por CTA Auditores.

9. Iberflorestal - Rua Antonio Feijó, 7. Odivelas (Portugal).

Sociedad participada en un 100% por Norte Forestal, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 55 miles de euros.

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

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por Maia, Mesquita & Asociados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas.

10. Eufores, S.A. - Paraguay, 1470 piso 5. Montevideo (Uruguay).

Sociedad participada en un 100% por la Sociedad dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 104.323 miles de euros, neto de una provisión de 151 miles de euros.

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

Cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005 auditadas por Estudio Cr. Fossati-Etchegorry & Asociados.

11. Las Pléyades Uruguay, S.A. - Paraguay, 1470 piso 5. Montevideo (Uruguay).  
Sociedad participada en un 100% por Eufores, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 0 euros.  
Actualmente sin actividad.  
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por Estudio Cr. Fossati-Etchegorry & Asociados.
12. Las Pléyades, SAFI – Paraguay 1470 piso 5. Montevideo (Uruguay).  
Sociedad participada en un 100% por Eufores, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 57 miles de euros.  
La empresa es una sociedad financiera de inversión, realizando operaciones de triangulación comprando madera en Chile para su envío a España.  
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por Estudio Cr. Fossati-Etchegorry & Asociados.
13. Madera Aserradas del Litoral, S.A. - Paraguay 1470 piso 5, Montevideo (Uruguay)  
Sociedad participada por Eufores, S.A. en un 99,9448%. El importe de la participación asciende a 31 de diciembre de 2005 a 4.357 miles de euros.  
Su actividad es el aserrado de madera para la obtención de tablas de diversos usos.  
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por Tea Deloitte & Touche.
14. Terminal Logística e Industrial M'Bopicuá, S.A. - Paraguay 1470 piso 5. Montevideo (Uruguay).  
Sociedad participada en un 100% por Eufores, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 11.925 miles de euros.  
Su objeto social es la promoción y desarrollo del Polígono Industrial M'Bopicuá en Uruguay.  
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005 auditadas por Tea Deloitte & Touche.
15. Celulosas de M'Bopicua, S.A. - Paraguay, 1470 piso 5. Montevideo (Uruguay).  
Sociedad participada en un 100% por la Sociedad dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 1.840 miles de euros, neta de una provisión de 22 miles de euros.  
Su objeto social es la fabricación de pastas celulósicas y derivados de éstas. Todavía sin actividad.
16. Zona Franca de M'Bopicuá S.A. - Paraguay 1470 piso 5. Montevideo (Uruguay).  
Sociedad participada en un 100% por Eufores, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 1.968 miles de euros.  
Su actividad principal es la de explotación de la zona franca en una franja del Río Negro. A la fecha la sociedad se encuentra en la fase de construcción de la infraestructura necesaria para llevar adelante su actividad.
17. Tisú de Lourizán, S.L. - Asentamiento de Lourizán s/n. Pontevedra.  
Sociedad constituida en el ejercicio 2003 y participada en un 100% por la Sociedad dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 3 miles de euros.  
Su objeto social es la fabricación de papel sanitario. Actualmente sin actividad.
18. Electricidad de Navia Asturias, S.L. - Armental s/n (Navia). Asturias.  
Sociedad constituida en el ejercicio 2003 y participada en un 100% por la Sociedad dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 3 miles de euros.  
Su objeto social es la gestión y explotación de las instalaciones de generación de energía eléctrica. Actualmente sin actividad.
19. Encell Limited - Marie Cottage, 14 Chapel Street, Billericay, Essex (U.K.)

Sociedad participada en un 100% por la Sociedad dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 28 miles de euros.

Su actividad es la comercialización de pasta celulósica en el Reino Unido.

20. Ibercel Celulosa, S.L. – Avenida de Burgos, nº 16 Madrid

Sociedad participada en un 100% por la Sociedad dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 6 miles de euros.

Su objeto social es la comercialización por cuenta propia o ajena de pasta de celulosa, papel y cartón de todas las clases y para todos los usos.

## **2.2 Sociedades asociadas**

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

Sociedad participada en un 40% por Silvasur Agroforestal, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2005 asciende a 21 miles de euros.

## **2.3 Cambios en el perímetro de consolidación:**

Durante el ejercicio 2005 se han incorporado al perímetro de consolidación Ibercel Celulosa S.L. y Zona Franca de M'Bopicuá S.A. mientras que ha causado baja Maderas M'Bopicuá S.A.

En el ejercicio 2004 se incorporó al perímetro de consolidación Celulosas de M'Bopicuá S.A.

## **3. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea y principios de consolidación**

### ***3.a) Aspectos derivados de la transición de las normas contables***

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido adoptadas por la Unión Europea. Conforme a la aplicación de este Reglamento, el Grupo está obligado a presentar sus cuentas consolidadas del ejercicio 2005 de acuerdo con las NIIF adoptadas por la Unión Europea. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa, ha sido asimismo regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (BOE de 31 de diciembre).

Conforme a la "Norma Internacional de Información Financiera 1 – Adopción por primera vez de las NIIF", aprobada por Reglamento (CE) 707/2004 de la Comisión de 6 de abril (DOUE 17 de abril), aunque las primeras cuentas anuales elaboradas conforme a las NIIF serán, en el caso del Grupo, las correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre del ejercicio 2005, será necesario incorporar con fines comparativos las cifras correspondientes al ejercicio anterior 2004, preparadas con arreglo a las mismas bases utilizadas en la determinación de las cifras del ejercicio 2005. Ello ha requerido la elaboración de un balance de situación inicial o de apertura a la fecha de transición a los criterios contables NIIF, 1 de enero del ejercicio 2004 en el caso del Grupo, preparado asimismo conforme a las normas NIIF en vigor al 31 de diciembre de 2005.

La transición a la nueva normativa supone:

- Cambios en las políticas contables, criterios de valoración y forma de presentación de los estados financieros que forman parte de las cuentas anuales.

- La incorporación a las cuentas anuales consolidadas de dos nuevos estados financieros: el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidados, y
- Desgloses adicionales de información en la memoria

Entre las diferentes alternativas ofrecidas por la NIIF 1 para el proceso de transición, así como por el resto de NIIF, el grupo ENCE ha optado por las siguientes:

- Combinaciones de negocios: la NIIF 3 no se ha aplicado de forma retrospectiva. Así las adquisiciones de sociedades anteriores a la fecha de transición (1 de enero de 2004) se incorporan por los valores que presentaban en dicha fecha en libros de acuerdo con la normativa contable española.
- Se mantienen los activos materiales e inmateriales valorados al coste de adquisición o valor de mercado, si este fuera inferior. Se mantienen, en su caso, las actualizaciones de balances realizados en España, tratándolas como integrantes del coste de adquisición de los activos en la fecha de transición
- El Grupo se ha acogido a la excepción voluntaria permitida por la NIIF 1 de considerar el valor razonable de determinados elementos del inmovilizado material (suelos forestales) como su coste atribuido, esto es como el coste histórico a considerar desde ese momento.
- Instrumentos financieros: el grupo ha decidido aplicar las NIC 32 y 39 a 1 de enero de 2004, en la fecha de transición.

### **3.b) Bases de presentación**

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 adjuntos han sido preparadas de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, en el contexto del proceso de transición a dichas normas descrito en la nota 3.a) anterior. De acuerdo a lo establecido en la "Norma Internacional de Información Financiera 1 – Adopción por primera vez de las NIIF" el Grupo ha preparado su balance de situación consolidado de apertura al 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF.

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2004 se presenta a efectos comparativos y ha sido adaptada a las NIIF siguiendo los mismos criterios que la información del 2005, y por consiguiente difiere de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 que se presentaron conforme a los principios y normas de contabilidad aplicables en España.

En la nota 4 siguiente se indican los principales efectos en el patrimonio neto al 1 de enero de 2004 y 31 de diciembre de 2004, así como en el resultado del ejercicio 2004 consecuencia de la conversión de las cuentas anuales consolidadas preparados conforme a principios y normas de contabilidad aplicables en España a las NIIF.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 han sido formuladas por los Administradores de Grupo Empresarial ENCE, S.A. considerando las NIIF adoptadas por la Unión Europea al 31 de diciembre de 2005, así como las alternativas que los Administradores han considerado aplicar (descritas en el apartado 3.a anterior), dentro del marco de opciones admitidas actualmente por las NIIF vigentes al 31 de diciembre de 2005.

Las presentes cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad de la Sociedad Dominante y de las Sociedades que integran su Grupo (que se detallan en la Nota 2) y se presentan de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidada del grupo al 31 de diciembre de 2005, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados del grupo para el ejercicio terminado en dicha fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea del Grupo al 31 de

diciembre de 2005 difieren de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo (normativa local), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre si tales principios y criterios y para adecuarlos a las NIIF adoptadas en Europa.

Las cuentas anuales consolidadas del grupo del ejercicio 2005 formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las cuentas anuales consolidadas del grupo del ejercicio 2004 preparadas según normativa contable española, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 14 de junio del 2005.

En la Nota 5 se resumen los principios contables y criterios de valoración más significativos aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea del Grupo al 31 de diciembre de 2005.

### **3.c) Principios de consolidación**

#### **Entidades dependientes:**

Se consideran "entidades dependientes" aquéllas sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer control efectivo; capacidad que se manifiesta, en general aunque no únicamente, por la propiedad, directa o indirecta, de al menos el 50% o más de los derechos políticos de las entidades participadas o aún, siendo inferior o nulo este porcentaje, si por ejemplo, existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la Sociedad el control. Conforme a la NIC 27 se entiende por control, el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de la entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Los estados financieros de las entidades dependientes se consolidan con las de la Sociedad por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las sociedades consolidadas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

En caso necesario, se realizan ajustes a los estados financieros de las sociedades dependientes para adaptar las políticas contables utilizadas a las que utiliza el Grupo.

La participación de terceros en:

- El patrimonio de sus participadas, se presenta en el epígrafe "Intereses Minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto del Grupo.
- Los resultados del ejercicio, se presentan en el epígrafe "Resultado Atribuido a interese minoritarios" de la cuenta de resultados consolidada.

En la Nota 2 se detallan las sociedades dependientes así como la información relacionada con las mismas (que incluye denominación, país de constitución y la proporción de participación de la sociedad dominante en su capital).

#### **Entidades asociadas:**

Son entidades sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer una influencia significativa; sin control ni control conjunto. Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

En las cuentas anuales bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea adjuntas, las entidades asociadas se valoran por el "método de la participación"; es decir, por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales. En el caso de transacciones con una asociada, las pérdidas o ganancias correspondientes se eliminan en el porcentaje de participación del Grupo en su

capital. Los resultados del ejercicio se presentan integrados en la cuenta de resultados consolidado del Grupo.

Si como consecuencia de las pérdidas en que haya incurrido una entidad asociada su patrimonio contable fuese negativo, en el balance de situación consolidado del Grupo figuraría con valor nulo; a no ser que exista la obligación por parte del Grupo de respaldarla financieramente.

En la Nota 2 se facilita información relevante sobre estas entidades.

### 3.d) Agrupación de partidas

Los saldos mostrados en el activo de los balances de situación adjuntos bajo el epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" están compuestos por las siguientes partidas, que han sido agrupadas a efectos de su presentación:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2004
Clientes por ventas	115.136	93.542
Deudores varios	9.795	7.592
Personal	358	242
Administraciones Públicas (Nota 22)	15.193	15.729
Provisiones	(2.414)	(1.952)
	<b>138.068</b>	<b>115.153</b>

Los saldos mostrados en el pasivo de los balances de situación adjuntos dentro del epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" se incluyen otras deudas no comerciales compuestas por las siguientes partidas, que han sido agrupadas a efectos de su presentación:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2004
Acreedores comerciales	91.600	78.378
Préstamos del personal	2.409	2.340
Remuneraciones pendientes de pago	6.295	5.518
Otras deudas	3.294	4.122
	<b>103.598</b>	<b>90.358</b>

### 4. Conciliación normativa local - NIIF

De acuerdo a lo establecido por NIIF nº 1 a continuación se detallan los impactos en patrimonio neto y resultado de la conversión de las cuentas anuales consolidadas preparadas conforme a principios españoles a las NIIF:

Efectos sobre el patrimonio al 1 de enero de 2004

	Miles de euros
Fondos propios al 1 de enero de 2004 según principios y normas contables de general aceptación en España vigentes a la fecha (*)	364.947
Impactos por transición a NIIF:	
Cancelación de gastos de establecimiento	(1.351)
Cancelación de Provisiones para riesgos y gastos	3.419
Cancelación de gastos de investigación	(2.343)
Registro de crédito fiscal	935
Registro coberturas flujo de efectivo	233.176
Suelos forestales a valor de mercado como coste atribuido	85.143
Acciones propias	(17.728)
Registro del efecto fiscal de los ajustes NIIF	(111.309)
Patrimonio Neto al 1 de enero de 2004 según NIIF	554.889

(\*) Obtenidos en base a las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2003, preparadas de acuerdo con principios y normas de contabilidad aplicables en España, auditadas por Deloitte con opinión favorable.

Efectos sobre el resultado del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2004

	Miles de euros
Beneficio del ejercicio 2004 según principios y normas contables de general aceptación en España vigentes a la fecha (*)	48.747
Impactos por transición a NIIF:	
Cancelación de gastos de establecimiento	573
Cancelación de Provisiones para riesgos y gastos	(2.830)
Cancelación de gastos de investigación	(73)
Aplicación de crédito fiscal	(935)
Venta suelos forestales	(1.111)
Venta acciones propias	(9.585)
Otros	136
Registro del efecto fiscal de los ajustes NIIF	4.496
Beneficio del ejercicio 2004 según NIIF	39.418

(\*) Obtenido en base a las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2004, preparadas de acuerdo con principios y normas de contabilidad aplicables en España, auditadas por Deloitte con opinión favorable.

Efectos sobre el patrimonio al 31 de diciembre de 2004

	Miles de euros
Fondos propios al 31 de diciembre de 2004 según principios y normas contables de general aceptación en España vigentes a la fecha (*)	396.144
Impactos por transición a NIIF:	
Cancelación de gastos de establecimiento	(769)
Cancelación de Provisiones para riesgos y gastos	589
Cancelación de gastos de investigación	(2.417)
Registro coberturas flujo de efectivo	228.778
Suelos forestales a valor de mercado como coste atribuido	83.986
Registro del efecto fiscal de los ajustes NIIF	(109.619)
Intereses minoritarios	1.635
Otros	102
Patrimonio Neto al 31 de diciembre de 2004 según NIIF	598.429

(\*) Obtenidos en base a las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2004, preparadas de acuerdo con principios y normas de contabilidad aplicables en España, auditadas por Deloitte con opinión favorable.

Las principales diferencias detalladas en los cuadros anteriores se corresponden con los siguientes conceptos:

Gastos de establecimiento

De acuerdo con los principios y normas contables de general aceptación en España, los gastos de establecimiento se capitalizan y se amortizan linealmente en un plazo de cinco años desde el momento de inicio.

A diferencia, según las NIIF los gastos de establecimiento se cargan directamente a la cuenta de resultados.

En consecuencia, los impactos de transición a las NIIF en relación con este aspecto han sido los siguientes:

- Se han cancelado todos aquellos gastos de establecimiento que, de acuerdo con los criterios descritos en el párrafo anterior, no deben registrarse como activo según las NIIF. Estos gastos activados en base a los principios y normas contables de general aceptación en España ascendieron a 1.351 miles de euros brutos el 1 de enero del 2004. Su cancelación se registró por este importe neto de efecto fiscal con cargo a reservas.
- El movimiento de los gastos de establecimiento durante el ejercicio 2004 ha supuesto un impacto de menos 769 miles de euros y más 573 miles de euros (sin tener en cuenta el impacto fiscal) en las reservas y en los resultados del ejercicio 2004, respectivamente.

Provisiones para riesgos y gastos

Según lo establecido por la "Norma Internacional de Contabilidad nº 37 – Provisiones, activos contingentes y pasivos contingentes" se debe reconocer una provisión solamente cuando el Grupo tiene una obligación presente (legal o implícita) como consecuencia de un suceso pasado y es probable (es decir, existe mayor probabilidad de que no se presente que de lo contrario) que el Grupo tenga que desprenderse de recursos para cancelar tal obligación, y además puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación. En consecuencia, el Grupo ha procedido a dar de baja de su balance de situación consolidado provisiones para riesgos y gastos relativas a provisiones para grandes reparaciones, fiscales y laborales por importe de

3.419 a 1 de enero del 2004 y 589 miles de euros, aproximadamente, al 31 de diciembre de 2004. Dichas provisiones se han cancelado dado que, en base a la opinión de los Administradores de la Sociedad dominante, no cumplen los requisitos establecidos por la NIC nº 37 dado que:

- No existe ninguna obligación presente (legal o implícita) como consecuencia de un suceso pasado en relación con las mismas.
- No es probable (es decir, existe menor probabilidad de que se presente que de lo contrario) que el Grupo tuviera que desprenderse de recursos para cancelar tales obligaciones, en caso de que las mismas existieran.

#### Gastos de Investigación

De acuerdo con la NIC nº 38 sólo debe reconocerse un activo inmaterial si es probable que los beneficios económicos futuros esperados del mismo vayan a fluir a la entidad y es posible determinar su coste de forma fiable. Los gastos de desarrollo pueden capitalizarse siempre que cumplan los criterios de registro de la NIC nº 38, pero los de investigación deben llevarse directamente a resultados. De acuerdo con los principios y normas contables de general aceptación en España, los gastos de investigación también se capitalizan y amortizan en cinco años.

Los gastos de investigación cancelados a 1 de enero de 2004 con cargo a reservas ascendieron a 2.343 miles de euros brutos (sin considerar efecto fiscal). El movimiento de los gastos de investigación durante el ejercicio 2004 ha supuesto un impacto de menos 2.417 miles de euros y 73 miles de euros (sin tener en cuenta el impacto fiscal) en las reservas y en los resultados del ejercicio 2004, respectivamente.

#### Coberturas de flujo de efectivo

Según los principios y normas contables de general aceptación en España las coberturas no se registran en balance. Sin embargo, de acuerdo con las NIC nº 32 y nº 39 el Grupo ha registrado los instrumentos financieros por cobertura que tiene contratados, y que no son especulativos, ya que cumplen con los requisitos que exige la norma:

- Existe una designación y documentación formales de la misma
- Se trata de coberturas altamente eficaces de acuerdo a los criterios establecidos por las normas internacionales de contabilidad y esa eficacia puede determinarse de forma fiable
- Constituyen coberturas de flujo de efectivo de una transacción prevista altamente probable

Estas coberturas no especulativas se han registrado a su valor razonable con contrapartida en las reservas. Este valor de mercado a 1 de enero del 2004 ascendió a 233.176 miles de euros (sin tener en cuenta el impacto fiscal). A 31 de diciembre de 2004 este importe era de 228.778 miles de euros (sin tener en cuenta el impacto fiscal).

#### Acciones propias

De acuerdo a las NIC nº 32 y nº 39 las acciones propias deben presentarse minorando el patrimonio neto. El importe de las mismas a 1 de enero de 2004 ascendió a 17.728 miles de euros.

A lo largo del 2004 el Grupo vende todas sus acciones propias. De acuerdo a las normas internacionales de información financiera no se reconocerá ninguna ganancia o pérdida en el resultado por la venta de instrumentos propios de patrimonio, que se reconocerá directamente contra patrimonio neto. El importe de este ajuste en los resultados a 31 de diciembre 2004 ascendió a 9.585 miles de euros (sin tener en cuenta el impacto fiscal).

### Suelos forestales

La norma de primera aplicación (NIIF nº 1) permite una excepción voluntaria por la que a 1 de enero de 2004 se puede considerar el valor razonable de elementos del inmovilizado material como coste atribuido. El grupo, acogiéndose a esa norma, registró los suelos forestales a valor de mercado a 1 de enero de 2004 con el consiguiente impacto en las reservas de 85.143 miles de euros (sin tener en cuenta el impacto fiscal).

### Impuestos anticipados y diferidos

El Grupo ha procedido a registrar determinados impuestos diferidos y anticipados en sus cuentas anuales consolidadas preliminares bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea, en base a lo definido en la "Norma Internacional de Contabilidad nº 12 – Impuesto sobre las ganancias" que establece, para la contabilización de los impuestos diferidos y anticipados, la utilización del denominado "método del pasivo basado en el balance", que parte de las diferencias temporarias en el balance, que son las existentes entre la base fiscal de un activo o un pasivo y su importe en libros, dentro del balance.

Los impuestos anticipados registrados se corresponden, fundamentalmente, con el reconocimiento de los créditos fiscales relativos a las bases imponibles negativas pendientes de compensación de que disponía a 1 de enero de 2004 Celulosas de Asturias SA, por importe de 935 miles de euros, aproximadamente. El Grupo ha registrado este impuesto anticipado, de acuerdo con lo establecido con las NIC nº 12 que establece que se debe reconocer un activo por impuestos diferidos cuando resulta probable que el Grupo dispondrá de ganancias fiscales suficientes en el futuro contra los que pueda cargar los créditos fiscales por bases imponibles negativas. De hecho, durante el 2004 dicho importe se ha aplicado.

Asimismo, el importe registrado en el pasivo por impuestos diferidos consecuencia de la aplicación de las NIIF responde fundamentalmente al registro de las coberturas de flujo de efectivo a su valor razonable y de los suelos forestales en la transición a valor de mercado como coste atribuido de referencia.

## **5. Normas de valoración**

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad dominante en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea adjuntos han sido las siguientes:

### **a) Métodos de conversión**

Las sociedades dependientes extranjeras consolidadas (fundamentalmente en Uruguay) se consideran establecimientos dado que son una prolongación de la matriz desde el punto de vista financiero, económico y organizativo. Por tanto, la moneda funcional de estas sociedades extranjeras es el euro.

Como consecuencia de la existencia de una estrecha ligazón entre las actividades de las sociedades dependientes extranjeras del Grupo y la de la Sociedad dominante, en la conversión de los estados financieros de las citadas filiales extranjeras se han aplicado los siguientes procedimientos:

1. Las partidas monetarias de los balances de las sociedades dependientes extranjeras (tesorería y todas aquellas partidas representativas de derechos de cobro y obligaciones de pago) han sido convertidas al tipo de cambio vigente en la fecha de cierre del balance de situación.
2. Las partidas no monetarias han sido convertidas a euros utilizando los tipos de cambio históricos.
3. Las partidas de la cuenta de resultados se han convertido al tipo de cambio medio del período, excepto las relacionadas con partidas no monetarias, que se han convertido al tipo de cambio histórico.

Las diferencias de cambio resultantes de la aplicación de estos procedimientos se registran en la cuenta de resultados.

**b) Reconocimiento de ingresos**

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y se reconocen cuando es probable que el Grupo reciba los beneficios económicos derivados de la transacción y pueden medirse con fiabilidad el importe de los mismos. Las ventas se reconocen netas del impuesto sobre el valor añadido y descuentos.

Los ingresos procedentes de la venta de bienes se reconocen cuando se haya producido la entrega y se hayan transferido los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de dichos bienes.

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho del accionista a recibir el pago.

**c) Reconocimiento de gastos**

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar de forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo.

**d) Subvenciones**

Las subvenciones oficiales no se reconocen hasta que exista una seguridad razonable de que la Sociedad cumplirá las condiciones asociadas a ellas y que serán recibidas.

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

1. Subvenciones de capital no reintegrables: se diferencian y se imputan a resultados en proporción a la depreciación experimentada durante el ejercicio por los activos financiados por dichas subvenciones.
2. Subvenciones de explotación: se abonan a resultados en el momento de su devengo.

**e) Impuestos**

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

Grupo Empresarial ENCE, S.A. tributa por el impuesto de sociedades en régimen de declaración consolidada con las filiales españolas que se detallan en la Nota 22 en las que tiene una participación superior al 75%; el resto de sociedades consolidadas tributa en forma individual.

Los epígrafes "Activos por impuestos diferidos" y "Pasivos por impuestos diferidos" de los balances de situación consolidados incluyen el efecto de las diferencias temporales que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporal el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales imponibles.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporales solo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial (salvo en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

La Sociedad Dominante tiene previsto repartir la carga fiscal del Impuesto sobre Sociedades entre sus filiales en función de los resultados generados por cada sociedad a título individual.

#### **f) Activos intangibles**

Son activos no monetarios identificables, no tangibles, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o han sido desarrollados por las entidades consolidadas. Sólo se reconocen contablemente aquellos cuyo coste puede estimarse de manera fiable y para los que se estima probable obtener en el futuro beneficios económicos.

Los activos intangibles se valoran inicialmente a su coste de adquisición o producción. Tras el reconocimiento inicial, los activos intangibles se valoran al coste menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor. Los activos intangibles del Grupo tiene la consideración de intangibles con vida útil definida y se amortizan siguiendo el método lineal a lo largo del período que represente la mejor estimación de su vida útil.

##### *Gastos de Desarrollo*

Los gastos de investigación se cargan a resultados en el ejercicio en que se incurren. Los costes de desarrollo se capitalizan en el ejercicio en que se incurren; dichos importes están específicamente individualizados por proyectos y su coste está claramente establecido, amortizándose a razón del 20% anual. Asimismo, la Dirección del Grupo tiene motivos fundados para confiar en el éxito técnico y rentabilidad económico-comercial de dichos proyectos.

##### *Aplicaciones informáticas*

El coste de las aplicaciones informáticas nuevas se capitaliza y se considera como activo intangible siempre que no forme parte integrante de los correspondientes equipos informáticos. Las aplicaciones informáticas se amortizan linealmente en cinco años.

#### **g) Inmovilizado material**

Los terrenos, edificios, construcciones, instalaciones, maquinaria y el resto del inmovilizado material se valoran por el método de coste histórico, es decir se registran al precio de adquisición, actualizado con diversas actualizaciones legales, deducida la amortización acumulada y el deterioro de valor acumulado, en su caso.

Los trabajos realizados por el Grupo para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales de almacén y de los costes de fabricación, determinados según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias.

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

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

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste entre los años de vida útil estimada, entendiéndose que los terrenos tienen una vida útil indefinida y, por tanto, no son objeto de amortización, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Construcciones	30
Maquinaria e instalaciones técnicas	16
Otro inmovilizado	11

De acuerdo a la excepción permitida por la NIIF 1 los suelos forestales se actualizaron a valores de mercado a 1 de enero de 2004. Dicha valoración fue realizada por tasadores independientes y cualificados. La plusvalía por revalorización neta de los correspondientes impuestos diferidos se abona en el epígrafe de patrimonio neto "Ajustes en patrimonio por valoración". Dicho valor de mercado se considera como coste histórico de referencia en fechas posteriores.

#### **h) Activos biológicos**

Parte de la actividad del Grupo consiste en el cultivo de diversas especies forestales utilizadas en la producción de pasta de celulosa en sus propias fábricas. A 31 de diciembre de 2005 el Grupo contaba con diversas masas forestales destinadas a esta actividad. En este sentido se consideran activos biológicos los vuelos forestales. Los suelos forestales se valoran de acuerdo con la NIC 16 "Propiedad, planta y equipo" y se registran dentro del epígrafe "Inmovilizado Material". Ver nota 11 y 12.

Debido a la no existencia de mercados públicos de dichas especies forestales en sus mercados de origen, España y Uruguay, y la imposibilidad de cálculo del valor presente de los flujos futuros netos de impuestos generados por dichos activos biológicos, el Grupo ha optado por registrar los vuelos forestales siguiendo el criterio del coste histórico (coste menos amortización acumulada menos pérdidas acumuladas por deterioro de valor). Así, la inversión en el patrimonio forestal se valora imputando todos los costes directamente incurridos en la adquisición, así como alquileres, preparación de terrenos, plantaciones, cuidado y conservación y parte de los costes del propio servicio forestal de las sociedades.

Asimismo, se capitaliza en concepto de intereses un porcentaje variable e individualizado sobre el valor contable de los vuelos en aquellas explotaciones donde el coste esperado de la madera resulta inferior a los precios razonables de la madera sustitutivos de mercado. La capitalización por este concepto ha sido de 5.447 miles de euros en el período terminado el 31 de diciembre de 2005 (véase Nota 20) y se incluye en el epígrafe "Trabajos para el Inmovilizado" de la cuenta de resultados adjunta. A 31 de diciembre de 2004 este importe ascendió a 5.131 miles de euros.

El criterio de imputación de costes a la madera cortada se basa en los costes totales incurridos a la fecha de la corta y el valor residual de la plantación, estimado éste en función de los ingresos netos futuros. Las desinversiones de madera del patrimonio forestal del grupo han ascendido a 16.853 miles de euros durante el ejercicio 2005 y a 14.387 miles de euros durante el ejercicio 2004. Estos importes se encuentran incluidos en la cuenta "Agotamiento de la reserva forestal" dentro del epígrafe "dotación a la amortización" de la cuenta de resultados adjunta (Nota 12).

#### **i) Activos financieros**

Al 31 de diciembre de 2005 los activos financieros más significativos son préstamos y cuentas por cobrar generados por la propia empresa e inversiones a vencimiento. Las inversiones cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo, que el Grupo tiene la intención y además la posibilidad de mantener hasta el vencimiento, distintos de los préstamos y las cuentas a cobrar originados por el Grupo, se clasifican como inversiones a vencimiento. Los préstamos

y cuentas por cobrar generadas por la propia empresa son los activos generados por las sociedades a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios a un deudor.

Todas las compras y ventas de inversiones se reconocen en la fecha de la operación. Las inversiones se valoran inicialmente a su coste de adquisición, que es el valor razonable de la contraprestación entregada, incluidos los costes de transacción.

Con posterioridad a su adquisición, las inversiones a vencimiento y los préstamos y cuentas a cobrar generados por la propia empresa se valoran al coste amortizado menos cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida para reflejar los importes irrecuperables reconociendo en la cuenta de resultados los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo.

Las inversiones a vencimiento se registran al coste amortizado siguiendo el método del interés efectivo.

#### **j) Instrumentos financieros de cobertura**

Las actividades del Grupo lo exponen fundamentalmente a riesgos financieros y de mercado de las variaciones de los tipos de cambio dólar/euro que afectan principalmente a sus ventas al cotizar el precio de la pasta en el mercado internacional en dólares. Para cubrir estas exposiciones el Grupo utiliza instrumentos derivados de cobertura de flujos de efectivo. Estas operaciones suscritas se describen en la nota 14. El uso de estos instrumentos de cobertura se rige por las políticas del Grupo aprobadas por los Administradores que publican por escrito principios sobre el uso de los derivados financieros. El Grupo no utiliza instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

Entre los criterios seguidos por el Grupo para clasificar los futuros e instrumentos similares como coberturas se incluyen los siguientes:

- Se espera que la operación de cobertura sea altamente eficaz al conseguir la compensación de los cambios en el valor razonable o los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto.
- La eficacia de la cobertura puede medirse de forma fiable.
- Existe documentación formal de las relaciones de cobertura en el momento de iniciar la cobertura.
- En el caso de las coberturas de flujos de efectivo, la operación objeto de cobertura debe ser altamente probable.

Los cambios en el valor razonable de un instrumento de cobertura que cumple los criterios para ser calificado como cobertura de flujos de efectivo altamente eficaz se reconocen directamente en la reserva para coberturas dentro del patrimonio neto. La parte que se determina como ineficaz se reconoce de inmediato en la cuenta de resultados.

Para las coberturas de flujos de efectivo, los beneficios o pérdidas reconocidos inicialmente en las cuentas de patrimonio neto se transfieren de la reserva para coberturas al resultado del mismo período o períodos durante los cuales el compromiso firme o la operación prevista que están siendo objeto de la cobertura afectan a la cuenta de resultados.

Cuando la cobertura deja de ser altamente eficaz, el Grupo interrumpe definitivamente la contabilización de la cobertura. En este caso, el beneficio o pérdida acumulado correspondiente al instrumento de cobertura que ha sido registrado directamente en las cuentas de patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca el compromiso o la operación prevista.

Cuando no se espera que se produzca el compromiso o la operación prevista, cualquier beneficio o pérdida neto acumulado previamente registrado en el patrimonio neto se lleva a la cuenta de resultados.

**k) Deterioro de valor de activos materiales, intangibles e instrumentos financieros**

A la fecha de cierre de cada balance el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales, intangibles y financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida de valor.

A 31 de diciembre de 2005 no se han detectado indicios de pérdida de valor en ninguno de los activos del Grupo, estimando los Administradores que el valor recuperable de los activos es mayor a su valor en libros por lo que no se ha dotado provisión alguna por deterioro de valor.

**l) Existencias**

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

Los productos terminados o en curso de fabricación se valoran de acuerdo con el menor de los siguientes importes:

1. A coste medio, que incluye el costo de los materiales incorporados, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación.
2. A valor neto de realización

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

**m) Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar**

Los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se valoran al valor razonable de la contraprestación entregada y se registran al coste amortizado, neto de la correspondiente corrección valorativa.

**n) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes**

El efectivo comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista. Los otros activos líquidos equivalentes son inversiones a corto plazo de gran liquidez que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo con vencimientos originales de tres meses o menos, y que están sujetos a un riesgo no significativo de cambios en su valor.

**o) Provisión para pensiones y obligaciones similares**

Grupo Empresarial ENCE, S.A. tiene establecidos los siguientes compromisos para jubilaciones y pensiones complementarias de viudedad, orfandad y ascendientes con el fin de complementar las prestaciones de la Seguridad Social en favor de su personal y familiares.

1. Personal activo

- a) Este compromiso acoge al personal que permanece en activo al 31 de diciembre de 2005 y no ha alcanzado la condición de beneficiario, estando acogido a la actual legislación sobre fondos de pensiones y es de aportación definida. Este plan de pensiones se encuentra integrado en el fondo de Pensiones SERVIRENTA F.P. II.
- b) Con independencia de este compromiso, y según lo establecido en los Convenios Colectivos vigentes que recogían los acuerdos básicos alcanzados en 1990, momento de creación del fondo, la Sociedad garantizaba a aquellos trabajadores activos el 1 de Noviembre de 1990, en el momento de la jubilación, el 30% del salario pensionable (prestación definida).

En el ejercicio 2002 se alcanzó un acuerdo con el personal de Huelva y Madrid por el que se eliminaron las garantías procedentes de los acuerdos básicos de 1990 por una compensación económica equivalente abonable como aportación activa ordinaria al plan de pensiones.

Asimismo, durante el ejercicio 2002 y de acuerdo con la legislación vigente, se exteriorizó el compromiso correspondiente al personal de Pontevedra mediante un seguro de prima única, satisfecho en 2002.

Durante el mes de diciembre de 2004 se alcanzó un acuerdo con la representación de los trabajadores de Pontevedra incluso más amplio que el alcanzado en el ejercicio 2002 con el personal de Huelva y Madrid recién referido, por el que se eliminaban las garantías procedentes de los acuerdos básicos de 1990 por una compensación económica equivalente, abonable como aportación extraordinaria al Plan de Pensiones, y cifrada en su totalidad en 2.950 miles de Euros. Derivado de lo anterior se procedió a recuperar la cuantía exteriorizada durante el año 2002 al objeto de garantizar dicho compromiso por pensión ahora eliminado.

Consecuentemente, a la fecha actual, no existe pasivo contingente por esta garantía.

Asimismo, las Sociedades dependientes, Silvasur Agroforestal y Norte Forestal son promotoras de un plan de pensiones del sistema de empleo acogido a la Ley 8/1987, que integra al personal con contrato indefinido con una antigüedad superior a dos años. Este plan de pensiones se encuentra exteriorizado e integrado en el Fondo de Pensiones SERVIRENTA F.P.I. Los importes correspondientes a este plan de pensiones no son significativos

## 2. Personal pasivo

En diciembre de 1997 la Sociedad dominante procedió a contratar con una compañía de seguros un Seguro de Prima Única que garantizase las contingencias cubiertas por este fondo. Consecuentemente, a 31 de diciembre de 2005 no existe pasivo real ni contingente por este concepto.

Los pagos realizados por la compañía de seguros a este colectivo tienen la consideración de gasto fiscalmente deducible en el momento del pago, dando lugar al correspondiente ajuste negativo en la base imponible y por lo tanto a la recuperación del impuesto anticipado registrado en su día (véase Nota 22).

### **p) Provisión para indemnizaciones**

Los Administradores de la Sociedad dominante no tenían, ni tienen en este momento, planes de despidos en curso, ni necesidad o proyecto de efectuarlos, de los que se pudiera derivar el pago de indemnizaciones de importancia al amparo de la legislación vigente. Por esta razón, no se estima preciso efectuar ninguna provisión adicional alguna por este concepto.

Los gastos de las indemnizaciones por cese se devengan cuando la Dirección decide adoptar un plan que vaya a dar lugar a pagos futuros de indemnizaciones por cese y, comience a implantar el plan de reestructuración o bien se lo comunique a los afectados por el mismo de una forma suficientemente específica como para crear una expectativa válida en cuanto a que la Sociedad llevará a cabo la reestructuración.

### **q) Otras provisiones**

El Grupo reconoce una provisión sólo cuando tiene una obligación presente (legal o implícita) como consecuencia de un suceso pasado y es probable que el Grupo tenga que desprenderse de recursos económicos para cancelar tal obligación, y además puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación. Las provisiones se revisan en cada fecha del balance y se ajustan para reflejar la mejor estimación disponible en ese momento.

**r) Pasivos financieros**

Los préstamos bancarios que devengan intereses se reconocen inicialmente por el importe recibido, neto de gastos directos de transacción. Posteriormente, se registran al coste amortizado siguiendo el método del interés efectivo, reconociéndose la diferencia entre el importe neto recibido y el valor de reembolso en los resultados del periodo a lo largo de la vida de los préstamos conforme a un criterio financiero.

Todos los gastos financieros se reconocen con cargo a resultados del periodo en el que se incurren.

**s) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**

Los acreedores comerciales no devengan intereses y se registran a su valor nominal.

**t) Clasificación de los activos y pasivos entre corriente y no corriente**

En el balance de situación consolidado adjunto, los activos y pasivos con vencimiento igual o inferior a 12 meses desde el cierre del ejercicio se clasifican como corriente, mientras que los de vencimiento posterior a 12 meses se clasifican como no corriente.

**u) Derechos de emisión de gases de efecto invernadero**

Los derechos de emisión de gases de efecto invernadero se registran al comienzo de cada año natural y, dado que han sido recibidos gratuitamente en virtud del Plan Nacional de Asignación, se registran a su valor de mercado en el momento de la asignación.

Los gastos relativos a la emisión de gases de efecto invernadero figura en el epígrafe "otros gastos de explotación" abonándose en la cuenta de "provisión para riesgos y gastos".

Las subvenciones de carácter no reintegrable asociadas a los derechos de emisión adquiridos a título gratuito figuran dentro del epígrafe "ingresos diferidos" y se imputan a ingresos conforme se imputan los gastos derivados de las emisiones de gases relacionadas con los derechos de emisión subvencionados.

**v) Otra información**

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes por el auditor principal, así como por otras entidades vinculadas al mismo, durante el ejercicio 2005, han ascendido a 147 miles de euros. Asimismo los honorarios por este mismo concepto correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de distintas Sociedades del Grupo ascendieron a 82 miles de euros.

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo por el auditor principal y por otras entidades vinculadas al mismo ascendieron durante el ejercicio 2005 a 244 miles de euros, mientras que los prestados por otros auditores participantes en la auditoría de las distintas Sociedades del Grupo por estos mismos conceptos ascendieron a 49 miles de euros.

**w) Estimaciones y juicios contables**

En las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios 2005 y 2004 se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores del Grupo para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos,

- La vida útil de los activos materiales y activos intangibles.

Estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2005 y 2004 sobre los hechos analizados. No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro, obliguen a modificarlas, lo que se haría, en su caso, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

**x) Cambios en estimaciones y políticas contables y corrección de errores fundamentales**

El efecto de cualquier cambio en estimaciones contables se registra en el mismo apartado de la cuenta de resultados en que se encuentra registrado el gasto o ingreso con la estimación anterior. Los errores fundamentales se registran en forma retrospectiva modificando la información afectada por dichos errores.

**6. Distribución de resultados de la Sociedad Dominante**

Los Administradores de la Sociedad Dominante propondrán a la Junta General de Accionistas la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Resultado del año	57.437
Primer dividendo a cuenta acordado el 19-07-05	3.311
Segundo dividendo a cuenta acordado el 28-09-05	3.311
Tercer dividendo a cuenta acordado el 30-01-06	4.415
Dividendo complementario	11.546
Reserva voluntaria	34.854
	57.437

El estado contable requerido por el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas formulado por los Administradores en relación con el primer dividendo a cuenta es el siguiente:

	Miles de Euros
Cantidad que se propone distribuir	3.311
Beneficio neto al 31-3-05	5.392
Reserva Legal pendiente de cubrir	-
Límite distribución dividendo a cuenta	5.392
Tesorería y disponible en pólizas de crédito al 31-3-05	100.000

El estado contable requerido por el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas formulado por los Administradores en relación con el segundo dividendo a cuenta es el siguiente:

	Miles de Euros
Cantidad que se propone distribuir	3.311
Beneficio neto al 30-6-05	34.989
Reserva Legal pendiente de cubrir	-
Límite distribución dividendo a cuenta	34.989
Tesorería y disponible en pólizas de crédito al 30-6-05	100.000

El aumento del beneficio entre el 31 de Marzo y el 30 de Junio de 2005 se debe, fundamentalmente, al ingreso contabilizado por dividendos de filiales y que ascienden a 17.632 miles de euros, así como a la evolución del precio de la pasta.

El estado contable requerido por el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas formulado por los Administradores en relación con el tercer dividendo a cuenta es el siguiente:

	Miles de Euros
Cantidad adicional que se propone distribuir	4.415
Beneficio neto al 30-9-05	47.811
Reserva Legal pendiente de cubrir	-
Límite distribución dividendo a cuenta	47.811
Tesorería y disponible en pólizas de crédito al 30-9-05	100.000

## **7. Segmentos de negocio y geográficos**

### ***Criterios de segmentación -***

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas líneas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

#### ***a) Segmentos principales - de negocio***

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo en vigor al cierre del ejercicio 2005; teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

Para propósitos de gestión el Grupo está actualmente organizado en dos segmentos de negocio o áreas operativas. Estas áreas operativas, que se detallan a continuación, son la base en la que el Grupo reporta su información primaria por segmentos:

- División forestal: relativa a la explotación de bosques para la producción de madera.
- División de celulosa y energía: relativa a la producción y comercialización de pasta de papel.

b) Segmentos secundarios - geográficos

Por otro lado, las actividades del grupo se ubican en la Península Ibérica y resto de países.

**Bases y metodología de la información por segmentos de negocio -**

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes trimestrales elaborados por las Direcciones Financieras.

La estructura de esta información está diseñada como si cada línea de negocio se tratara de un negocio autónomo y dispusiera de recursos propios independientes.

A continuación se detalla la información por segmentos de actividad de cada una de las dos divisiones para el ejercicio 2005:

2005	Miles de Euros				
	División Forestal	División Celulosa y Energía	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>					
<b>Cifra negocio + coberturas:</b>					
De terceros	54.960	567.708	622.668	-	622.668
De otros segmentos	216.003	326	216.329	(216.329)	-
<b>Total ingresos:</b>	<b>270.963</b>	<b>568.034</b>	<b>838.997</b>	<b>(216.329)</b>	<b>622.668</b>
<b>Resultados:</b>					
Resultado de explotación con coberturas	20.416	86.828	107.244	(750)	106.494
Ingresos financieros	789	6.535	7.324	(6.360)	964
Gastos financieros	(8.769)	(6.420)	(15.189)	3.183	(12.006)
Diferencias de cambio	(4.477)	419	(4.058)	(88)	(4.146)
Impuestos	(4.117)	(23.253)	(27.370)	-	(27.370)
<b>Beneficio después de impuestos</b>	<b>3.842</b>	<b>64.109</b>	<b>67.951</b>	<b>(4.015)</b>	<b>63.936</b>
<b>OTRA INFORMACIÓN</b>					
Inversión	107.053	43.537	150.590	-	150.590
Dotación a la amortización	23.196	25.819	49.015	-	49.015
Amortización acumulada	77.400	518.934	596.335	-	596.335
Plantilla final	1.176	1.075	2.251	-	2.251

BALANCE DE SITUACIÓN	Miles de Euros				
	División Forestal	División Celulosa y Energía	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
<b>Activo:</b>					
Activos no corrientes por segmentos	458.166	512.573	970.739	(153.057)	817.682
Activos corrientes por segmento	127.215	372.186	499.401	(188.814)	310.587
<b>Total activos consolidados</b>	<b>585.381</b>	<b>884.759</b>	<b>1.470.140</b>	<b>(341.871)</b>	<b>1.128.269</b>
<b>Pasivo:</b>					
Pasivos no corrientes por segmentos	47.423	22.999	70.422	-	70.422
Pasivos corrientes por segmentos	236.042	215.040	451.082	(188.814)	262.268
<b>Total pasivos consolidados</b>	<b>283.465</b>	<b>238.039</b>	<b>521.504</b>	<b>(188.814)</b>	<b>332.690</b>

Nota: En el balance no se incluyen ni fondos propios ni activos y pasivos por impuestos diferidos.

A continuación presentamos el desglose de determinados saldos consolidados del Grupo de acuerdo con la distribución geográfica de las entidades que los originan (criterios geográficos- segmento secundario) para el ejercicio 2005:

2005	Miles de Euros				
	Península Ibérica	Otros países	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
Cifra negocio + coberturas	780.690	58.307	838.997	(216.329)	622.668
Activos no corrientes	766.141	199.132	965.273	(153.057)	812.216
Activos corrientes	479.671	25.196	504.867	(188.814)	316.053
Inversión	71.730	78.860	150.590	-	150.590

Nota: En el importe de los activos no se incluyen activos por impuestos diferidos.

A continuación se detalla la información por segmentos de actividad de cada una de las dos divisiones para el ejercicio 2004:

2004	Miles de Euros				
	División Forestal	División Celulosa Y Energía	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>					
<b>Cifra negocio + coberturas:</b>					
De terceros	42.011	488.974	530.986	-	530.986
De otros segmentos	196.711	-	196.711	(196.711)	-
<b>Total ingresos:</b>	<b>238.723</b>	<b>488.974</b>	<b>727.697</b>	<b>(196.711)</b>	<b>530.986</b>
<b>Resultados:</b>					
Resultado de explotación con coberturas	13.954	45.209	59.163	1.237	60.400
Ingresos financieros	984	5.060	6.044	(4.762)	1.282
Gastos financieros	(8.348)	(5.641)	(13.989)	2.176	(11.813)
Diferencias de cambio	3.254	(1.730)	1.524	(90)	1.434
Impuestos	(6.180)	(5.856)	(12.036)	-	(12.036)
<b>Beneficio después de impuestos</b>	<b>3.664</b>	<b>37.042</b>	<b>40.706</b>	<b>(1.439)</b>	<b>39.267</b>
<b>OTRA INFORMACIÓN</b>					
Inversión	40.791	37.830	78.621	-	78.621
Dotación a la amortización	20.684	26.728	47.412	-	47.412
Amortización acumulada	57.148	495.079	552.227	-	552.227
Plantilla final	1.195	1.040	2.235	-	2.235

BALANCE DE SITUACIÓN	Miles de Euros				
	División Forestal	División Celulosa Y Energía	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
<b>Activo:</b>					
Activos no corrientes por segmentos	382.874	559.267	942.141	(111.592)	830.549
Activos corrientes por segmento	103.369	246.203	349.572	(63.526)	286.046
<b>Total activos consolidados</b>	<b>486.243</b>	<b>805.470</b>	<b>1.291.713</b>	<b>(175.118)</b>	<b>1.116.595</b>
<b>Pasivo:</b>					
Pasivos no corrientes por segmentos	91.721	40.251	131.972	-	131.972
Pasivos corrientes por segmentos	131.602	216.513	348.115	(63.526)	284.589
<b>Total pasivos consolidados</b>	<b>223.323</b>	<b>256.764</b>	<b>480.087</b>	<b>(63.526)</b>	<b>416.561</b>

Nota: En el balance no se incluyen ni fondos propios ni activos y pasivos por impuestos diferidos.

A continuación presentamos el desglose de determinados saldos consolidados del Grupo de acuerdo con la distribución geográfica de las entidades que los originan (criterios geográficos- segmento secundario) para el ejercicio 2004:

2004	Miles de Euros				
	Península Ibérica	Otros países	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
Cifra negocio + coberturas	688.431	39.266	727.697	(196.711)	530.986
Activos no corrientes	813.338	128.803	942.141	(111.592)	830.549
Activos corrientes	328.539	21.033	349.572	(63.526)	286.046
Inversión	61.511	17.110	78.621	-	78.621

Nota: En el importe de los activos no se incluyen activos por impuestos diferidos.

## 8. Ingresos y gastos

### a) Aprovisionamientos

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

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Compras	302.098	220.909
Variación de materias primas	(14.464)	3.989
Otros gastos externos	27.282	14.025
	<b>314.916</b>	<b>238.923</b>

### b) Ventas

La cifra de ventas correspondiente a la actividad ordinaria ha ascendido a 571.157 miles de euros en el ejercicio 2005 y 470.094 miles de euros en ejercicio 2004.

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo ENCE es como sigue:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Ventas de pasta en el mercado nacional	85.405	65.896
Ventas de pasta en el mercado exterior	350.851	324.966
Energía eléctrica	79.940	37.221
Madera y servicios forestales	54.961	42.011
	<b>571.157</b>	<b>470.094</b>

**c) Personal**

La plantilla media para el período terminado el 31 de diciembre de 2005 es:

Categoría Profesional	Número Medio de Empleados	
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Directivos	6	6
Contrato individual	235	261
Convenio colectivo	1.239	1.170
Temporales	785	917
<b>Total</b>	<b>2.265</b>	<b>2.354</b>

Los gastos de personal por concepto en el período son como sigue:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Sueldos y salarios	68.763	65.259
Seguridad Social	15.400	14.852
Aportación pensiones y otros gastos sociales	4.382	4.380
Indemnizaciones	5.755	5.968
<b>Total</b>	<b>94.300</b>	<b>90.459</b>

**d) Transacciones en moneda distinta del euro**

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2005 las Sociedades del Grupo no han efectuado transacciones en moneda distinta del euro por importe significativo.

**e) Otros gastos de explotación**

El detalle de otros gastos de explotación en el período es como sigue:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Servicios exteriores	95.233	117.461
Tributos y otros gastos de gestión	2.965	3.189
Gastos de establecimiento y provisiones	543	2.915
Incendios Huelva	-	5.425
Siniestros Inmovilizado Industrial	2.211	1.065
Consumo derechos de emisión	4.588	-
Dotación provisión convenio Xunta de Galicia	4.350	4.200
Viesgo (adecuación Red de Alta Tensión)	1.348	-
Transporte residuos vertedero controlado	811	-
Variación provisiones de tráfico	285	664
Otros	1.859	434
<b>Total</b>	<b>114.193</b>	<b>135.353</b>

**f) Resultado por sociedades**

La aportación de cada Sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados del periodo terminado el 31 de diciembre de 2005 ha sido la siguiente:

	Miles de Euros	
	Resultados Consolidados	
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Grupo Empresarial Ence	57.359	34.281
Norte Forestal	5.587	6.244
Silvasur Agroforestal	3.600	2.364
Tecform	-	5
Celulosa Energía	10.229	2.967
Iberflorestal	12	93
Eufores	(4.244)	369
Ceasa	10.813	14.899
Ibersilva SAU	(730)	(1.113)
Norfor Maderas	182	60
Eucalipto de Pontevedra	(1.388)	(2.158)
Maserlit	(43)	(632)
CMB	(383)	(23)
Ajustes consolidación	(17.058)	(18.089)
	<b>63.936</b>	<b>39.267</b>

## 9. Beneficio por acción

El cálculo del beneficio por acción básico y el diluido es el siguiente:

<b>Beneficio neto por acción</b>	<b>Ejercicio 2005</b>	<b>Ejercicio 2004</b>
Beneficio neto del período atribuible a acciones ordinarias (miles de euros)	64.038	39.418
Acciones ordinarias en circulación a 1 de enero	25.470.000	25.470.000
Número de acciones ordinarias a 31 de diciembre	33.960.000	25.470.000
Nº medio ponderado de acciones propias durante 2004	-	(950.707)
Nº medio ponderado de acciones ordinarias durante 2005 y 2004	26.053.104	24.519.293
<b>Beneficio básico por acción</b>	<b>2.46</b>	<b>1.61</b>
<b>Beneficio diluido por acción</b>	<b>2.46</b>	<b>1.61</b>

## 10. Activos intangibles

El movimiento habido durante los ejercicios 2005 y 2004 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

2005

	Miles de Euros				
	Saldo al 01/01/05	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo al 31/12/05
<b>Derechos de emisión:</b>					
Coste	-	5.466	-	-	5.466
Amortización acumulada	-	-	-	-	-
	-	<b>5.466</b>	-	-	<b>5.466</b>
<b>Aplicaciones informáticas:</b>					
Coste	13.767	396	(21)	1.032	15.174
Amortización acumulada	(7.839)	(1.960)	-	-	(9.799)
	<b>5.928</b>	<b>(1.564)</b>	<b>(21)</b>	<b>1.032</b>	<b>5.375</b>
<b>Gastos de Desarrollo:</b>					
Coste	17.942	2.613	(877)	4.193	23.871
Amortización acumulada	(10.248)	(1.636)	789	-	(11.095)
	<b>7.694</b>	<b>977</b>	<b>(88)</b>	<b>4.193</b>	<b>12.776</b>
<b>Otros:</b>					
Coste	1.453	746	-	-	2.199
Amortización acumulada	(803)	(347)	-	-	(1.150)
	<b>650</b>	<b>399</b>	-	-	<b>1.049</b>
<b>Total</b>					
Coste	33.162	9.221	(898)	5.225	46.710
Amortización acumulada	(18.890)	(3.943)	789	-	(22.044)
<b>Total</b>	<b>14.272</b>	<b>5.278</b>	<b>(109)</b>	<b>5.225</b>	<b>24.666</b>

2004

	Miles de Euros			Saldo al 31/12/04
	Saldo al 01/01/04	Adiciones o Dotaciones	Bajas	
<b>Aplicaciones informáticas:</b>				
Coste	11.133	2.635	(1)	13.767
Amortización acumulada	(5.872)	(1.968)	1	(7.839)
	<b>5.261</b>	<b>667</b>	-	<b>5.928</b>
<b>Gastos de Desarrollo:</b>				
Coste	13.096	5.502	(656)	17.942
Amortización acumulada	(9.442)	(1.462)	656	(10.248)
	<b>3.654</b>	<b>4.040</b>	-	<b>7.694</b>
<b>Otros:</b>				
Coste	3.244	-	(1791)	1.453
Amortización acumulada	(727)	(87)	11	(803)
	<b>2.517</b>	<b>(87)</b>	<b>(1.780)</b>	<b>650</b>
<b>Total</b>				
Coste	27.473	8.137	(2.448)	33.162
Amortización acumulada	(16.041)	(3.517)	668	(18.890)
<b>Total</b>	<b>11.432</b>	<b>4.620</b>	<b>(1.780)</b>	<b>14.272</b>

Los gastos de desarrollo corresponden a proyectos forestales e industriales desarrollados internamente casi en su totalidad por la Sociedad Dominante (capitalizados de acuerdo a los criterios descritos en la nota 5.f).

Los derechos de emisión de gases de efecto invernadero se detallan en la nota 13.

Sobre los bienes que componen el epígrafe de activos intangibles a 31 de diciembre de 2005 no existe ninguna restricción para el uso o compromiso de compraventa de dichos activos. No existen activos intangibles con vida útil indefinida.

#### **11. Inmovilizado material**

Al 1 de enero de 2004, fecha de transición, se actualizaron los suelos forestales a valor razonable. Dicho valor fue determinado por tasadores expertos e independientes. Este valor de mercado se considera como coste histórico de referencia en fechas posteriores de acuerdo a lo permitido por la norma de primera aplicación. La plusvalía por revalorización neta de los correspondientes impuestos diferidos se abonó en el epígrafe de patrimonio neto "Ajustes en patrimonio por valoración" y ascendió a 55.343 miles de euros.

El movimiento habido en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas en el período terminado el 31 de diciembre de 2005 así como para el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

2005

	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/05	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Saldo al 31/12/05
<b>Terrenos y construcciones:</b>					
Terrenos forestales	154.765	48.973	(5.130)	(746)	197.862
Compras anticipadas y viveros	4.751	95	-	(3.486)	1.360
Otros terrenos	10.945	1.268	(22)	-	12.191
Construcciones	144.199	3.168	(6)	7.724	155.085
Amortización acumulada	(62.084)	(3.823)	7	(47)	(65.947)
	<b>252.576</b>	<b>49.681</b>	<b>(5.151)</b>	<b>3.445</b>	<b>300.551</b>
<b>Instalaciones técnicas y maquinaria:</b>					
Coste	654.793	6.107	(6.976)	17.043	670.967
Amortización acumulada	(416.265)	(22.551)	3.551	42	(435.223)
	<b>238.528</b>	<b>(16.444)</b>	<b>(3.425)</b>	<b>17.085</b>	<b>235.744</b>
<b>Otro inmovilizado:</b>					
Coste	25.564	1.888	(807)	407	27.052
Provisión	(148)	-	58	-	(90)
Amortización acumulada	(17.636)	(1.845)	573	-	(18.908)
	<b>7.780</b>	<b>43</b>	<b>(176)</b>	<b>407</b>	<b>8.054</b>
<b>Anticipos e inmovilizado en curso:</b>					
Coste	<b>8.627</b>	<b>43.452</b>	-	<b>(29.640)</b>	<b>22.439</b>
<b>Total:</b>					
Coste	1.003.644	104.951	(12.941)	(8.698)	1.086.956
Provisiones	(148)	-	58	-	(90)
Amortización acumulada	(495.985)	(28.219)	4.131	(5)	(520.078)
<b>Total</b>	<b>507.511</b>	<b>76.732</b>	<b>(8.752)</b>	<b>(8.703)</b>	<b>566.788</b>

En el epígrafe de terrenos y construcciones del cuadro anterior se incluyen los suelos forestales; los suelos forestales son considerados activos biológicos. La información relativa a los mismos se detalla en la Nota 12.

Las principales adiciones del período terminado el 31 de diciembre de 2005 en la División de Celulosa son las siguientes:

En el complejo de Pontevedra: la puesta en marcha de una nueva depuradora, secado de lodos del Horno III, reposiciones en la caldera de biomasa y sustitución de la virola de entrada del tambor en parque de madera.

En el Complejo de Huelva: la reposición de la caldera CRIII (zona de combustión y recalentadores), aumento de circulación y sustitución de elementos de combustión en caldera CRII e inicio de la inversión en curso del parque de maderas (línea de descortezado y astillado, y tratamiento de cortezas y biomasa).

En el complejo de Navia: Instalación de un tambor de descortezado de la madera, mejora en la caldera cortezas y sustitución de un digesor.

Por lo que respecta a la División Forestal, el patrimonio se ha visto incrementado, en ejercicio 2005, en 61.022 hectáreas.

Los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2005 ascendieron a 360.170 miles de euros.

2004

	Miles de euros					
	Saldo al 01/01/04	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Regularización Cambio filiales Uruguay	Saldo al 31/12/04
<b>Terrenos y construcciones:</b>						
Terrenos forestales	147.938	8.220	(1.393)	-	-	154.765
Compras anticipadas y viveros	4.492	259	-	-	-	4.751
Otros terrenos	10.655	290	-	-	-	10.945
Construcciones	132.349	1.445	-	10.405	-	144.199
Amortización acumulada	(58.516)	(3.293)	-	-	(275)	(62.084)
	<b>236.918</b>	<b>6.921</b>	<b>(1.393)</b>	<b>10.405</b>	<b>(275)</b>	<b>252.576</b>
<b>Instalaciones técnicas y maquinaria:</b>						
Coste	624.049	2.619	(4.113)	32.238	-	654.793
Amortización acumulada	(398.018)	(23.054)	3.601	1.332	(126)	(416.265)
	<b>226.031</b>	<b>(20.435)</b>	<b>(512)</b>	<b>33.570</b>	<b>(126)</b>	<b>238.528</b>
<b>Otro inmovilizado:</b>						
Coste	22.214	3.548	(410)	212	-	25.564
Provisión	(248)	-	100	-	-	(148)
Amortización acumulada	(14.377)	(1.919)	61	(1.333)	(68)	(17.636)
	<b>7.589</b>	<b>1.629</b>	<b>(249)</b>	<b>(1.121)</b>	<b>(68)</b>	<b>7.780</b>
<b>Anticipos e inmovilizado en curso:</b>						
Coste	<b>18.561</b>	<b>36.972</b>	-	<b>(46.906)</b>	-	<b>8.627</b>
<b>Total:</b>						
Coste	960.258	53.353	(5.916)	(4.051)	-	1.003.644
Provisiones	(248)	-	100	-	-	(148)
Amortización acumulada	(470.911)	(28.266)	3.662	(1)	(469)	(495.985)
<b>Total</b>	<b>489.099</b>	<b>25.087</b>	<b>(2.154)</b>	<b>(4.052)</b>	<b>(469)</b>	<b>507.511</b>

La Sociedad dominante obtuvo en 1958 la concesión administrativa de los terrenos sobre los que está asentada la fábrica de Pontevedra, actualmente sometida al régimen de la Ley de Costas de 28 de Julio de 1988. El valor en libros de todos los activos afectos a estos terrenos a 31 de diciembre de 2005 era de 86.060 miles de euros. La Orden del Ministerio de Medio Ambiente de 23 de julio de 1999 declaró que el plazo concesional de la concesión C-734-Pontevedra, de la que es titular Grupo Empresarial Ence, S.A. vence el año 2018. Contra este acto administrativo, la Sociedad Dominante (Grupo Empresarial ENCE, S.A.) interpuso recurso Contencioso Administrativo ante la Sala de la Audiencia Nacional por estimar que no era conforme a derecho, y dicha Sala, con fecha 27 de septiembre de 2002, dictó Sentencia por virtud de la cual, estimando el recurso contencioso administrativo interpuesto por ENCE, declaró la expresada Orden no conforme con el ordenamiento jurídico, anulándose por haberse dictado prescindiendo absolutamente del procedimiento.

Con fecha 25 de octubre de 2002, la Abogacía del Estado presentó escrito de preparación del Recurso de Casación contra la mencionada Sentencia pero, posteriormente por Auto de 31 de marzo de 2003 la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo del Tribunal Supremo, ante la manifestación del Abogado del Estado de no sostener el recurso de Casación, acordó declarar desierto dicho recurso, por lo que la Sentencia de 27 de septiembre de 2002 devino firme, no habiéndose dotado provisión alguna a estos efectos.

La asociación "Salvemos Pontevedra" ha interpuesto recurso contencioso-administrativo, solicitando la caducidad inmediata de la concesión de ENCE sobre las instalaciones de la factoría de Pontevedra. Este recurso está pendiente de resolución. Dicha asociación ha interpuesto un segundo recurso pendiente de la formulación de la demanda.

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. La Administración del Grupo estima que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004 era suficiente.

## 12. Activos biológicos

En el epígrafe de activos biológicos se incluyen los vuelos forestales del grupo de acuerdo al siguiente detalle a 31 de diciembre de 2005:

Vuelos forestales- Península Ibérica		
años EDAD	Has Has afectadas	Miles € Valor Neto Contable
> 17	187	610
16	198	879
15	504	1.211
14	410	1.745
13	1.625	5.483
12	1.858	5.199
11	3.242	9.218
10	3.459	7.907
9	1.820	3.937
8	2.689	6.168
7	4.711	9.246
6	7.155	14.278
5	7.111	13.941
4	4.745	8.637
3	4.965	8.893
2	2.264	3.821
1	4.338	6.578
0	15.660	3.899
<b>Total</b>	<b>66.941</b>	<b>111.650</b>

Nota: No se incluyen vuelos no forestales (cítricos) por 761 miles de euros.

Vuelos forestales- Uruguay		
años EDAD	Has	Miles €
	Has afectadas	Valor Neto Contable
> 17	584	1.258
16	0	0
15	44	94
14	146	316
13	757	1.454
12	1.036	1.926
11	1.035	1.443
10	1.883	3.033
9	3.591	5.413
8	4.668	6.518
7	7.231	9.100
6	3.368	3.970
5	3.333	3.521
4	4.835	4.855
3	2.317	2.091
2	3.655	2.731
1	6.336	4.060
0	11.662	7.306
<b>Total</b>	<b>56.481</b>	<b>59.089</b>

Nota: No se incluyen compras en desarrollo ni el agotamiento de compras en desarrollo, ni consorcio de Malvinas ni viveros por un importe de 3.597 miles de euros.

El volumen de madera cortada en el ejercicio 2005 asciende a 1.330.321 metros cúbicos. Los criterios relativos a este epígrafe se encuentran descritos en la nota 5.h.

Conciliación de las variaciones del valor neto contable durante el ejercicio 2005, así como el movimiento en el ejercicio 2004:

**2005**

	Miles de Euros			
	Saldo al 01/01/05	Adiciones o Dotaciones	Trasposos	Saldo al 31/12/05
<b>Activos Biológicos:</b>				
Vuelos forestales	187.478	38.346	3.486	229.310
Agotamiento reserva forestal	(37.352)	(16.853)	(8)	(54.213)
	<b>150.126</b>	<b>21.493</b>	<b>3.478</b>	<b>175.097</b>

2004

	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/04	Adiciones o Dotaciones	Retiros o reducciones	Regularización Uruguay	Saldo al 31/12/04
<b>Activos Biológicos:</b>					
Vuelos forestales	169.872	22.688	(5.082)	-	187.478
Agotamiento reserva forestal	(19.823)	(14.387)	-	(3.142)	(37.352)
	<b>150.049</b>	<b>8.301</b>	<b>(5.082)</b>	<b>(3.142)</b>	<b>150.126</b>

Las principales adiciones de activos biológicos provienen de las compra de vuelos forestales en Uruguay, de la repoblación realizada en el ejercicio 2005 y de la activación de costes de gestión, financieros y tratamientos selvícolas.

### 13. Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

El movimiento producido en los derechos de emisión durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

	Tn CO2	Valor de mercado (miles de euros)
Derechos emisión concedidos para el 2005 (registro al 01/01/05)	683.295	5.466
Consumo de 12 meses	573.507	(4.588)
<b>Saldo al 31/12/05</b>	<b>109.788</b>	<b>878</b>

El Grupo registró como activo intangible al 1 de enero de 2005 los derechos concedidos gratuitamente para el presente ejercicio 683.295 toneladas, a su valor de mercado a dicha fecha, 8 euros por tonelada (véase notas 5.u y 10)

Dentro del epígrafe "otros gastos de explotación" se recogen los gastos incurridos en el año como consecuencia de las emisiones. Así la provisión para riesgos y gastos relacionada al 31 de diciembre de 2005 recoge el importe de los derechos consumidos en el año.

El epígrafe ingresos diferidos recoge las subvenciones asociadas a la asignación gratuita de derechos de emisión. De esta subvención el Grupo ha imputado a resultados el importe correspondiente a los derechos consumidos en el ejercicio bajo el epígrafe "subvenciones de capital transferidas a resultados" de la cuenta de resultados del ejercicio 2005 adjunta.

Al 31 de diciembre de 2005 el epígrafe "ingresos diferidos" recoge el importe de los derechos de emisión no consumidos durante el ejercicio.

### 14. Instrumentos de cobertura

Para cubrir los riesgos a que está expuesto el grupo como consecuencia de las fluctuaciones de paridad Dólar/Euro que afectan significativamente al importe de sus ventas, la Sociedad dominante procedió en años anteriores a la venta a plazo de dólares USA en operaciones forward como cobertura de sus ingresos por venta futuros. Con fecha 29 de julio de 2003 se procedió a reestructurar estos instrumentos de cobertura con vencimiento en los años 2005, 2006 y 2007 manteniendo los importes, plazos y entidades financieras originales y convirtiéndolos en opciones de venta de dólares.

La situación de las operaciones de cobertura (opciones) al 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004 se detalla a continuación:

**2005**

	Moneda	Miles de dólares	Cambio Dólar/Euro
<b>Opciones put:</b>			
Año 2006	USD	288.000	0,96339
Año 2007	USD	251.089	0,97767
		<b>539.089</b>	

**2004**

	Moneda	Miles De Dólares	Cambio Dólar/Euro
<b>Opciones put:</b>			
Año 2005	USD	288.000	1,00545
Año 2006	USD	288.000	0,96339
Año 2007	USD	248.178	0,97757
		<b>824.178</b>	

Dichos contratos satisfacen los criterios para cobertura de flujos de tesorería (de acuerdo a lo establecido en NIC 39).

Estos instrumentos se encuentran registrados en el balance de situación adjunto a su valor razonable. Dicha valoración supuso el registro a 1 de enero de 2004 en el balance de apertura NIIF de un activo financiero de 233.176 miles de euros. A 31 de diciembre de 2005, el valor razonable de estos activos financieros ascendía a 104.268 miles de euros (de los que 47.993 miles de euros tenían vencimiento a largo plazo y 56.275 miles de euros tenían vencimiento a corto plazo). A 31 de diciembre de 2004, el valor razonable de estos activos financieros ascendía a 231.809 miles de euros

Los cambios en el valor razonable de estos instrumentos se registran directamente dentro del Patrimonio Neto en el epígrafe "ajustes en patrimonio por valoración". El impuesto diferido generado por el reconocimiento de estos instrumentos ha ascendido a 36.494 miles de euros al 31 de diciembre de 2005 (Pasivo por impuesto diferido). Estos impuestos diferidos se han registrado igualmente con cargo o abono a cuentas del patrimonio neto (véase Nota 17).

Los métodos y criterios utilizados por el Grupo para calcular el valor razonable de los instrumentos financieros tienen como base las cotizaciones y los precios proporcionados por corredores independientes.

En la cuenta de resultados del periodo finalizado el 31 de diciembre de 2005 adjunta se incluye el epígrafe "Beneficio operaciones de cobertura" con un importe de 51.511 miles de euros correspondientes a las coberturas liquidadas durante dicho periodo.

## 15. Existencias

La composición de las existencias es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31/12/05	31/12/04
Comerciales	857	-
Materias primas	41.808	33.420
Materias auxiliares	18.983	18.040
Productos en curso	7.903	5.732
Productos terminados	30.183	24.818
Anticipos a proveedores	3.247	1.603
Provisiones	(2.770)	(3.037)
<b>Total</b>	<b>100.211</b>	<b>80.576</b>

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

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004 era suficiente.

## 16. Otros activos financieros

El epígrafe Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar a la fecha del balance de situación incluye importes a cobrar procedentes de la venta de bienes por valor de 115.136 miles de euros (93.542 miles de euros en 2004), importes a cobrar por deudores varios por valor de 10.153 miles de euros (7.834 miles de euros en 2004), y activos por impuestos sobre las ganancias corrientes de 15.193 miles de euros (15.729 miles de euros en 2004).

El periodo de crédito medio para la venta de bienes es de 75 días. Se ha dotado una provisión por los importes irre recuperables estimados de la venta de bienes por valor de 2.414 miles de euros (1.952 miles de euros en 2004).

El epígrafe Efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

### **Riesgo de crédito**

Los principales activos financieros del Grupo son saldos de caja y efectivo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, deudas por inversiones, que representan la exposición máxima del Grupo al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a sus deudas comerciales. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de provisiones para insolvencias, estimadas por la Dirección del Grupo en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

El riesgo de crédito de fondos líquidos e instrumentos financieros derivados es limitado porque las contrapartes son entidades bancarias a las que las agencias de calificación crediticia internacionales han asignado altas calificaciones.

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes y clientes. No obstante el Grupo tiene contratado un seguro de crédito que cubre entre el 75% y 90% de las ventas de pasta celulósica. La Administración del Grupo estima que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004 era suficiente.

## **17. Patrimonio neto**

### **Capital social**

El capital social de Grupo Empresarial Ence, S.A., a 31 de diciembre de 2005 está representado por 33.960.000 acciones al portador, de 4,5 euros de valor cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. En el mes de julio de 2001 la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) procedió a la venta de su participación en la Sociedad (un 51%) mediante un proceso de O.P.V., adjudicando un 24,99% al consorcio formado por Corporación Caixa Galicia, S.A.V. con un 11,99%, Bankinter (Hispanmarket, S.A.) con un 6,5% y Banco Zaragozano con un 6,5%. El resto de la participación poseída por SEPI fue adjudicada a otros inversores institucionales.

En el año 2003 incrementaron sus participaciones, a través de una O.P.A., Corporación Caixa Galicia, S.A.V. hasta el 17,69% y Banco Zaragozano, S.A. hasta el 9,57%, manteniendo Bankinter (Hispanmarket, S.A.) el 6,5%.

En los años 2003 y 2005, Barclays/Banco Zaragozano vendió el 9,57% de su participación a la sociedad Alcor Holding S.A., y durante el mes de febrero de 2005 esta última sociedad incrementó su participación hasta el 10,013%.

El 16 de septiembre de 2005 Retos Operativos XXI, S.L. compra un 6,88% de ENCE a Corporación Caixa Galicia, SAV, el 18 de octubre y el 24 de octubre de 2005 Retos Operativos XXI, S.L. anuncia un aumento de su participación hasta un 7,94% y hasta un 8,56% respectivamente.

La ampliación de capital de 1 acción nueva por cada 3 antiguas aprobada por los Administradores el 28 de septiembre de 2005 y cuyo Folleto Informativo se registró en CNMV el 8 de noviembre se realizó con éxito en el período de suscripción del 14 al 25 de noviembre (8.490.000 nuevas acciones a 20,40€). Las nuevas acciones se admitieron a cotización el 5 de diciembre con efectos de negociación el 6 de diciembre. Respecto al cierre bursátil del 11 de noviembre (26,72€) el Valor Teórico del Derecho fue de 1,58€ y el Valor Teórico de la Acción de 25,14€.

En dicha ampliación de capital se emitieron 8.490.000 acciones de 4,50 euros de valor nominal cada una, suscritas y totalmente desembolsadas, aumentando así el Capital Social a 152.820 miles de euros. El importe total de la emisión, considerando que las nuevas acciones se emitieron con prima de 15,90 euros por acción ascendió a 173.196 miles de euros.

Como consecuencia de la ampliación de capital, al 31 de diciembre de 2005, la Sociedad tenía tres accionistas con participación superior al 10%, Corporación Caixa Galicia SAV, con un 10,04%, Retos Operativos XXI SL, con un 10,01% y Alcor Holding SA, con un 10,01%.

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

### **Reserva legal**

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. Durante el período, y por el aumento del capital social, el Grupo ha incrementado esta reserva en 7.641 miles de euros utilizando reservas voluntarias.

### **Prima de emisión**

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la

disponibilidad de dicho saldo. Con la ampliación de capital la prima de emisión se ha visto incrementada en 134.991 miles de euros durante el ejercicio 2005. La prima de emisión se presenta neta de los gastos de emisión de la ampliación de capital que ascendieron a 2.732 miles de euros (netos de efecto fiscal), por lo que la cifra de la prima de emisión en el balance de situación a 31 de diciembre de 2005 es:

Miles de Euros	
	Ejercicio 2005
Prima de emisión	166.928
Gastos ampliación capital	(2.732)
<b>Saldo al 31/12/05</b>	<b>164.196</b>

#### Reservas en sociedades consolidadas por integración global

A continuación se presenta el desglose, por sociedades, del epígrafe "Reservas en sociedades consolidadas por integración global" del pasivo de los balances de situación adjuntos:

	Miles de Euros	
	31/12/05	31/12/04
CEASA	31.941	35.689
CENER, S.L.	7.050	5.533
Norte Forestal, S.A.	24.851	19.165
Silvasur Agroforestal, S.A.	18.372	15.766
Tecform	-	-
Iberflorestal, S.A.	1.058	965
Eufores, S.A.	21.888	17.060
Ibersilva Servicios	1	-
Norfor Maderas	262	204
Eucalipto de Pontevedra	128	(64)
Maserlit	8	-
CMB	2	24
	<b>105.561</b>	<b>94.342</b>

Del mencionado importe de reservas en sociedades consolidadas por integración global corresponde a reserva legal y con restricciones a la distribución 11.523 miles de euros a 31 de diciembre de 2005 y 10.065 miles de euros a 31 de diciembre de 2004.

#### Ajustes en patrimonio por valoración

En el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración" se incluyen las reservas de operaciones de cobertura y la reserva generada al llevar los suelos forestales a valor de mercado a 1 de enero del 2004.

La reserva de operaciones de cobertura recoge los importes derivados del reconocimiento inicial de los instrumentos financieros de cobertura (opciones) a su valor razonable así como los posteriores cambios en el valor de los mismos (véase Nota 14), netos de su impacto fiscal.

La reserva de revalorización de los suelos forestales recoge el incremento neto de valor de los suelos en la fecha de transición, así como las variaciones derivadas de la venta de suelos forestales y otros.

El movimiento de estas reservas durante los ejercicios 2005 y 2004 ha sido el siguiente (en miles de euros):

2005

	Coberturas	Suelos Forestales	Total
Saldo al inicio del período	147.645	55.343	202.988
Traspaso a resultados de las coberturas	(33.482)	-	(33.482)
Cambios en el valor razonable coberturas en el período	(46.427)	-	(46.427)
Traspaso por venta de suelos forestales revalorizados	-	(2.024)	(2.024)
Otros	-	(1.689)	(1.689)
<b>Saldo al final del período</b>	<b>67.736</b>	<b>51.630</b>	<b>119.366</b>

2004

	Coberturas	Suelos Forestales	Total
Saldo al inicio del período	151.564	55.343	206.907
Traspaso a resultados de las coberturas	(39.580)	-	(39.580)
Cambios en el valor razonable coberturas en el período	35.661	-	35.661
<b>Saldo al final del período</b>	<b>147.645</b>	<b>55.343</b>	<b>202.988</b>

**18. Ingresos diferidos a largo plazo**

El movimiento de los "ingresos diferidos a largo plazo" en los ejercicios 2005 y 2004 es el siguiente:

2005

	Miles de Euros			
	Subven- ciones	Derechos De emisión	Otros	Total
Saldo inicial	11.968	-	1.200	13.168
Aumentos por nuevas subvenciones	200	5.466	-	5.666
Imputación a resultados	(1.698)	(4.588)	(*) (600)	(6.886)
<b>Saldo al 31/12/05</b>	<b>10.470</b>	<b>878</b>	<b>600</b>	<b>11.948</b>

**2004**

	Miles de Euros		
	Subven- ciones	Otros	Total
Saldo inicial	11.738	5.710	17.448
Aumentos por nuevas subvenciones	1.982	(3) (*)	1.979
Imputación a resultados	(1.752)	(601)	(2.353)
Reversiones	-	(3.906)	(3.906)
<b>Saldo al 31/12/04</b>	<b>11.968</b>	<b>1.200</b>	<b>13.168</b>

(\*) Este importe se ha llevado al epigrafe de "otros ingresos de explotación" de la cuenta de resultados.

El saldo inicial corresponde en su mayoría a una subvención concedida por el FEDER a la Sociedad dominante. Este importe es acorde con el programa de subvenciones FEDER 94-99, y con las inversiones realizadas en los ejercicios de 1994 a 1997.

### **19. Provisiones a largo plazo**

El movimiento habido durante los ejercicios 2005 y 2004 en las cuentas de provisiones a largo plazo ha sido el siguiente:

**2005**

	Miles de Euros			
	Responsabi- lidades	Derechos de emisión	Otros	Total
Saldo inicial	<b>5.642</b>	-	<b>1.977</b>	<b>7.619</b>
Dotaciones	4.482	4.588	-	9.070
Aplicaciones	(2.683)	-	(417)	(3.100)
Reversiones	(2.063)	-	-	(2.063)
<b>Saldo al 31/12/05</b>	<b>5.378</b>	<b>4.588</b>	<b>1.560</b>	<b>11.526</b>

**2004**

	Miles de Euros		
	Responsabi- lidades	Otros	Total
Saldo inicial	<b>6.193</b>	<b>714</b>	<b>6.907</b>
Dotaciones	3.797	1.632	5.429
Aplicaciones	(4.348)	(426)	(4.774)
Reversiones	-	57	57
<b>Saldo al 31/12/04</b>	<b>5.642</b>	<b>1.977</b>	<b>7.619</b>

Los criterios de registro de las provisiones se recogen en las notas 5.o, p y q anteriores. Los derechos de emisión se detallan en la nota 13.

## 20. Deuda financiera

La composición de las deudas con entidades de crédito recogidas en el epígrafe "deuda financiera" al 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004 de acuerdo con sus vencimientos es la siguiente:

### 2005

	Miles de Euros					
	Corto Plazo	Largo Plazo				
	Hasta 31/12/06	2007	2008	2009	Resto	Total
Préstamos y líneas de crédito y descuento	140.322	8.117	5.138	97	30.821	44.173
Deudas por intereses y otros	799	424	339	305	1.373	2.441
<b>Total</b>	<b>141.121</b>	<b>8.541</b>	<b>5.477</b>	<b>402</b>	<b>32.194</b>	<b>46.614</b>

### 2004

	Miles de Euros					
	Corto Plazo	Largo Plazo				
	2005	2006	2007	2008	Resto	Total
Préstamos y líneas de crédito y descuento	179.188	55.337	14.083	7.696	33.431	110.547
Deudas por intereses	528	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>179.716</b>	<b>55.337</b>	<b>14.083</b>	<b>7.696</b>	<b>33.431</b>	<b>110.547</b>

El tipo de interés medio correspondiente a las líneas de crédito durante el período ha sido del 3,43%.

Los intereses devengados durante los ejercicios 2005 y 2004 ascendieron a 11.825 miles de euros y 11.994 miles de euros respectivamente, de este total, 5.447 miles de euros en 2005 y 5.131 miles de euros en 2004 se han capitalizado como mayor coste del inmovilizado forestal (véase Nota 5.h) y figuran registrados en el epígrafe "Trabajos para inmovilizado" de la cuenta de resultados del período correspondiente.

A 31 de diciembre de 2005 las Sociedades del Grupo ENCE tienen concedidas las líneas de crédito y descuento que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

	Vencimiento	Miles de Euros		
		Límite	Saldo Dispuesto	Disponible
<b>Largo plazo:</b>				
Banco Atlántico/Sabadell	2007/2008	9.602	206	9.396
Banesto	2007/2008	3.000	1.763	1.237
Santander	2007	6.000	653	5.347
Banco Espíritu Santo	2007	5.000	1.313	3.687
Banco Europeo de Inversiones	2007	2.170	2.170	-
Instituto de Crédito Oficial	2008	1.907	1.907	-
Bankinter	2007	4.207	394	3.813
El Monte	2007	157	157	-
Banco Simeón	2007/2008	6.605	635	5.970
Caja Badajoz	2014	3.000	2.882	118
Banco Gallego	2007	1.202	63	1.139
Caixa Nova	2007/2010	7.062	1.104	5.958
Caixa Galicia	2007/2012	10.721	3.249	7.472
Bancaja	2010	3.000	3.000	-
Xesgalicia	2006/2010	1.280	1.280	-
ACAC	2008	492	492	-
Caja Madrid	2007/2008	3.000	194	2.806
BBVA	2007	6.200	3.301	2.899
Banco Pastor	2014	5.857	5.713	144
Barclays	2007	2.000	6	1.994
Banco Popular	2008	2.000	1	1.999
BID	2013	13.663	13.663	-
Cajaduero	2009	3.000	27	2.973
Otras Instituciones	2007/2014	2.441	2.441	-
		<b>103.566</b>	<b>46.614</b>	<b>56.952</b>
<b>Corto plazo:</b>				
Sindicado (Caixa Galicia)	2006	66.667	22.227	44.440
Banco Atlántico/Sabadell	2006	1.200	507	693
La Caixa	2006	4.054	3.103	951
Banesto	2006	35.316	10.874	24.442
Banco Espíritu Santo	2006	4.303	4.303	-
Banco Europeo de Inversiones	2006	1.550	1.550	-
Instituto de Crédito Oficial	2006	1.272	1.272	-
Bankinter	2006	9.916	2.981	6.935
Caja San Fernando	2006	1.503	1.503	-
El Monte	2006	3.456	991	2.465
Caja Duero	2006	600	246	354
Banco Simeón	2006	1.803	-	1.803
Caja Asturias	2006	10.000	1.169	8.831
Caja Rural del Sur	2006	2.000	72	1.928
JPMorgan	2006	47.067	47.067	-
Caixa Nova	2006	257	257	-
Caixa Galicia	2006	9.284	6.859	2.425
Santander	2006	14.949	9.652	5.297
BBVA	2006	37.435	14.249	23.186
ACAC	2006	246	246	-
Caja Madrid	2006	12.000	42	11.958
Banco Pastor	2006	1.500	23	1.477
Barclays	2006	2.100	575	1.525
Banco Popular	2006	600	296	304

Lloyds Bank	2006	2.543	1.830	713
Credit Uruguay	2006	2.119	1.469	650
ABN Amro	2006	6.358	4.526	1.832
Xesgalicia	2006	320	320	-
BID	2006	2.113	2.113	-
Otras Instituciones	2006	799	799	-
		<b>283.330</b>	<b>141.121</b>	<b>142.209</b>

Con fecha 19 de diciembre del año 2001 se firmó un contrato de financiación sindicada multiempresa y multidivisa por un importe máximo de 200.000 miles de euros. En esta operación sindicada actuaron como Coaseguradores-Directores Caixa Galicia, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Santander Central Hispano y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y su objetivo era proveer financiación a largo plazo destinada a las inversiones futuras del Grupo, siendo su vencimiento en los años 2004, 2005 y 2006. Con fecha 20 de diciembre de 2005 se realizó la amortización correspondiente al segundo tramo por lo que al 31 de diciembre de 2005 el contrato de financiación sindicada queda con un límite de 67 millones de euros.

Esta facilidad financiera incluye cláusulas de vencimiento anticipado y "Covenants" referidos a ratios financieros a nivel de cuentas anuales consolidadas (Deuda financiera neta / Fondos propios; Deuda financiera neta / EBITDA; EBITDA / Intereses).

La Dirección de la Sociedad Dominante considera que estos ratios se están cumpliendo y se cumplirán con plena satisfacción durante la vigencia de la indicada operación financiera.

Con fecha 8 de febrero de 2006 se ha firmado Contrato de Dirección y Aseguramiento por un importe máximo de 400.000.000 de Euros, con un Sindicato de Bancos, con el objetivo de proporcionar financiación a largo plazo, cubrir las necesidades generales de financiación del Grupo, así como financiar parcialmente el Plan de Inversiones del Grupo. Se estima que la firma del Contrato de Financiación tendrá lugar antes del 15 de Abril de 2006.

En relación con el Plan de Inversiones del Grupo para los próximos años, destaca la construcción de una fábrica de celulosa con una capacidad de producción inicial de 500.000 toneladas y situada en las proximidades de la ciudad de Fray Bentos (República Oriental del Uruguay), en la Zona Franca industrial propiedad del Grupo ENCE anexa a la Terminal Logística Mbopicua, esta última, actualmente en operación.

La financiación corporativa mencionada anteriormente por un importe total de 400.000.000 euros contempla un Tramo específico por 150.000.000 euros para aportes de fondos propios por parte de ENCE a dicho proyecto.

## **21. Otros pasivos financieros**

La cuenta de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados. El período de pago medio para las compras comerciales es de 60 días.

## 22. Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con la Administración Pública a 31 de diciembre de 2005 son los siguientes:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre 2005		31 de diciembre 2004	
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
<b>Partidas no corrientes</b>				
Activo por impuestos diferidos	7.546	-	10.944	-
Pasivo por impuestos diferidos	-	66.177	-	112.549
Créditos por pérdidas a compensar				
Total	7.546	66.177	10.944	112.549
<b>Partidas corrientes</b>	(nota 3.d)	(nota 3.d)		
Hacienda Pública deudor por IVA	5.162	-	7.648	-
Hacienda Pública deudor por otros importes a compensar	-	-	1.199	-
Cuenta a cobrar a Hacienda Pública por devolución del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004	1.328	-	-	-
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	-	10.529	-	-
Hacienda Pública deudor y acreedor por diversos conceptos	8.703	7.440	6.882	14.162
	<b>15.193</b>	<b>17.969</b>	<b>15.729</b>	<b>14.162</b>

El Impuesto sobre Sociedades contabilizado como gasto en el período se desglosa como sigue:

Conciliación	Miles de Euros	
	Regularizaciones 2004	(5.882)
Ajustes NIIF	(752)	
Gasto Impuesto de Sociedades 2005	34.004	
<b>Impuesto de Sociedades 2005</b>	<b>27.370</b>	

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades al 31 de diciembre de 2005 es como sigue:

El movimiento de la cuenta de impuestos diferidos es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31/12/04	112.549
Movimiento neto impuesto diferido coberturas	(44.639)
Movimiento neto impuesto diferido suelos forestales a valor mercado	(1.610)
Otros	(123)
<b>Saldo al 31/12/05</b>	<b>66.177</b>

El Grupo tiene deducciones pendientes de compensar no activadas, correspondientes a I+D y medioambiente, por importe de 3.300 miles de euros aproximadamente.

A efectos de la tributación por el Impuesto de Sociedades, la Sociedad solicitó a la Administración Tributaria con fecha 21 de diciembre de 2001 tributar en régimen de consolidación fiscal para los años 2002, 2003 y 2004.

Con fecha 20 de marzo de 2002 la Administración Tributaria en virtud de lo establecido en el artículo 51.2 del R.D. 537/1997 de 14 de abril (B.O.E. de 24 de abril) por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, comunicó que quedaba aprobada la consolidación fiscal para los años 2002, 2003 y 2004 con el número de Grupo Fiscal 149/02. Con posterioridad la Sociedad se acogió por periodo indefinido a dicho régimen comunicándose anualmente a la Administración Tributaria las sociedades que lo componen.

Con fecha 27 de diciembre de 2005, se comunica a la Administración Tributaria las variaciones habidas en el Grupo Fiscal y la composición de sociedades del Grupo para el periodo impositivo 2005, y que son las siguientes:

Sociedad dominante:

- Grupo Empresarial Ence, S.A.

Sociedades dominadas:

- Celulosas de Asturias, S.A.
- Celulosa Energía S.L.
- Norte Forestal, S.A.
- Silvasur Agroforestal, S.A.
- Norfor Maderas, S.A.
- Ibersilva, S.A. (antes Ibersilva Servicios)
- Eucaliptos de Pontevedra, S.A.
- Tisú de Lourizan, S.L.
- Electricidad de Navia Asturias, S.L.
- Ibercel Celulosa, S.L.U.

La Sociedad Dominante, Grupo Empresarial ENCE, S.A., tiene pendientes de inspección fiscal los ejercicios 2002 a 2005 por todos los impuestos que le son de aplicación, así como el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2001. No se espera que se devenguen pasivos adicionales significativos para la Sociedad Dominante como consecuencia de la inspección de dichos ejercicios.

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

### **23. Garantías comprometidas con terceros**

Al 31 de diciembre de 2005 los avales prestados por la Sociedad Dominante y sus filiales ascienden a 13.604 miles de euros.

Asimismo, el Grupo tiene contratado un seguro de responsabilidad civil. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que dicho seguro cubre razonablemente los riesgos por este concepto.

### **24. Operaciones con partes vinculadas**

Las operaciones entre la sociedad dominante y sus sociedades dependientes, que son partes vinculadas, han sido eliminadas en el proceso de consolidación. Las operaciones entre el Grupo y sus sociedades asociadas no son significativas.

#### **Saldos y operaciones con otras partes vinculadas**

Las sociedades del Grupo tienen al 31 de diciembre de 2005 los siguientes préstamos concedidos por partes vinculadas al Grupo:

Sociedad	Sociedad vinculada que ha concedido el préstamo	Valor en libros al 31/12/05 (miles de euros)	Moneda	Tipo de interés	Vencimiento
Ence	Caixa Galicia	1.656	Euros	3.45	19/12/06
Ence	Caja Astur	1.056	Euros	3.45	19/12/06
Ence	Atalaya	333	Euros	3.45	19/12/06

Adicionalmente, las sociedades del Grupo tienen concedidas al 31 de diciembre de 2005 las siguientes líneas de crédito:

Sociedad	Sociedad vinculada que ha concedido la línea de crédito	Valor en libros al 31/12/05 (miles de euros)	Moneda	Tipo de interés	Vencimiento
Sociedades del Grupo	Caixa Galicia	23.348	Euros	2.70	Varios
Sociedades del Grupo	Bankinter	14.123	Euros	2.69	Varios
Sociedades del Grupo	Caja Astur	10.000	Euros	2.57	Varios
Sociedades del Grupo	Atalaya	6.613	Euros	3.00	Varios

Al 31 de diciembre de 2005 las sociedades del Grupo tienen diversas cuentas corrientes con entidades de crédito que son consideradas partes vinculadas del Grupo y cuyos saldos a dichas fechas ascienden a 116 miles de euros.

Durante el ejercicio 2005 se han producido las siguientes transacciones entre las sociedades del Grupo y sus partes vinculadas:

Sociedad	Parte vinculada	Concepto	Importe (Miles de euros)
Grupo Empresarial Ence	Caixa Galicia	Dividendo	2.703
Grupo Empresarial Ence	Bankinter	Dividendo	911
Grupo Empresarial Ence	Caja Astur	Dividendo	808
Grupo Empresarial Ence	Atalaya	Dividendo	702
Grupo Empresarial Ence	Bankinter	Intereses	254
Grupo Empresarial Ence	Caja Astur	Intereses	262
Grupo Empresarial Ence	Atalaya	Intereses	148
Grupo Empresarial Ence	Caixa Galicia	Intereses	496

Las sociedades del Grupo tenían al 31 de diciembre de 2004 los siguientes préstamos concedidos por partes vinculadas al Grupo:

Sociedad	Sociedad vinculada que ha concedido el préstamo	Valor en libros al 31/12/04 (miles de euros)	Moneda	Tipo de interés	Vencimiento
Ence	Caixa Galicia	2.790	Euros	3.45	19/12/06
Silvasur Agroforestal	Caixa Galicia	522	Euros	3.45	19/12/06
Ence	Caja Astur	1.779	Euros	3.45	19/12/06
Silvasur Agroforestal	Caja Astur	333	Euros	3.45	19/12/06
Ence	Atalaya	562	Euros	3.45	19/12/06
Silvasur Agroforestal	Atalaya	105	Euros	3.45	19/12/06
Ence	Barclays	1.779	Euros	3.45	19/12/06
Silvasur Agroforestal	Barclays	333	Euros	3.45	19/12/06

Adicionalmente, las sociedades del Grupo tenían concedidas al 31 de diciembre de 2004 las siguientes líneas de crédito:

Sociedad	Sociedad vinculada que ha concedido la línea de crédito	Valor en libros al 31/12/04 (miles de euros)	Moneda	Tipo de interés	Vencimiento
Sociedades del Grupo	Caixa Galicia	18.015	Euros	2.61	Varios
Sociedades del Grupo	Bankinter	14.123	Euros	2.61	Varios
Sociedades del Grupo	Caja Astur	8.000	Euros	2.61	Varios
Sociedades del Grupo	Atalaya	6.000	Euros	3.14	Varios
Sociedades del Grupo	Barclays	4.100	Euros	2.61	Varios

Al 31 de diciembre de 2004 las sociedades del Grupo tenían diversas cuentas corrientes con entidades de crédito que son consideradas partes vinculadas del Grupo y cuyos saldos a dichas fechas ascienden a 75 miles de euros.

Durante el ejercicio 2004 se produjeron las siguientes transacciones entre las sociedades del Grupo y sus partes vinculadas:

Sociedad	Parte vinculada	Concepto	Importe (Miles de euros)
Grupo Empresarial Ence	Caixa Galicia	Dividendo	2.568
Grupo Empresarial Ence	Bankinter	Dividendo	944
Grupo Empresarial Ence	Caja Astur	Dividendo	838
Grupo Empresarial Ence	Atalaya	Dividendo	727
Grupo Empresarial Ence	Barclays	Dividendo	944
Grupo Empresarial Ence	Caixa Galicia	Intereses	653
Grupo Empresarial Ence	Bankinter	Intereses	368
Grupo Empresarial Ence	Caja Astur	Intereses	341
Grupo Empresarial Ence	Atalaya	Intereses	204
Grupo Empresarial Ence	Barclays	Intereses	171

**25. Retribución y otras prestaciones a los Administradores y la Alta Dirección, y otra información**

Durante los ejercicios 2005 y 2004 la Sociedad Dominante ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por sus Administradores y la Alta Dirección por todos los conceptos, incluida la remuneración correspondiente a los Administradores que desempeñan funciones ejecutivas en la Sociedad, los importes que a continuación se detallan:

Por Concepto Retributivo	Miles de Euros	
	2005	2004
Retribución Fija	1.067	850
Retribución Variable	246	244
Dietas	399	465
Fondos y planes de pensiones: Aportaciones	43	40
Primas de seguros de vida	28	28
<b>Total</b>	<b>1.783</b>	<b>1.627</b>

Por tipología	Miles de Euros	
	2005	2004
Ejecutivos	510	476
Externos Dominicales	430	353
Externos Independientes	271	250
Alta Dirección	572	548
<b>Total</b>	<b>1.783</b>	<b>1.627</b>

Los miembros del Consejo de Administración no tienen concedidos anticipos ni créditos significativos de la Sociedad Dominante, excepto aquellos que pertenecen a la plantilla de Grupo Empresarial Ence, S.A., que gozan de las mismas facilidades que el resto del personal.

La Sociedad Dominante no tiene contraída ninguna obligación con los Administradores en materia de pensiones ni sistemas alternativos de seguros.

Sin embargo, aquellos miembros del Consejo de Administración que pertenecen a la plantilla de ENCE, gozan de los mismos beneficios sociales que el resto de personal de Grupo Empresarial Ence, S.A. estando incluidos en las correspondientes aportaciones y pagos por pensiones.

Durante el ejercicio 2005 los Administradores de la Sociedad dominante, no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye

el objeto social de la Sociedad. Asimismo, 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 la Sociedad.

## **26. Medio Ambiente**

### **División celulosa**

Con fecha 16 de octubre de 2001 la Sociedad Dominante Grupo Empresarial ENCE, S.A. firmó un acuerdo con la Xunta de Galicia de cara al cumplimiento de los objetivos previstos para el saneamiento integral de la ría de Pontevedra. Dentro de este acuerdo se contemplan las inversiones requeridas en la Planta de Pontevedra para un tratamiento secundario de las emisiones líquidas, que habrían de finalizarse antes de dos años de la entrada en vigor de la Ley 8/2001, así como una aportación, por un importe de 6.010 miles de euros, en el horizonte 2002-2006, condicionada a las inversiones a llevar a cabo por el Organismo Autónomo Augas de Galicia para el saneamiento de la ría de Pontevedra, de acuerdo con el Plan de Saneamiento de Galicia-Costa y con el convenio aprobado por el Conxello da Xunta en fecha 4 de octubre de 2001. Para los libramientos de los importes antedichos es requisito que Augas de Galicia acredite la ejecución de inversiones en el saneamiento de la ría de Pontevedra. Por la acreditación de inversiones realizadas en 2003 se efectuó un pago de 663 miles de euros que figuraban registrados en el epígrafe "Gastos extraordinarios" de la cuenta de resultados de dicho ejercicio 2003. En el ejercicio 2004 y 2005 no se ha efectuado ningún pago por este concepto, aunque se ha dotado una provisión por importe de 4.351 miles de euros en el ejercicio 2005 (véase nota 19).

Por las características de la industria de transformación de pasta de celulosa, la gran mayoría de las inversiones fabriles, inclusive las de proceso, mantienen el objetivo de reducción del impacto medioambiental, por lo que no resulta apropiado cuantificar las inversiones medioambientales dado que todas las fabriles tienen este componente implícito, si bien en el período terminado el 31 de diciembre de 2005 las inversiones medioambientales de carácter específico realizadas en los complejos de Pontevedra, Huelva y Navia han ascendido 19.208 miles de euros.

Por lo que respecta a los gastos de carácter ordinario incurridos en el ejercicio, cuyo fin es la protección y mejora del medio ambiente, el cargo a la cuenta de resultados del período ha ascendido a 5.631 miles de euros, repartidos en mantenimiento, material de laboratorio, movimiento de residuos, canon de vertidos, gastos generales y gastos de personal.

Respecto a los actuales sistemas implantados por el Grupo con la finalidad de reducir el impacto medioambiental de sus instalaciones, Grupo Empresarial Ence, S.A. y Celulosas de Asturias, S.A. cuentan en sus fábricas de Huelva, Navia y Pontevedra con un Sistema de Gestión Medioambiental certificado por AENOR conforme a la Norma UNE-EN ISO 14001:2004 y registrado en el Sistema de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS) de acuerdo con el Reglamento 761/01 de la Unión Europea.

Dentro de la reducción del impacto ambiental de sus instalaciones, se pueden destacar las inversiones destinadas a la mejora del tratamiento de los vertidos de aguas industriales así como las encaminadas a la reducción de las emisiones a la atmósfera, de ruidos y de olores. En esta línea, destacan la construcción y puesta en marcha de una planta de tratamiento de aguas industriales en Huelva (marzo 2004) y otra en Pontevedra (mayo 2005), las modificaciones realizadas en el 2005 en la caldera de recuperación CR III de Huelva, la puesta en servicio tras la parada anual del 2005 de un sistema de secado de lodos que ha permitido reducir los consumos de fuel en los hornos de cal, y por ende, las emisiones de CO<sub>2</sub> a la atmósfera en Pontevedra o la construcción de una instalación de aprovechamiento integral de la corteza de eucalipto en Navia encaminada igualmente al ahorro de fuel.

Además, durante el año 2005, Grupo Empresarial Ence, S.A. y Celulosas de Asturias, S.A. siguieron mejorando su gestión de la Cadena de Custodia, que cubre la fase entre la recepción de madera certificada en Fábricas y la entrega de pasta certificada a clientes.

Dentro del esquema PEFC, se superó en febrero 2005 la primera auditoría de seguimiento de la CdC PEFC, realizada por AENOR en los tres Complejos Industriales y en la Dirección de Celulosa.

Dentro del esquema FSC, se superó en marzo 2005 la auditoría inicial de la CdC FSC, realizada por SGS, recibiendo en abril 2005 el Número de Registro que permitió a ENCE certificar pasta FSC por primera vez

ese mismo mes. La primera auditoría de seguimiento de la CdC FSC, que se realiza a los seis meses de su obtención, tuvo lugar en octubre 2005, y tras ella SGS revalidó la CdC FSC hasta el próximo seguimiento.

Respecto al proyecto de fabricación de 500.000 t / año de celulosa en Uruguay se han realizado los estudios de impacto ambiental acumulado de CMB solicitados por el Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente de la República Oriental de Uruguay.

### **División forestal**

Por otra parte, las inversiones correspondientes al mantenimiento y ampliación del patrimonio forestal tiene un claro contenido medioambiental, habiendo sido su importe en el ejercicio 2005 de 83.235 miles de euros.

Las diferentes sociedades del Grupo que forman parte de la División Forestal, con la finalidad de proteger el medio ambiente, sostenibilidad y eficiencia, se han preocupado de obtener las certificaciones de tipo ambiental con el fin de asegurar y mejorar la gestión sostenible de los bosques y aumentar la confianza en el consumo de productos forestales.

### **Estado de certificaciones**

#### **1. ISO 14001 : 2004:**

Las Sociedades Silvasur Agroforestal, Norfor, Norfor Maderas, Ibersilva Servicios y Eufores (ésta última aún certificada por la norma ISO 14001:1996, teniendo prevista su actualización a la ISO 14001 : 2004 en mayo de 2006) han obtenido esta certificación.

#### **2. Certificaciones Forestales (Gestión Forestal Sostenible y Cadena de Custodia):**

a. Gestión Forestal Sostenible (PEFC): Las Sociedades Silvasur Agroforestal y Norte Forestal poseen la certificación.

b. Cadena de Custodia (PEFC): Las Sociedades Silvasur Agroforestal, Norte Forestal, Ibersilva Servicios y Eucalipto de Pontevedra poseen la certificación.

c. Gestión Forestal Sostenible (FSC): Silvasur Agroforestal, Norte Forestal y Eufores poseen la certificación.

d. Cadena de Custodia (FSC): Silvasur Agroforestal, Norte Forestal, Eufores, TLM, Aserradero de Navia, Ibersilva Servicios (para la actividad de Trading) y Aserradero de Menafra (Maserlit) poseen la certificación.

Norfor y Silvasur Agroforestal han sido los primeros gestores forestales en España en obtener la certificación PEFC (Programme for the Endorsment of Forest Certification Schemes) y al obtener la certificación FSC ENCE se ha convertido en el primer Grupo de producción de pasta de eucalipto en tener ambas certificaciones, y el séptimo gestor forestal del mundo en hacerlo.

La Dirección de la Sociedad Dominante considera que no existen contingencias relacionadas con el medio ambiente, por lo que no existen provisiones sobre actuaciones medioambientales.

## Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes Informe de Gestión del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005

### **ENTORNO**

El año 2005 ha sido un buen ejercicio en términos de **crecimiento macroeconómico** y los últimos datos apuntan a un aumento del Producto Interior Bruto mundial del 4,3% (Fuente: Fondo Monetario Internacional, septiembre 2005). Por regiones, Estados Unidos mantiene un alto déficit por cuenta corriente, mientras que China ha mantenido su papel de motor de crecimiento en Asia y Japón exhibe crecimientos con tendencia al alza. Por su parte, la Zona Euro apenas ha alcanzado un porcentaje de crecimiento del 1,3% en 2005. Los principales riesgos a lo largo del año se han centrado en el mantenimiento de presiones inflacionistas marcadas por el alto precio del petróleo (crecimiento del 43% en 2005) y la persistencia de desequilibrios en las balanzas de pagos.

Respecto al comportamiento del **mercado papelero**, la actividad en el segmento del papel de Impresión/Escritura "woodfree" (sin celulosa mecánica) en Europa Occidental que, junto con los papeles sanitarios es la principal aplicación de la celulosa de eucalipto "Encell", aunque afectada por la coyuntura económica, ha ido mejorado progresivamente a lo largo del 2005, habiendo cerrado el año con crecimientos de demanda alrededor del 2%, tanto para el segmento de papel estucado wf como no estucado wf. A pesar de ello, los precios papeleros han finalizado el año sin mostrar aun signos claros de reactivación.

Respecto al comportamiento del **mercado celulósico**, en el año 2005, el eucalipto sigue incrementando su cuota en el segmento de fibra corta, en detrimento de otros segmentos como la mix-hw americana o el abedul. Por destinos, Europa, principal mercado de ENCE, que concentra más del 50% del consumo mundial de esta fibra, ha experimentado un crecimiento considerable, estimado alrededor de un 6%. La situación en esta región también se ha visto favorecida por los bajos niveles de stocks en consumidores. En este contexto, el precio de la celulosa de eucalipto en Europa en 2005 ha aumentado un 12% en términos promedio en USD frente al año anterior.

El **mercado europeo de madera aserrada y tableros de maderas duras** ha venido condicionado por el débil entorno macroeconómico en la región, la incorporación de productos de importación, especialmente los procedentes de países de bajo coste, como es el caso de China y una limitada presencia de madera aserrada estadounidense, especialmente acentuada en el sur del continente. La demanda de tablero contrachapado en el mercado español se ha caracterizado por un buen comportamiento favorecido, tanto por el repunte de la construcción, como por la menor presencia de producto procedente de Brasil y Finlandia.

### **DESCRIPCIÓN DE RESULTADOS Y ACTIVIDAD**

Respecto al negocio básico de Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante Grupo ENCE), la **fabricación de celulosa de eucalipto**, destacan los siguientes parámetros:

El **tonelaje de celulosa vendido** en 2005, 1.034.271 toneladas, supera en un 1% el de 2004.

La **producción de celulosa** en el año 2005, 1.045.879 toneladas ha sido un 2% superior a la de 2004. La productividad global de los tres centros fabriles ha alcanzado 3.021 toneladas/día, un 2% más que la del ejercicio anterior.

En lo que se refiere al comportamiento de la **actividad forestal-maderera** a lo largo del ejercicio, son reseñables los siguientes puntos:

Las **ventas totales de madera** en rollo, astillas y elaboradas de las filiales forestales ascienden a 3.455.520 m<sup>3</sup> en 2005, un 12% por encima de las realizadas en los en 2004. El crecimiento es especialmente relevante en las ventas de madera a terceros, tanto brutas como elaboradas, que presentan un crecimiento acumulado del 61% frente a 2004.

Las **ventas de madera elaborada** (madera aserrada y tablero contrachapado) de eucalipto en 2005, han sido un 46% superiores a las realizadas en 2004.

Las **cortas de madera** de 2005, 1.330.321 m<sup>3</sup> son un 4% superiores a las realizadas en 2004. El ratio de cortas sobre ventas en 2005 alcanza el 39% frente al 42% del año anterior.

En el ejercicio 2005 se han **forestado** 11.039 hectáreas, cifra un 118% por encima de la de 2004. Se ha continuado el desarrollo del programa de reforestación con planta mejorada, dirigido a lograr mayor productividad de las masas mediante la aplicación de la tecnología silvícola y clonal de vanguardia desarrollada a través de su Centro de Investigación y Tecnología.

Se ha consolidado la relación con la **empresa de transporte marítimo** contratada para el transporte de astillas desde Uruguay a España mediante chipcarriers, con una extensión del contrato a largo plazo, que ha supuesto una notable mejora del precio de los fletes.

Por último, respecto a la **actividad energética**, son destacables los siguientes puntos:

La **producción de energía eléctrica** ha sido de 1.239.539 Mwh en el presente ejercicio, un 1% más que en 2004.

Las **ventas de electricidad** en 2005, 990.185 MWh, que representaron un 80% de la producción, se han situado un 49% por encima de las ventas realizadas en el mismo periodo de 2004. Estos incrementos reflejan, no sólo la mayor productividad, sino especialmente el efecto de las modificaciones técnicas introducidas en los últimos meses del pasado año para acogerse a la nueva normativa, que permite la venta de toda la energía generada con biomasa y adquirir en el mercado la energía consumida en el proceso fabril.

Las **inversiones** de Grupo ENCE a lo largo de 2005 han ascendido a 150,59 millones de euros, representando las forestales el 71% del total, como consecuencia del aceleramiento en el programa de adquisición de tierras en el Uruguay, con el fin de asegurar la disponibilidad de madera para el desarrollo industrial.

Grupo ENCE ha continuado el desarrollo de sus **Sistemas de Gestión** (Calidad, Prevención de Riesgos Laborales, Gestión Sostenible del Bosque y Sistemas Medioambientales) donde destacan los siguientes hitos:

*En la División de Celulosa y Energía:*

Grupo Ence cuenta en sus tres fábricas con un Sistema de Gestión Medioambiental certificado por AENOR conforme a la Norma UNE-EN ISO 14001:2004 y registrado en el Sistema de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS) de acuerdo con el Reglamento 761/01 de la Unión Europea. La principal finalidad de dichos sistemas, ya implantados, es la reducción del impacto medioambiental de sus instalaciones.

En el mismo sentido, se pueden destacar a lo largo del ejercicio las inversiones realizadas destinadas a la mejora del tratamiento de los vertidos de aguas industriales, así como las encaminadas a la reducción de las emisiones a la atmósfera, de ruidos y de olores. En esta línea, destacan:

En Pontevedra, la construcción y puesta en marcha de una planta de tratamiento de aguas industriales (mayo 2005) y la puesta en servicio, tras la parada anual de 2005, de un sistema de secado de lodos que ha permitido reducir los consumos de fuel en los hornos de cal y, adicionalmente, las emisiones de CO<sub>2</sub> a la atmósfera.

En Huelva, las modificaciones realizadas en el 2005 en la caldera de recuperación CR III, relacionadas con emisiones a la atmósfera.

En Navia, la construcción de una instalación de aprovechamiento integral de la corteza de eucalipto encaminada al ahorro de fuel.

Además, durante el año 2005 han seguido mejorando en las fábricas su gestión de la Cadena de Custodia (CdC), que cubre la fase entre la recepción de madera certificada en fábrica y la entrega de celulosa certificada a clientes. En este sentido:

Dentro del esquema PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes), se superó en febrero 2005 la primera auditoria de seguimiento de la CdC PEFC, realizada por AENOR en los tres Complejos Industriales y en la Dirección de Celulosa.

Dentro del esquema FSC (Forest Stewardship Council), se superó en marzo 2005 la auditoria inicial de la CdC FSC, realizada por SGS. La primera auditoria de seguimiento de la CdC FSC tuvo lugar en octubre 2005.

*En la División Forestal:*

Las diferentes sociedades del Grupo que forman parte de la División Forestal se han preocupado de obtener las certificaciones correspondientes de tipo ambiental con el fin de asegurar y mejorar la gestión sostenible de los bosques y aumentar la confianza en el consumo de productos forestales. Dichas certificaciones son la ISO 14001: 2004 y las correspondientes a Gestión Forestal Sostenible y Cadena de Custodia, tanto FSC como PEFC.

Respecto al **personal**, la plantilla total media 31 de diciembre de 2005 se ha situado en 2.265 personas frente a 2.354 a 31 de diciembre de 2004. Los gastos de personal en el ejercicio ascienden a 94,30 millones de euros, cifra un 4% superior a la del año anterior. Un 73% de la cifra del año 2005 corresponde a sueldos, salarios y asimilados como se especifica en la Memoria dentro del desglose de Ingresos y Gastos.

El desarrollo de **actividades de la Dirección de Investigación y Tecnología** se realiza en cuatro centros ubicados en Pontevedra, Huelva, Navia y Fray Bentos (Uruguay) donde, a lo largo de 2005, se han seguido desarrollando los programas dirigidos a las mejoras genética y selvícola del eucalipto, a la innovación y mejora de los procesos y productos de celulosa, a los de transformación mecánica de la madera y a la ingeniería de los nuevos proyectos, debidamente especificada en la Memoria dentro del Inmovilizado Inmaterial.

En lo que se refiere al análisis de la **Cuenta de Resultados** del Grupo destacan:

La cifra de **ventas consolidadas** totales, 571,16 millones de euros, ha aumentado un 21,5% en relación con el ejercicio 2004, por la mayor actividad global del Grupo y por el favorable comportamiento de los precios internacionales de la celulosa en USD y los locales de la electricidad en España.

Las **ventas a terceros** de productos forestales, consultoría y servicios en el medio rural y energía eléctrica durante el año 2005 han sido 134,90 millones de euros, cifra un 70% superior a la correspondiente al año anterior, debido tanto a los mayores volúmenes de madera vendidos como al incremento de las ventas de electricidad en volumen y precios, en parte por la aplicación del nuevo marco eléctrico.

El **Resultado de explotación antes de amortizaciones (EBITDA)** generado en 2005 fue de 155,51 millones de euros, que es un 44% superior al obtenido en 2004.

El **Resultado de explotación (EBIT)** ha alcanzado 106,49 millones de euros, cifra un 76% por encima del logrado en 2004, que se distribuye de la forma siguiente:

- La **División Forestal** aporta 19,66 millones de euros, un 29% más que en 2004, debido a las mayores ventas a terceros tanto de maderas en rollo, astilla y elaboradas, como de servicios, así como por mejoras en la gestión logística. **La División de Celulosa y Energía** contribuye con 86,83 millones de euros, un 92% más que en 2004, principalmente por el mayor aporte de la actividad energética y los mayores precios de la celulosa y de la energía, así como los ahorros en consumos energéticos y de productos químicos.
- El **beneficio de explotación recurrente** generado durante el ejercicio 2005 se ha situado en 112,65 millones de euros, un 72% más que los 65,64 millones de euros obtenidos durante el año anterior. El **resultado de explotación no recurrente** de 2005 ha sido 6,16 millones de euros negativo, derivado principalmente de las indemnizaciones al personal dentro del programa en curso de rejuvenecimiento de plantilla, así como a gastos puntuales derivados de la adecuación al nuevo marco eléctrico y a la dotación de provisiones.

El programa de **coberturas USD/Euro** ha supuesto durante el año 2005 un ingreso de 54,50 millones de euros, contrarrestando en gran medida el negativo impacto de la paridad USD/Euro.

El **resultado financiero neto** del año 2005, ha sido negativo por un importe de 15,19 millones de euros aumentando un 67% respecto al año anterior como consecuencia de diferencias negativas de cambio al cierre del periodo asociadas al endeudamiento en dólares de la filial forestal uruguaya del Grupo y a la conversión de su reserva forestal.

El **resultado consolidado después de impuestos** del ejercicio 2005 presenta un beneficio neto de 64,04 millones de euros, cifra un 62,5% superior a los 39,42 millones de euros correspondiente a igual periodo del año anterior. El tipo impositivo medio del año 2005 queda en 30% y recoge el reconocimiento de deducciones por inversiones medioambientales y de I+D.

La situación del **balance** a 31 de diciembre de 2005 ha venido fuertemente condicionada por el éxito de la ampliación de capital realizada en el mes de noviembre (173,20 millones de euros):

Los **fondos propios** del Grupo al finalizar el ejercicio ascienden a 736,95 millones de euros, frente a 598,43 millones de euros a finales de 2004.

La **deuda financiera neta** se sitúa en 175,54 millones de euros, después de la ampliación de capital. Dicho endeudamiento representa un 24% de los fondos propios y el ratio de deuda financiera sobre EBITDA es de 1,1.

En el año 2005 se han pagado a cuenta del resultado de 2005 6,62 millones de euros de **dividendos**, así como 7,64 millones de euros como pago complementario sobre los resultados de 2004, dando continuidad a la modalidad de pagos trimestrales bajo la que la empresa comenzó a retribuir a sus accionistas desde el pasado año.

#### **FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**

Los factores de riesgo identificados que afectan al Grupo ENCE y su actividad son:

##### **1. Ciclicidad de la actividad de venta de celulosa**

La actividad del Grupo abarca, además de la venta de celulosa de eucalipto a terceros, la generación y venta de energía. La venta de celulosa, como actividad tradicional de la Sociedad, supone aún un porcentaje mayoritario de las ventas (un 76% sobre ventas en 2005), lo que provoca una elevada sensibilidad de los resultados a las variaciones de precios de la celulosa.

El precio de la celulosa tiene un marcado carácter cíclico. La duración normal de un ciclo es de cinco años. La diferencia entre el precio máximo y el precio más bajo de los últimos ciclos ha venido acortándose, apreciándose una tendencia a la existencia de ciclos con diferencias de precios cada vez menos acusadas.

##### **2. Otros riesgos asociados a la actividad de producción y venta de celulosa**

Al margen de la ciclicidad del mercado de la celulosa, el negocio de producción y venta de celulosa desarrollada por el Grupo ENCE está sujeta a los riesgos industriales y comerciales propios de este sector de actividad.

##### **3. Riesgo por tipo de cambio**

Los ingresos provenientes de las ventas de celulosa se ven afectados por el tipo de cambio USD/Euro al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD por tonelada. Lo anterior, aún cuando las ventas mayoritarias de Grupo ENCE se realizan en el mercado europeo, por cuanto el precio denominado en euros por tonelada es principalmente reflejo del referido precio en USD/TM.

Para cubrir las fluctuaciones de paridad USD/Euro, la Sociedad procedió en años anteriores a la venta a plazo de USD en operaciones forward, como cobertura de sus ingresos por venta futuros. Con fecha 29 de julio de 2003 y posteriores se procedió a reestructurar los seguros de cambio y los túneles con vencimiento en los años 2005, 2006 y 2007 manteniendo los importes, plazos y entidades financieras originales, pero sustituyéndolos por opciones de venta.

En el ejercicio 2005 se han generado unos beneficios en operaciones de cobertura liquidadas por un importe de 54,50 millones de euros. La situación de las operaciones de cobertura a fecha de cierre del ejercicio 2005 es la siguiente:

Opciones put	Moneda	Miles de USD	Cambio USD/Euro
Año 2006	USD	288.000	0,96339
Año 2007	USD	251.089	0,97767
		<b>539.089</b>	

#### 4. Riesgos derivados del coste de la madera

El principal input de costes de la actividad celulósica corresponde a la adquisición de madera en rollo de terceros, o madera de mercado, en las zonas de implantación de las filiales forestales del Grupo (Península Ibérica y Uruguay). Las filiales forestales disponen de una extensa red de captación de madera de terceros, a sumar a su propia producción, que permiten asegurar las cantidades de materia prima necesarias para la fabricación de la celulosa, estando influidos los precios de esta adquisición por las leyes de oferta y demanda en los diferentes mercados locales.

#### 5. Riesgos financieros

Con fecha 19 de diciembre del año 2001 se firmó un contrato de financiación sindicada multiempresa y multidivisa por un importe máximo de 200 millones de euros. En esta operación sindicada actuaron como Coaseguradores-Directores Caixa Galicia, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Santander Central Hispano y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y su objetivo es proveer financiación a largo plazo destinada a las inversiones futuras del Grupo, siendo su vencimiento por partes iguales en los años 2004, 2005 y 2006. Con fecha 20 de diciembre de 2005 se realizó la amortización correspondiente al segundo tramo por lo que al 31 de diciembre de 2005 el contrato de financiación sindicada queda con un límite disponible de 68 millones de euros.

Esta facilidad financiera incluye cláusulas de vencimiento anticipado y "Covenants" referidos a ratios financieros a nivel de cuentas anuales consolidadas (Deuda financiera neta/Fondos propios; Deuda financiera neta/EBITDA; EBITDA/Intereses).

Los Administradores del Grupo consideran que estos ratios se están cumpliendo y se cumplirán con plena satisfacción durante la vigencia de la indicada operación financiera.

#### 6. Riesgos derivados del aumento de actividad en Uruguay

Como consecuencia del proyecto de Uruguay, se alcanzará una mayor concentración del volumen de activos en Uruguay frente a los existentes actualmente, país con una mayor prima de riesgo que la asignada a España. Estos riesgos, en lo que a la vertiente legal y fiscal se refiere, estarán mitigados al realizarse las inversiones industriales al amparo del régimen de Zona Franca, régimen que exonera al proyecto de cualquier impuesto creado o por crearse por un periodo de 30 años, extensible a 50.

Además, la construcción de la nueva planta de celulosa está sujeta a los riesgos propios de esta clase de proyectos, tales como posibles retrasos o defectos en la realización de las obras, etc.

#### 7. Riesgos medioambientales

Las instalaciones de Grupo ENCE están construidas y operan en todos sus aspectos sustanciales conforme a la normativa medioambiental aplicable en cada caso. Dichas exigencias legislativas son las establecidas por las administraciones europea, estatal, autonómica y local aplicables a vectores de impacto ambiental tales como efluentes líquidos, emisiones atmosféricas, residuos y ruidos.

Cada fábrica tiene su sistema de control y evaluación diario de los parámetros ambientales de sus efluentes líquidos, emisiones atmosféricas, ruidos, residuos, etc. establecidos y recogidos en los distintos procedimientos, instrucciones y normas de su Sistema de Gestión Ambiental, que en los tres casos está registrado en el registro europeo de Ecogestión y Ecoauditoria (EMAS). Este control en continuo permite reducir a mínimos el riesgo medioambiental.

### **OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS**

Ninguna de las sociedades que componen el Grupo Ence tienen acciones propias a 31 de diciembre de 2005, ni han realizado operaciones con acciones propias durante el ejercicio.

### **HECHOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL CIERRE**

No hay hechos importantes después del cierre que afecten al Grupo.

### **GOBIERNO CORPORATIVO**

Grupo ENCE incluye en su página web [www.ence.es](http://www.ence.es) toda la documentación relativa al informe anual de Gobierno Corporativo conforme a lo dispuesto en la Ley de Transparencia, ORDEN ECO/3722/2003 de 26 Diciembre sobre el informe anual de Gobierno Corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades.

### **PERSPECTIVAS**

La economía internacional afronta el 2006 con expectativas de evolución moderadamente favorables, a pesar de la existencia de ciertos factores de riesgo como la extremada volatilidad del precio del petróleo o el extraordinario déficit por cuenta corriente americano, de forma que el crecimiento mundial en 2006 podría ser igual o superior al de 2005. Una novedad remarcable es que, tras varios años en los que EEUU y China han sido los motores indiscutibles de crecimiento mundial, en el año entrante podría producirse un crecimiento más equilibrado entre las diferentes regiones, al incorporarse previsiblemente Japón y la Zona Euro a una senda de mejora y crecimiento sostenido.

Respecto a la Zona Euro, hacia finales de año empezaban a manifestarse los primeros indicios de una cierta recuperación. Respecto al 2006, existen buenas expectativas de poder lograr un restablecimiento del clima general de confianza económica a lo largo del año, al que debería venir aparejado una reanimación del consumo y de la inversión productiva.

En lo referente al mercado papelerero, es previsible que, tras la moderada reactivación que está experimentando su demanda, se materialice la consolidación de los incrementos de precios para el primer semestre del año. No hay que olvidar que nuevos aumentos de precios para la celulosa serán posibles en la medida en que los precios del papel evolucionen sostenidamente al alza.

En cuanto a la celulosa, durante el primer semestre de 2006 se espera una situación equilibrada favorecida por la limitación de oferta (desplazamiento de la puesta en marcha de nuevas capacidades hacia la segunda parte del año) y la necesidad de anticipar compras antes de que se consoliden progresivos incrementos de precios en un contexto de bajos stocks en consumidores. Prueba de ello es que, durante el primer trimestre del año, ya se han realizado anuncios de incrementos de precios en Europa, tanto para el eucalipto como para la fibra larga.

Respecto al mercado maderero europeo, es previsible que se produzca un incremento de la demanda de madera certificada por parte de los consumidores. Por productos, se espera una importante presencia de tablero contrachapado chino a lo largo del año y cierta limitación de madera aserrada y tablero procedente de Brasil, como consecuencia de factores como la escasa disponibilidad de troncos, condicionada por la lucha por parte de las autoridades contra el comercio ilegal de maderas tropicales, el incremento de los costes para atender las regulaciones medioambientales o la fortaleza del real frente al dólar y el euro, factor este último que ha reducido a nivel general la posición competitiva de los productos procedentes de este país en el mercado internacional.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2005 conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea han sido formulados por los Administradores de la Sociedad dominante el 29 de Marzo de 2006 y se identifican por ir extendidas en 61 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 61 todas ellas firmadas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja todos los Consejeros que son.