



Grupo Empresarial ENCE, S.A.

Cuentas anuales e Informe de Gestión,
correspondientes al ejercicio 2006,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES

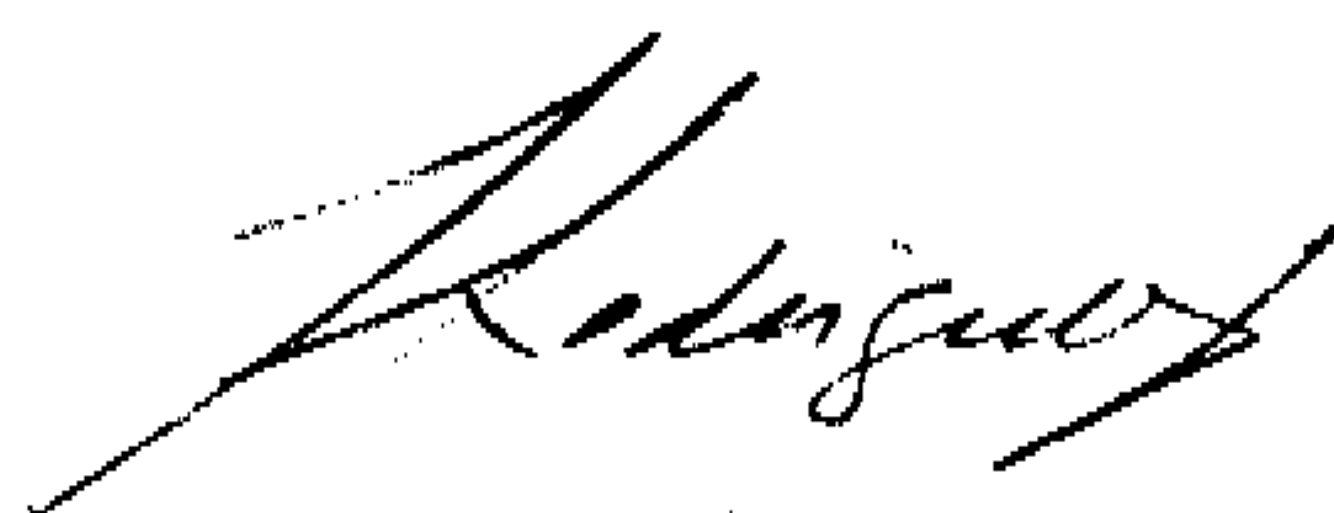
A los Accionistas de
Grupo Empresarial ENCE, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Grupo Empresarial ENCE, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 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. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2006 de Celulosas de Asturias, S.A., Norfor, S.A. y Eufores, S.A. (véase Nota 8 de la memoria adjunta), las cuales han sido auditadas por otros auditores. Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales de la Sociedad se basa, en lo relativo a la valoración de la participación en dichas sociedades que representa un 21% de los activos totales de la Sociedad, en los informes de otros auditores.
2. 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 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2006. Con fecha 30 de marzo de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión favorable.
3. Según se indica en las Notas 4.d y 8 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 con la legislación vigente, la Sociedad ha formulado 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 742 millones de euros, el beneficio consolidado del ejercicio asciende a 50 millones de euros, y los activos y las ventas del Grupo ENCE ascienden a 1.117 millones de euros y 623 millones de euros, respectivamente.

4. 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 del ejercicio 2006 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 2006 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 adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2006 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 2006. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión 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 la Sociedad.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



José Manuel Rodríguez

27 de febrero de 2007



Grupo Empresarial Ence, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio 2006 e
Informe de Gestión.

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

(Miles de Euros)

ACTIVO	31-12-06	31-12-05	PASIVO	31-12-06	31-12-05
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 11)		
Gastos de establecimiento (Nota 5)	3.293	4.133	Capital suscrito	152.820	152.820
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	8.579	9.488	Prima de emisión de acciones	166.928	166.928
Gastos de investigación y desarrollo	8.645	22.748	Reservas-	167.964	133.111
Aplicaciones informáticas	9.321	10.218	Reserva legal	30.564	30.564
Derechos de emisión de gases efecto invernadero	3.890	-	Otras reservas	137.400	102.547
Amortizaciones	(13.277)	(23.478)	Beneficios del ejercicio	54.748	57.437
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	170.356	163.757	Dividendo a cuenta	(4.415)	(6.622)
Terrenos y construcciones	88.311	87.053	Total fondos propios	538.045	503.674
Instalaciones técnicas y maquinaria	412.665	405.516			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3.374	3.291			
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	22.306	14.529			
Otro inmovilizado	9.981	9.330			
Amortizaciones	(366.281)	(355.962)			
Inmovilizaciones financieras-	301.667	253.334	SUBVENCIONES DE CAPITAL (Nota 12)	8.336	8.271
Participación en empresas del grupo (Nota 8)	211.023	200.549			
Participación en empresas asociadas (Nota 8)	166	75			
Cartera de valores a largo plazo	499	499			
Créditos a empresas del grupo (Nota 9)	97.502	51.089	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 13)	19.418	4.393
Otros créditos	1.169	1.777			
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	69	61			
Provisiones	(8.761)	(716)			
Total inmovilizado	483.895	430.712	ACREEDORES A LARGO PLAZO:	3.077	2.381
			Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	3.077	2.381
			Total acreedores a largo plazo	3.077	2.381
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Existencias (Notas 10)	34.617	51.767	Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	62.827	85.466
Deudores (Nota 2-c)	99.743	93.813	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 9)	48.815	45.056
Inversiones financieras temporales (Nota 9)	122.401	126.210	Acreedores comerciales	42.349	40.510
Tesorería	54	301	Otras deudas no comerciales	14.805	15.096
Ajustes por periodificación	1.112	2.044	Ajustes por periodificación pasivo	4.150	-
Total activo circulante	257.927	274.135	Total acreedores a corto plazo	172.946	186.128
TOTAL ACTIVO	741.822	704.847	TOTAL PASIVO	741.822	704.847

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2006 Y 2005 (Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005	HABER	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción existencias productos terminados y en curso	9.713	-	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 18)	399.462	454.551
Aprovisionamientos (Nota 18)	224.136	316.461	Aumento existencias productos terminados y en curso	-	4.282
Gastos de personal (Nota 18)	50.032	47.052	Trabajos para inmovilizado	2.277	5.849
Dotación amortización inmovilizado	17.668	16.621	Otros ingresos de explotación	6.434	4.705
Variación provisiones tráfico	3.840	114			
Otros gastos de explotación (Nota 18)	85.298	80.431			
Beneficios de explotación	17.486	8.708	Pérdidas de explotación	-	-
Gastos financieros y asimilados	3.443	5.611	Ingresos de participaciones en capital (Nota 18)	17.715	17.632
Diferencias negativas de cambio	3.032	334	Ingresos otros valores	20	2.176
			Otros intereses y asimilados	8.203	1.274
			Diferencias positivas de cambio (Nota 15)	73.893	55.638
Resultados financieros positivos	93.356	70.775			
Beneficios de las actividades ordinarias	110.842	79.483			
Pérdidas inmovilizado y cartera de control	11.189	203	Beneficios enajenación inmovilizado y cartera de control	2.335	3
Gastos extraordinarios (Nota 18)	35.415	12.430	Subvenciones capital transferidas al resultado del ejercicio (Nota 12)	5.178	1.491
			Ingresos extraordinarios (Nota 18)	2.447	5.271
Beneficios antes de impuestos	74.198	73.615	Resultados extraordinarios negativos	36.644	5.868
Impuesto sobre sociedades (Nota 16)	19.450	16.178			
Resultado ejercicio (Beneficio)	54.748	57.437			

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2006.

Grupo Empresarial Ence, S.A.

Memoria del Ejercicio 2006

1. Actividad de la Sociedad y Plan Estratégico

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.

Plan Estratégico

En el mes de Octubre, la Sociedad ha puesto en marcha un Plan Estratégico para situarse como productor de referencia mundial de celulosa de eucalipto.

Uno de los objetivos del Plan es alcanzar una producción de 2.300.000 toneladas de celulosa en el ejercicio 2010, a nivel del Grupo Ence.

Alcanzar esta producción, desde los niveles actuales, supone incrementar en 250.000 toneladas la producción en España y lograr una producción de 1.000.000 de toneladas en la planta que la Sociedad tiene previsto construir en Uruguay. Asimismo, en los objetivos del Plan se incluye aumentar la producción de energía / biomasa desde los 600.000 Mwh actuales hasta 1.200.000 Mwh en el ejercicio 2009.

En las líneas de acción del Plan se incluye la desinversión de negocios complementarios. Estas desinversiones han supuesto no continuar con determinadas actividades que el Grupo Ence venía desarrollando hasta el ejercicio 2006. Como consecuencia de las bajas y provisiones registradas sobre los activos de las sociedades participadas que desarrollaban estas actividades, las cuentas de algunas de las sociedades participadas presentan pérdidas en el ejercicio 2006. La Sociedad ha dotado las correspondientes provisiones por su participación en estas sociedades por importe total de 15 millones de euros, aproximadamente, (véanse Notas 8 y 13).

Adicionalmente, las líneas de acción del Plan incluyen la integración de la Sociedad mediante la simplificación de su estructura de administración, divisiones y filiales. Como consecuencia de esta integración se han producido bajas de personal (véase Nota 4-i).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales del ejercicio 2006 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 2006, 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 2005 fueron aprobadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 29 de Junio de 2006

b) Comparabilidad de la información

Los estados financieros adjuntos, que recogen los saldos contables correspondientes a los ejercicios 2005 y 2006, han sido preparados de acuerdo con los principios recogidos en el Plan General de Contabilidad, aplicados uniformemente a las transacciones de ambos ejercicios.

Para una mayor información, en algunas de las notas de esta memoria se presentan saldos y movimientos del ejercicio 2005 junto a los correspondientes del ejercicio 2006.

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	
	2006	2005
Clientes por ventas y prestación de servicios	80.104	75.227
Empresas del grupo deudores (Nota 9)	5.197	1.798
Deudores varios	3.972	6.166
Personal	25	37
Administraciones Públicas (Nota 16)	11.209	11.879
Provisiones	(764)	(1.294)
	99.743	93.813

3. Distribución de resultados

Los Administradores de la Sociedad 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	54.748
Primer dividendo a cuenta acordado el 27/09/06	4.414
Segundo dividendo a cuenta acordado el 24/01/07	4.415
Dividendo complementario	19.697
Reserva voluntaria	26.222
	54.748

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	4.414
Beneficio neto al 30/06/06	43.405
Reserva Legal pendiente de cubrir	-
Límite distribución dividendo a cuenta	43.405
Tesorería y disponible en pólizas de crédito al 30/06/06	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	4.415
Beneficio neto al 30/09/06	59.006
Reserva Legal pendiente de cubrir	-
Límite distribución dividendo a cuenta	59.006
Tesorería y disponible en pólizas de crédito al 30/09/06	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 2006, 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.

Representan, fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración, 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 2006 y 2005 por la amortización de los gastos de ampliación del capital ascendieron a 840 miles de euros y 70 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. En el ejercicio 2006 se ha producido una reorganización técnica en el Centro de Investigación y Desarrollo manteniéndose exclusivamente los proyectos Industriales y Forestales por lo que el resto de los proyectos han sido cancelados y por lo tanto amortizados en su totalidad. Los Administradores de la Sociedad tienen motivos fundados para confiar en el éxito técnico y en la rentabilidad económico-comercial de los 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 2006 y 2005 por la amortización de I + D ascendieron a 2.658 miles de euros y 2.925 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 2006 y 2005 por la amortización de aplicaciones informáticas ascendieron a 986 miles de euros y 1.252 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 2006 y 2005 por el concepto de amortización del inmovilizado material ascendieron a 13.184 miles de euros y 12.374 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 742.401 miles de euros, el resultado consolidado del ejercicio asciende a 50.053 miles de euros y el volumen total de activos y ventas ascienden a 1.116.726 miles de euros y 623.359 miles de euros, respectivamente.

Las cuentas anuales consolidadas, elaboradas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, presentarían un volumen de fondos propios consolidados por importe de 644.717 miles de euros, un resultado consolidado del ejercicio por importe de 44.629 miles de euros y un volumen total de activos y ventas por importe de 977.126 miles de euros y 623.359 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

Compromiso que acoge al personal que permanece en activo al 31 de diciembre de 2006 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

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 2006 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

En el mes de diciembre la Sociedad presentó un expediente de regulación de empleo que quedó aprobado en el mismo mes. Este expediente autorizó a la Sociedad a extinguir los contratos de trabajo de 64 trabajadores que han causado baja en enero de 2007. El coste total del expediente ha ascendido a 7.898 miles de euros y se ha registrado en el epígrafe "gastos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El epígrafe "otras deudas no comerciales" del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 adjunto incluye 3.674 miles de euros pendientes de pago por este concepto a dicha fecha.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2006 y principios del ejercicio 2007 se han producido bajas del personal de la Sociedad que han supuesto unas indemnizaciones totales por importe de 10.322 miles de euros que se han registrado con cargo al epígrafe "gastos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El epígrafe "otras deudas no comerciales" del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 adjunto incluye 2.938 miles de euros pendientes de pago por este concepto a dicha fecha.

Al 31 de diciembre de 2006, los Administradores de la Sociedad no tienen previstos despidos que requieran el registro de provisiones adicionales a las registradas en las cuentas anuales del ejercicio 2006.

j) Deudas y créditos

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 deudas y créditos a corto plazo aquellas con vencimiento anterior a doce meses y como deudas y créditos 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 16).

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, entendiendo 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 32,5% para los que van a revertir en el ejercicio 2007 y 30% para los que van a revertir en el ejercicio 2008 y siguientes (Véase Nota 16).

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.

La conversión de los débitos y 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 2006.

m) Instrumentos de cobertura

La Sociedad utiliza instrumentos derivados para sus operaciones de cobertura, que son aquéllas que tienen por objeto y por efecto eliminar o reducir significativamente los riesgos de cambio. Asimismo la Sociedad tiene contratados seguros de cobertura del precio de la pasta, aunque no por una cuantía significativa.

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

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.

Con posterioridad a su registro como activo, los derechos de emisión pendientes de consumo al cierre del ejercicio se valoran al inferior valor de mercado que corresponda a dicha fecha, dotando las provisiones necesarias.

Los gastos relativos a la emisión de gases de efecto invernadero figuran 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.

5. Gastos de establecimiento

El movimiento habido durante el ejercicio 2006 de la partida de gastos de establecimiento, según el balance de situación adjunto ha sido el siguiente:

	Miles de euros		
	Saldo inicial	Amortizaciones	Saldo final
Gastos de ampliación de capital	4.133	840	3.293
Total gastos de establecimiento	4.133	840	3.293

6. Inmovilizaciones inmateriales

El movimiento habido durante los ejercicios 2006 y 2005 en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	2006			2005		
	Coste	Amortización	Neto	Coste	Amortización	Neto
Gastos de I + D:						
Saldo Inicial	22.748	16.068	6.680	22.683	14.021	8.662
Movimientos del Ejercicio:						
Altas	1.439	2.658	(1.219)	4.043	2.925	1.118
Bajas	(15.364)	(13.051)	(2.313)	(878)	(878)	-
Bajas refacturaciones a Uruguay	(178)	-	(178)	(6.148)	-	(6.148)
Traspaso de Inm. Material en curso	-	-	-	3.048	-	3.048
	8.645	5.675	2.970	22.748	16.068	6.680
Aplicaciones informáticas:						
Saldo inicial	10.218	7.410	2.808	9.186	6.158	3.028
Movimientos del Ejercicio:						
Altas	-	986	(986)	-	1.252	(1.252)
Bajas	(1.481)	(794)	(687)	-	-	-
Traspaso Inm. Material en curso (Nota 7)	584	-	584	1.032	-	1.032
	9.321	7.602	1.719	10.218	7.410	2.808
Derechos de emisión de gases:						
Derechos no consumidos al 31/12/05	191	-	191	-	-	-
Movimientos del Ejercicio:						
Altas	4.158	-	4.158	-	-	-
Provisión ajuste valoración precio a 31/12/06	(209)	-	(209)	-	-	-
Bajas por venta	(250)	-	(250)	-	-	-
	3.890	-	3.890	-	-	-
Saldo final	21.856	13.277	8.579	32.966	23.478	9.488

7. Inmovilizaciones materiales

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

	2006 Miles de euros				
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Trasposos	Bajas	Saldo Final
Coste:					
Terrenos y construcciones	87.053	-	1.278	(20)	88.311
Maquinaria e instalaciones técnicas	405.516	-	9.651	(2.502)	412.665
Otro inmovilizado material	12.621	1.041	225	(532)	13.355
Inmovilizado en curso	14.529	23.080	(11.738)	(3.565)	22.306
Total coste	519.719	24.121	(*) (584)	(6.619)	536.637
Amortización acumulada:					
Construcciones	46.434	1.908	-	(7)	48.335
Maquinaria e instalaciones técnicas	300.979	10.712	-	(2.456)	309.235
Otro inmovilizado material	8.549	564	-	(402)	8.711
Total amortización acumulada	355.962	13.184	-	(2.865)	366.281

(*) Corresponde a trasposos a Inmovilizado Inmaterial

- Aplicaciones Informáticas 584 miles de euros

Las principales adiciones del ejercicio 2006 se han materializado en la Fábrica de Pontevedra con la Ampliación de Secado FI, Secado de lodos HCIII, instalación descarga de astillas fase 2 y mejoras en los departamentos de energía y producción y en la Fábrica de Huelva con la instalación de un nuevo parque de maderas, Conductos precipitador CR III y Reposición zona de combustión y recalentadores en caldera CR III.

	2005 Miles de euros				
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Trasposos	Bajas	Saldo Final
Coste:					
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
Total coste	500.481	24.709	(4.080)	(1.391)	519.719
Amortización acumulada:					
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
Total amortización acumulada	343.946	12.374	-	(358)	355.962

Los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2006 ascienden a 284.621 miles de euros y a 272.631 miles de euros al 31 de diciembre de 2005.

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 2006 es de 89.380 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.

Los Administradores consideran que mientras no exista un pronunciamiento judicial en firme, que fuera contrario a la voluntad de la Sociedad de continuar su actividad en dichas instalaciones, no se adoptarán decisiones que modifiquen la situación actual.

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 2006 es suficiente.

8. Participaciones en empresas del grupo y asociadas

El movimiento de estos epígrafes durante 2006 y 2005 queda reflejado a continuación:

	Miles de Euros					
	2006			2005		
	Grupo	Asociadas	Provisión	Grupo	Asociadas	Provisión
Saldo inicial	200.549	75	(248)	157.215	75	(225)
Adiciones:						
Eufores	5.587	-	(6.204)	41.466	-	-
Ibercel	-	-	-	6	-	-
Celulosa de M' Bopicua	-	-	(1.840)	1.862	-	(23)
Electricidad de Navia	4.883	-	-	-	-	-
Enersilva	4	-	-	-	-	-
Soc. para la biomasa Andalucía	-	90	-	-	-	-
Otros	-	1	-	-	-	-
Saldo final	211.023	166	(8.292)	200.549	75	(248)

Las adiciones de los años 2006 y 2005 en Eufores corresponden a las ampliaciones de capital llevadas a cabo en esta sociedad mediante capitalización de créditos (véase Nota 9). La adición 4.883 miles de euros en Electricidad de Navia, corresponde a una ampliación de capital en esta sociedad filial.

Las principales empresas del Grupo y la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2006 son las siguientes:

Nombre Dirección Actividad	2006 Miles de Euros							
	Silvasur Huelva Forestal	Norfor Pontevedra Forestal	Electricidad de Navia Asturias Energía	Eufores Uruguay Forestal	Celulosa Energía Huelva Energía	Ceasa Asturias Celulosa	Celulosas de M' Bopicua Uruguay	Otros
Fracción de capital que se posee	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Capital	39.666	2.464	4.887	99.926	3.756	37.863	1.696	-
Reservas	22.689	30.383	-	8.279	9.417	30.226	(43)	-
Beneficio (Pérdidas) del ejercicio	(719)	(1.410)	1.273	(4.348)	3.799	13.848	(9.052)	-
Valor neto según libros de la Participación	40.761	7.974	4.887	103.857	3.756	41.680	-	-

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:

Descripción	31 de diciembre de 2006									
	Norfor Maderas	Ibersilva	Silvasur Agroforestal	Norte Forestal (Norfor)	Celulosas de Asturias (Ceasa)	Eufores	Eucalipto de Pontevedra	Celulosa Energía	Otros	Total
Inmovilizado financiero:										
Créditos	-	-	-	-	-	80.774	-	-	16.728	97.502
Activo circulante:										
Deudores (Nota 2-c)	-	882	99	281	2.838	-	487	503	107	5.997
Invers. Finan. Temporales	6.050	23.385	39.700	17.000	28.016	-	8.250	-	-	122.401
Acreeedores corto plazo:										
Deudas empresas del grupo y asociadas	-	881	8.558	6.344	29.562	-	89	3.293	88	48.815

Las inversiones financieras temporales con las diferentes empresas del Grupo corresponden en su totalidad a préstamos concedidos por Grupo Empresarial Ence a las sociedades indicadas.

El tipo de interés que se aplica en estas operaciones es euribor a 1 mes mas 0,5 puntos de margen.

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	
	2006	2005
Saldo inicial	44.941	23.182
Incremento de préstamos	37.674	60.179
Intereses devengados	3.746	2.245
Aplicación Ampliación de Capital (Nota 8)	(5.587)	(41.466)
Diferencia de cambio Dólar/Euro al cierre	-	801
Saldo final	80.774	44.941

Las principales transacciones efectuadas durante el ejercicio 2006 con empresas del Grupo y con empresas asociadas han sido las siguientes, expresadas en miles de euros:

2006 Miles de euros							
	Norfor	Ibercel Celulosa	Ibersilva	Silvasur	Celulosa Energía	Eufores	Ceasæ
Aprovisionamientos	79.412	-	-	82.685	-	-	5.774
Otros gastos de explotación	264	2.392	3.249	455	595	-	-
Servicios prestados	305	-	384	295	2.202	295	2.044
Ingresos financieros	653	-	822	1.366	-	3.746	902
Gastos financieros	-	-	-	-	241	-	-
Dividendos	2.025	-	-	1.190	6.500	-	8.000

Los aprovisionamientos de NORFOR y SILVASUR, corresponden en su totalidad a los suministros de madera a las fábricas de Pontevedra y Huelva.

10. Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2006 y de 2005 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2005
Materias primas y otros aprovisionamientos	19.488	24.759
Productos en curso y semiterminados	202	243
Productos terminados	19.378	28.990
Provisión por obsolescencia de materias primas y otros aprovisionamientos	(4.451)	(2.225)
Saldo al 31 de diciembre	34.617	51.767

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 2006 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	Resultados Ejercicio	Dividendo	Dividendo a Cuenta
Saldo al 1 de enero de 2005	114.615	31.937	22.923	92.749	34.249	-	(9.169)
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)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	152.820	166.928	30.564	102.547	57.437	-	(6.622)
Distribución de beneficios	-	-	-	34.853	(57.437)	15.962	6.622
Beneficio 2006 y dividendo a cuenta	-	-	-	-	54.748	-	(4.415)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	152.820	166.928	30.564	137.400	54.748	-	(4.415)

a) Capital social

El capital social de Grupo Empresarial Ence, S.A., al 31 de diciembre de 2006 está representado por 33.960.000 acciones al portador, de 4,5 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Entre los años 2005 y 2006 se producen algunos cambios en la estructura accionarial de la Sociedad. Tras la completa privatización en el año 2001, y un período de 4 años de consolidación y continuidad en la gestión según el acuerdo con la Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales (SEPI) se completa un cambio en la estructura accionarial, iniciado en 2004 con la salida del banco Zaragozano, con la venta de la participación de Bankinter, y la reducción significativa de la participación de Caixa Galicia. A finales de 2006 los accionistas quedan como sigue:

ACCIONISTAS	31-dic-03	31-dic-04	31-dic-05	31-dic-06
Alcor Holding, S.A.	3,1%	3,1%	10,0%	18,5%
Atalaya Inversiones, S.R.L.	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Banco Zaragozano	6,5%	6,5%	-	-
Cantábrica Inversiones	7,0%	5,8%	5,1%	5,1%
Corporación Caixa Galicia, S.A.	17,7%	17,7%	10,0%	1,0%
Fidalsar, S.L.	-	-	-	5,0%
Hispanmarket (Bankinter)	6,5%	6,5%	5,0%	-
Retos Operativos XXI, S.L.	-	-	10,0%	18,4%
FREE FLOAT	54,2%	55,4%	54,9%	47,0%

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

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.

Al 31 de diciembre de 2006 esta reserva está dotada en su totalidad.

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 y derechos de emisión efecto invernadero

El movimiento habido en los ejercicios 2006 y 2005 en esta cuenta del pasivo del balance de situación es el siguiente:

Subvenciones de capital	Miles de Euros					
	2006			2005		
	Saldo en origen	Aplicado	Saldo Neto	Saldo en origen	Aplicado	Saldo Neto
Saldo inicial	26.559	(18.288)	8.271	26.559	(16.797)	9.762
Aumento por nuevas subvenciones	1.398	-	1.398	-	-	-
Resultados del ejercicio	-	(1.481)	(1.481)	-	(1.491)	(1.491)
Saldo final	27.957	(19.769)	8.188	26.559	(18.288)	8.271

El saldo inicial de 2006 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. En el año 2006 se han recibido subvenciones de IGAPE por 1.398 miles de euros por las inversiones realizadas en el complejo de Pontevedra en los años 2001 a 2004.

Derechos emisión efecto invernadero	Tn CO2	Valor de mercado (miles de euros)
Sobrante año 2005	23.833	191
Derechos emisión concedidos para el 2006 (registro al 01/01/06)	186.854	4.157
Consumo de 12 meses	(168.131)	(3.741)
Venta de derechos	(20.000)	(250)
Ajuste valoración precio a 31/12/06	-	(209)
Saldo al 31/12/06	22.556	148

13. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento habido durante los ejercicios 2006 y 2005 en las cuentas de provisión para riesgos y gastos ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Saldo inicial	4.393	2.669
Dotaciones	11.325	4.351
Provisiones aplicadas a su finalidad	(41)	(565)
Reversiones (Nota 18)	-	(2.062)
Provisión derechos de emisión de gases	3.741	-
Saldo final	19.418	4.393

El detalle del saldo final por 19.418 miles de euros es el siguiente:

- Convenio con la Xunta de Galicia Saneamiento ría de Pontevedra (Nota 20): 5.357 miles de euros.
- Provisión por valor teórico contable negativo de Celulosas de M'Bopicuá 7.399 miles de euros.
- Provisión derechos de emisión de gases: 3.741 miles de euros.
- Otros: 2.921 miles de euros

14. Deudas con entidades de crédito

La composición de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2006, de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Deuda	Miles de Euros						Total Largo Plazo
	Corto plazo	Deudas con vencimiento en					
	2007	2008	2009	2010	2011	Resto	
Instituciones bancarias	62.378	-	-	-	-	-	-
Intereses y otros	449	339	305	1.060	995	378	3.077
Total	62.827	339	305	1.060	995	378	3.077

En el ejercicio 2006, el tipo de interés medio de las deudas con entidades de crédito con coste financiero explícito ha sido del 3,22%.

A 31 de diciembre de 2006 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	
		Límite	Saldo Dispuesto
Banesto	22-07-2007	6.010	2.571
Caja Madrid	26-01-2007	12.000	830
Santander Central Hispano	26-10-2007	9.015	11.435
J.P. Morgan	Mensual	26.690	26.690
BBVA	31-03-2007	15.710	15.120
Bankinter	16-11-2007	7.813	3.346
Cajastur	15-01-2007	5.000	2.386
Organismos Oficiales	Varios	3.526	3.526
Total		85.764	65.904

Con fecha 6 de abril del año 2006 se firmó un contrato de financiación sindicada multiempresa y multidivisa por un importe máximo de 400.000 miles de euros. En esta operación sindicada actuaron como Coaseguradores-Directores Caixa Galicia, Banco Español de Crédito, 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 2006 a 2016.

El 26 de septiembre de 2006 se firmó una novación modificativa no extintiva del contrato de financiación sindicada, mediante el cual se concede al Grupo Empresarial ENCE, S.A. la solicitud de no pedir disposición alguna ("waiver") bajo el Contrato de Crédito hasta el próximo 30 de Junio de 2007, exonerando al Grupo Empresarial ENCE, S.A. del pago de la comisión de disponibilidad, con efectos desde 1 de julio de 2006 hasta 30 de junio de 2007.

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 2006 se detalla a continuación:

Opciones put	Moneda	Miles de Dólares	Cambio Dólar/Euro
Año 2007	USD	253.444	0,97853

Al 31 de diciembre de 2006, el beneficio potencial de estas operaciones de cobertura, valorado por expertos independientes mediante descuento de flujos esperados, así como fórmula de Black & Scholes y variantes por el cálculo de derivados formados por opciones, asciende a 66,9 miles de euros.

El epígrafe "Diferencias Positivas de Cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta incluye un importe de 68.844 miles de euros que corresponde a los beneficios en operaciones de cobertura liquidadas en el ejercicio 2006.

16. Situación fiscal

El detalle del epígrafe "Administraciones Públicas" al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2006		2005	
	Saldos Deudores (Nota 2-c)	Saldos Acreedores	Saldos Deudores (Nota 2-c)	Saldos Acreedores
Hacienda Pública deudor por IVA	4.649	-	5.162	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	6.437	-	5.240	-
Hacienda pública deudor por otros importes a compensar	-	-	-	-
Hacienda pública deudor y acreedor por diversos conceptos	123	2.979	1.477	7.306
Organismos S. Social Acreedores	-	952	-	842
Impuesto sobre beneficios diferido	-	1.486	-	1.882
	11.209	5.417	11.879	10.030

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 2005	(952)
Ajustes impositivo al 32,5% y 30%	496
Gasto Impuesto de Sociedades 2006	19.906
Impuesto de Sociedades 2006	19.450

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2006 y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

Previsión Impuesto de Sociedades	Miles de Euros	
	Contable	Fiscal
Resultado Contable	74.198	74.198
Diferencias Permanentes:		
• Aumento	390	390
	74.589	74.589
Diferencias Temporales:		
• del ejercicio	-	9.738
• de ejercicios anteriores	-	(3.769)
	74.589	80.558
Impuesto calculado al 35%	26.106	28.195
Deducción por doble imposición	(6.200)	(6.200)
Gasto Impuesto sobre Sociedades contable y fiscal	19.906	21.995
Pagos a cuenta	-	(20.147)
Total impuesto	19.906	1.848

Las diferencias temporales en el ejercicio, corresponden a:

1. Aumentos

- 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 20).
- Recurso presentado por el Canon de vertidos a la ría de Pontevedra (véase nota 13-otros).
- Provisión realizada para indemnizaciones y prejubilaciones (ERE).

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 2006 por el compromiso adquirido con la Xunta de Galicia (véase notas 13 y 20), y su movimiento en los ejercicios 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2005
Saldo inicial	5.240	5.727
Movimiento neto en el ejercicio	1.945	(487)
Ajuste impositivo al 32,5% y 30%	(748)	-
Saldo final	6.437	5.240

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 a esa misma fecha, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2005
Saldo inicial	1.882	1.941
Por aplicación en el ejercicio	(144)	(59)
Ajuste impositivo al 32,5% y 30%	(252)	-
Saldo final	1.486	1.882

La Sociedad tiene deducciones pendientes de compensar no activadas, correspondientes a I+D y Medioambiente del ejercicio 2006, por importe 1.800 miles de euros aproximadamente.

La Sociedad tiene pendientes de inspección fiscal los ejercicios 2003 a 2006 por todos los impuestos que le son de aplicación, así como el Impuesto de Sociedades del ejercicio 2002. 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 29 de diciembre de 2006, se comunica a la Administración Tributaria las variaciones habidas en el Grupo Fiscal y la composición de sociedades del Grupo para el periodo impositivo 2006, 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.
- Enersilva, S.L.

La Sociedad, 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 2006 la Sociedad tiene prestados los siguientes avales a filiales ante entidades financieras.

Banco	Filial	Miles de Euros
Instituto de Crédito Oficial (ICO)	Eufores	1.708
B.I.D.	TLM	12.303
BBVA	Eufores	3.516
Banco Santander	Eufores	3.561

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

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 2006	% Cifra Ventas 2005
España	17,96	20,82
Alemania	17,56	15,45
Italia	15,73	13,79
Austria	9,63	11,22
Reino Unido	7,80	8,30
Suiza	7,94	5,94
Holanda	6,85	5,00
Francia	5,62	6,89
Otros	10,91	12,59
	100 %	100 %

El desglose del epígrafe "Aprovisionamientos" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2006 y 2005 adjuntas, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2005
Compras de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	219.668	320.554
Variación de existencias de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	4.468	(4.093)
Saldo final	224.136	316.461

El desglose del epígrafe de gastos de personal de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2006 y 2005 adjuntas, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2005
Sueldos, salarios y asimilados	38.467	36.118
Seguridad Social	8.310	7.959
Aportaciones a sistemas complementarios de pensiones (Nota 4-h1)	1.768	1.746
Otros gastos sociales	1.487	1.229
Saldo final	50.032	47.052

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

Categoría Profesional	Situación al 31-12-06 de Empleados	Situación al 31-12-05 de Empleados
Directivos	6	6
Contrato Individual	146	157
Convenio Colectivo	552	533
Temporales	60	75
Total	764	771
Plantilla media	776	761

El desglose de Otros gastos de explotación es el siguiente:

Miles de Euros	
Investigación y desarrollo	849
Servicios profesionales independientes	10.567
Transportes de ventas	23.019
Arrendamientos y cánones	781
Reparaciones y conservación	10.568
Primas de seguros	2.100
Suministros	13.306
Gastos emisión gases efecto invernadero	3.741
Otros servicios	20.367
Saldo final	85.298

El detalle de gastos e ingresos extraordinarios en los ejercicios 2006 y 2005 es como sigue:

Gastos extraordinarios	Miles de Euros	
	2006	2005
Indemnizaciones	18.731	4.417
Acuerdo Xunta de Galicia (Nota 13)	1.007	4.351
Siniestros inmovilizado material	1.437	1.997
Transporte de residuos a vertedero	531	811
Provisión valor teórico contable negativo CMB	7.398	-
Amortización Comisión apertura sindicato	4.525	-
Otros	1.786	854
Total	35.415	12.430

Ingresos extraordinarios	Miles de Euros	
	2006	2005
Reversión de provisiones	-	2.062
Siniestros inmovilizado material	1.560	1.662
Beneficio en regularizaciones	341	-
Regularización Previs. Canon Confederación	520	-
Otros	26	1.546
Total	2.447	5.270

Otra información

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a Grupo Empresarial Ence, S.A durante el ejercicio 2006 han ascendido a 100 miles de euros.

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados por otras entidades vinculadas al auditor ascendieron en el ejercicio 2006 a 535 miles de euros.

19. Retribución y otras prestaciones a los Administradores y Comité de Dirección

Durante el ejercicio 2006 la Sociedad Dominante ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los Administradores pertenecientes al Consejo de Administración al 31 de diciembre de 2006, por todos los conceptos, los importes que a continuación se detallan:

Administrador	Tipología	Miles de Euros		
		Retribución Fija	Dietas	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo	Dominical	62	75	137
D. Pedro Oyarzábal Guerricabeitia	Ejecutivo	-	-	-
D. José Luis Méndez López	Dominical	38	57	95
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	20	26	46
D. José Luis Feito Higuera	Independiente	22	32	54
D. José Manuel Serra Peris	Independiente	30	68	98
D. Javier Lasarte Álvarez	Independiente	22	44	66
D. Enrique Álvarez López	Independiente	28	61	89
Atalaya de Inversiones, S.L.	Dominical	18	34	52
Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical	18	44	62
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	22	44	66
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical	22	44	66
Total		302	529	831

Asimismo, durante el ejercicio 2006 la Sociedad ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección por todos los conceptos, incluida la remuneración correspondiente al Administrador que desempeña funciones ejecutivas en la Sociedad, 1.210 miles de euros.

En relación con los Administradores pertenecientes al Consejo de Administración al 31 de diciembre de 2005, que han dejado de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2006, la Sociedad ha registrado, durante dicho ejercicio, en concepto de retribuciones devengadas por todos los conceptos, 72 miles de euros.

Adicionalmente, por los miembros del Comité de Dirección al 31 de diciembre de 2005 que han dejado de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2006, la Sociedad ha registrado, durante dicho ejercicio, en concepto de retribuciones devengadas por todos los conceptos, incluyendo indemnizaciones, 6.828 miles de euros.

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

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

Durante el ejercicio 2006, los Administradores de la Sociedad 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.

75

20. 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 Concello 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 los ejercicios 2004, 2005 y 2006 no se ha efectuado ningún pago por este concepto, aunque al 31 de diciembre de 2006 hay dotada una provisión por importe de 5.357 miles de euros para hacer frente a la restante aportación acordada (véase notas 18 y 13).

Si bien casi todas las inversiones fabriles, inclusive las de proceso, conllevan una reducción del impacto medioambiental, de modo específico, en el período terminado el 31 de diciembre de 2006, las inversiones de carácter únicamente medioambiental realizadas en los complejos de Pontevedra y Huelva han ascendido 4.728 miles de euros.

Los gastos de carácter ordinario incurridos en el ejercicio 2006, cuyo fin es la protección y mejora del medio ambiente, el cargo a la cuenta de resultados del período ha ascendido a 3.005 miles de euros, repartidos en mantenimiento, material de laboratorio, movimiento de residuos, gastos generales y gastos de personal.

Los Administradores consideran que no existen contingencias significativas relacionadas con el medio ambiente, por lo que no son necesarias provisiones adicionales 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 (CO₂) 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 auditoria 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 año 2006 las inversiones y proyectos ambientales de la fábrica de ENCE-Pontevedra permitieron consolidar la nueva planta de tratamiento biológico de efluentes líquidos, obteniéndose valores de carga contaminante por unidad de producción sensiblemente inferiores a los de años precedentes. Asimismo, se ha mejorado el entorno de las antiguas balsas de seguridad, la humectación de cenizas o incorporado nuevos elementos de medida y control.

En el año 2006, en ENCE-Huelva la inversión medioambiental se centró en la mejora de la planta de tratamiento secundario, en las reformas de las calderas CRII y CRIII para mejorar la calidad de las emisiones atmosféricas.

71

Además, durante el año 2006, 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. Las auditorías realizadas en este periodo, tanto de PEFC como de FSC, han evidenciado el cumplimiento de los compromisos derivados de la adopción de los criterios de sostenibilidad que estos estándares establecen.

21 Cuadros de financiación

APLICACIONES	Miles de Euros		ORÍGENES	Miles de Euros	
	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005		Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Gastos de Ampliación de Capital	-	4.203			
Adquisiciones de inmovilizado: inmovilizado inmaterial	6.372	1.975	Recursos procedentes de las operaciones	83.801	72.890
inmovilizado material	23.537	20.629	Pérdidas y ganancias	54.748	57.437
inversiones financieras	44.587	68.623	Provisión para riesgos y gastos	15.066	2.289
Dividendos	20.377	14.263	Amortizaciones	17.668	16.621
Provisiones para riesgos y gastos	41	565	Gastos a distribuir	-	1.080
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo	-	18.517	Intereses eufores	(3.746)	(2.245)
			Diferencias de cambio Eufores	-	(801)
			Subvenciones y derechos de emisión	65	(1.491)
			Ampliación Capital	-	173.196
			Enajenación inmovilizado: Inmovilizado material e inmaterial	7.391	1.033
			Deudas a largo plazo	696	-
TOTAL APLICACIONES	94.914	128.775	TOTAL ORIGENES	91.888	247.119
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)		118.344	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	3.026	
TOTAL	94.914	247.119	TOTAL	94.914	247.119

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros		
	2006		2005
	Aumento	Disminución	Aumento
Existencias	-	17.150	8.560
Deudores	5.930	-	10.622
Acreedores	17.332	-	-
Tesorería e inversiones financieras temporales	-	4.056	107.899
Ajustes por periodificación neto de activos y pasivos	-	5.082	1.870
TOTAL	23.262	26.288	128.951
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	3.026	118.344

Grupo Empresarial ENCE, S.A.

Informe de Gestión del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006

ENTORNO

El año 2006 ha sido, como lo fue el año 2005, un buen ejercicio en términos de **crecimiento macroeconómico** y los últimos datos apuntan a un aumento del Producto Interior Bruto mundial del 5.1% (Fuente: Fondo Monetario Internacional, septiembre 2006). Por regiones, Estados Unidos, ha tenido un crecimiento del 3,4%, mientras que China ha mantenido su papel de motor de crecimiento en Asia. Por su parte, en la Zona Euro ha mejorado la situación, alcanzado un porcentaje de crecimiento del 2,4% en 2006, frente al 1,3% de 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 (al cierre de 2006 cotizaba a 64,84 USD/barril) y la persistencia de desequilibrios en las balanzas de pagos.

Respecto al comportamiento del **mercado de papel**, 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 de ENCE, ha crecido alrededor del 2,1% en papeles de impresión y escritura, habiéndose mantenido estable en los papeles sanitarios. El año 2006 ha sido difícil para la industria del papel debido al incremento de costes energéticos y al alza de los precios de la celulosa en USD. Los precios papeleros se han mantenido estables, con un ligero repunte en el último trimestre en el segmento No Estucado, por lo que la rentabilidad en la industria papelera ha sido baja.

Respecto al comportamiento del **mercado celulósico**, en el año 2006, el eucalipto sigue incrementando su cuota en el segmento de fibra corta, por limitación de oferta en otros segmentos como la mix-hardwood 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 en un 10%. 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 2006 ha aumentado un 11,7% en USD frente al año anterior.

La absorción de nuevas capacidades que se incorporan a un mercado de demanda claramente creciente sigue marcando la evolución de los precios, influidos en el caso de la cotización del eucalipto en euros por la volatilidad de la paridad USD/Euro, aunque en promedio anual el euro se apreció un 0,9% sobre el USD.

DESCRIPCIÓN DE RESULTADOS Y ACTIVIDAD

Grupo Empresarial Ence, S.A. (en adelante ENCE o la Sociedad) no ha sido ajeno a este entorno, siendo factor especialmente relevante a lo largo del ejercicio, la situación de la economía de la región europea, donde se desarrolla gran parte de su actividad.

Respecto al negocio básico de ENCE, la fabricación de celulosa de eucalipto, el **tonelaje de celulosa vendido** en 2006, 822.815 toneladas, es un 26% inferior al de 2005, ya que durante 2005, existía un contrato de maquila entre ENCE y CEASA, que ha sido modificado con fecha 1 de febrero por un contrato de ENCE como comisionista en nombre propio y por cuenta ajena, por el cual CEASA lleva a su cuenta de resultados la venta de celulosa y no sólo la transformación, como hacía hasta el 31 de enero de 2006.

La **producción de celulosa** en el año 2006, en las fábricas de Huelva y Pontevedra, ha sido de 783.398 toneladas, un 5% superior a la de 2005. La productividad global de los dos centros fabriles ha alcanzado 2.248 toneladas/día.

Por su parte, la **producción de energía eléctrica** ha sido de 438.695 MWh en el presente ejercicio (fábricas de Huelva y Pontevedra), un 7% superior a la del 2005.

Las **ventas de electricidad** en 2006, han sido de 220.067 MWh, representaron un 50% sobre la producción frente al 47% del año anterior.

Las **inversiones** mas significativas en las fábricas durante 2006 son la nueva línea de descortezado en Huelva y la ampliación en Pontevedra que permitirá un aumento de producción de 20.000 toneladas por año. Las inversiones industriales se han realizado con un criterio más selectivo.

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):

El Grupo Ence ha implantado con carácter general en sus dos fábricas un Sistema de Gestión Medioambiental, certificado por AENOR en los casos de Huelva y Pontevedra, 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, es el control y la reducción del impacto medioambiental de sus instalaciones.

Como parte del compromiso de mejora continua que se deriva de la Política de Gestión de ENCE, durante el año 2006 se ha continuado con la ejecución de 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.

Las inversiones realizadas en 2006 complementan los esfuerzos realizados en los años precedentes.

Los proyectos ambientales de la fábrica de ENCE-Pontevedra permitieron consolidar la nueva planta de tratamiento biológico de efluentes líquidos, obteniéndose valores de carga contaminante por unidad de producción sensiblemente inferiores a los de años precedentes. Asimismo, se ha mejorado el entorno de las antiguas balsas de seguridad, la humectación de cenizas o incorporado nuevos elementos de medida y control. El monto aproximado de estas inversiones es de 1,4 millones de euros. Por otro lado, ENCE-Pontevedra ha presentado ya la documentación completa para la tramitación de la autorización ambiental integrada, que deberá estar resuelta a lo largo de 2007.

En el año 2006, en ENCE-Huelva la inversión medioambiental se centró en la mejora de la planta de tratamiento secundario, y en las reformas de las calderas CRII y CRIII para mejorar la calidad de las emisiones atmosféricas. La fábrica de Huelva presentó la solicitud de Autorización Ambiental Integrada, requerimiento de la ley 16/2002 Prevención y Control integrados de la Contaminación (IPPC), cumpliendo así su compromiso de solicitarla antes del año 2006.

En el año 2006 se ha continuado con la mejora de la gestión de la Cadena de Custodia (CdC), con la finalidad de garantizar el proceso de recepción de madera certificada o controlada en las fábricas, y la posterior entrega de celulosa certificada a clientes.

El Grupo ENCE ha obtenido el reconocimiento de su gestión de la Cadena de Custodia mediante la certificación de su sistema conforme a los 2 esquemas reconocido internacionalmente:

- PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes), realizada por AENOR en los tres Complejos Industriales, y
- FSC (Forest Stewardship Council), realizada por SGS.

Respecto al **personal**, la plantilla total a 31 de diciembre de 2006 se ha situado en 764 personas frente a 771 a 31 de diciembre de 2005. Los gastos de personal en el ejercicio ascienden a 50,03 millones de euros, cifra un 6,3% más que en el año anterior. Un 77% de la cifra del año 2006 corresponde a sueldos, salarios y asimilados como se especifica en la Memoria dentro del desglose de Ingresos y Gastos. Para la puesta en práctica del nuevo modelo organizativo, ha sido necesario el desarrollo y ejecución de un Expediente de Regulación de Empleo, acordado con la representación de los trabajadores y que ha afectado a 94 trabajadores.

En el desarrollo de **actividades de Investigación, Innovación y Tecnología** se han seguido desarrollando los programas dirigidos a la mejora genética y selvícola del eucalipto, a la innovación y mejora de los procesos y productos de celulosa, transformación mecánica de la madera y a la ingeniería de los nuevos

proyectos, debidamente especificada en la Memoria dentro del Inmovilizado Inmaterial. En el último trimestre del año se ha procedido a integrar estas actividades dentro de los centros fabriles y a concentrar el esfuerzo en el ámbito de la fabricación de celulosa, forestal y la ingeniería de desarrollo de nuevos proyectos.

Centrándonos en la **Cuenta de Resultados**, la cifra de ventas correspondiente a 2006 asciende a 399,46 millones de euros, cifra un 12% inferior a la de 2005, debida a la sustitución del contrato de maquila entre ENCE y CEASA.

El **resultado de explotación** (EBIT incluyendo coberturas de riesgo de cambio) es de 86,33 millones de euros de beneficio, frente a los 63,21 millones de euros del año 2005. En dicha mejora han intervenido el mayor volumen facturado de celulosa, junto con el favorable comportamiento de los precios internacionales de la celulosa en USD (+9%), 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.

El programa de **coberturas** USD/Euro ha supuesto durante el año 2006 un ingreso de 68,84 millones de euros. El programa completo de coberturas se extiende hasta el último trimestre de 2007, instrumentado mediante opciones de venta a un tipo de cambio medio por debajo de 1 USD/Euro.

Los resultados **extraordinarios netos** del ejercicio 2006, 36,64 millones de euros negativos, incluyen las indemnizaciones al personal realizadas a lo largo del año derivadas de los cambios organizativos y del programa en curso de rejuvenecimiento de plantilla.

El **resultado después de impuestos** del ejercicio 2006 presenta un beneficio neto de 54,75 millones de euros, un 5% inferior a los 57,44 millones de euros correspondiente a igual periodo del año anterior. El tipo impositivo medio del año 2006 se sitúa en un 26% y recoge el reconocimiento de deducciones por inversiones medioambientales y de I+D, así como el ajuste por el impuesto diferido proveniente de la revalorización de bosques efectuada en 2003 al pasar el tipo general del impuesto de sociedades al 32, 5% en 2007 y 30% a partir del 2008.

En el año 2006 se han pagado 4,41 millones de euros de **dividendos** a cuenta del resultado de 2006, así como 15,96 millones de euros correspondientes a un dividendo a cuenta del 2005 y un dividendo complementario del 2005, dando continuidad a la modalidad de pagos trimestrales bajo la que la empresa comenzó a retribuir a sus accionistas desde el año 2004.

Así, los **fondos propios** de la compañía al finalizar el ejercicio ascienden a 538,05 millones de euros, frente a 503,67 millones de euros al finalizar el ejercicio anterior.

Por su parte, la **deuda financiera bruta** se sitúa a 31 de diciembre de 2006 en 66,01 millones de euros, frente a los 87,85 millones de euros al finalizar el ejercicio anterior, cifra que representa un 11,9% de los fondos propios.

PLAN ESTRATEGICO 2007-2011

En el mes de octubre de 2006, se puso en marcha el Plan estratégico 2007-2011, para situar al Grupo ENCE como productor de referencia mundial de celulosa de eucalipto, tanto por volumen como por eficiencia.

Uno de los objetivos básicos del plan es alcanzar un volumen de producción de 2.300.000 toneladas de celulosa en el año 2010. Alcanzar esta producción, desde los niveles actuales, supone incrementar en 250.000 toneladas la producción en España y lograr una producción de 1.000.000 de toneladas en la planta que está previsto construir en Uruguay. El nuevo proyecto de fábrica en Uruguay, supone duplicar la capacidad inicialmente prevista y además en un emplazamiento más favorable, buscando la mejora en los costes de fabricación y de la gestión logística.

Asimismo, en los objetivos del Plan se incluye aumentar la producción de energía/biomasa desde los 600.000 MWh actuales hasta 1.200.000 MWh en el año 2009.

En las líneas de acción del plan se incluye además del incremento de producción de celulosa y de energía, la desinversión de negocios complementarios. Estas desinversiones han supuesto no continuar con determinadas actividades que el Grupo ENCE venía desarrollando hasta el ejercicio 2006.

Adicionalmente, las líneas del Plan incluyen la integración de la Sociedad mediante la simplificación de su estructura de administración, divisiones y filiales.

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.

De cara a mitigar esta ciclicidad, se han instrumentado contratos de cobertura sobre el precio de la celulosa. A 31 de diciembre de 2006 existían coberturas a 600 USD por 82.000 toneladas con vencimiento 2007, 72.000 toneladas con vencimiento 2008 y 60.000 toneladas con vencimiento 2009.

Adicionalmente, en enero de 2007 se han contratado coberturas sobre el precio de la celulosa según detalle: 17.000 toneladas en 2007, 18.000 para 2008 y 18.000 para 2009 a un precio de 600 USD.

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 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/tonelada.

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 2006 se han generado unos beneficios en operaciones de cobertura liquidadas por un importe de 68,84 millones de euros. A fecha de cierre del ejercicio 2006 quedan pendientes para 2007 opciones put por 253,444 millones de USD a un cambio de 0,97853 USD/Euro.

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 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 2006, 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 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 2007 con expectativas de evolución moderadamente favorables, a pesar de la existencia de ciertos factores de riesgo como la volatilidad del precio del petróleo o el extraordinario déficit por cuenta corriente americano, de forma que el crecimiento mundial en 2007 se estima sea superior al del año 2006. 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.

En lo referente al mercado papelero se espera que continúen los ajustes de capacidad de forma que el sector pueda mejorar sus precios a medio plazo.

En cuanto a la celulosa, durante el primer semestre de 2007 se espera una situación equilibrada, mientras que en la segunda parte del año, y debido a las nuevas capacidades que entran en funcionamiento en Sudamérica, el precio de la celulosa tiende a la baja, aunque como promedio anual se mantenga similar al del año 2006.



Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2006 de Grupo Empresarial ENCE, S.A., han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad el 21 de febrero de 2007 y se identifican por ir extendidas en 35 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 35, todas ellas firmadas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja todos los Consejeros que son:

D. Juan Luis Arregui Ciarsolo

D. Pedro Oyarzabal Guerricabeitia

D. Javier Echenique Landiribar

D. Enrique Alvarez López

D. José Luis Méndez López

D. José Luis Feito Higuera

D. Pascual Fernández Martínez

D. Javier Lasarte Álvarez

D. José Manuel Serra Pens

ATALAYA DE INVERSIONES, S.R.L. representada por D. Gonzalo Suárez Martín

RETOS OPERATIVOS XXI, S.A., representada por D. Fernando Abril-Martorell Hernandez

NORTEÑA PATRIMONIAL, S.L., representada por D. Jesús Ruano Mochales

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

Cuentas anuales consolidadas
e Informe de gestión consolidado,
correspondientes al ejercicio 2006,
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. (Sociedad Dominante), y sociedades dependientes, en adelante Grupo ENCE, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 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., Eufores, S.A., 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 42% y 26%, respectivamente. Asimismo, la aportación de dichas sociedades a las reservas y a los resultados netos consolidados se indica en las Notas 15 y 7 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. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, además de las cifras del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Con fecha 30 de marzo de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 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 2006 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 2006 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 el ejercicio anterior.

4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2006 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 2006. 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.

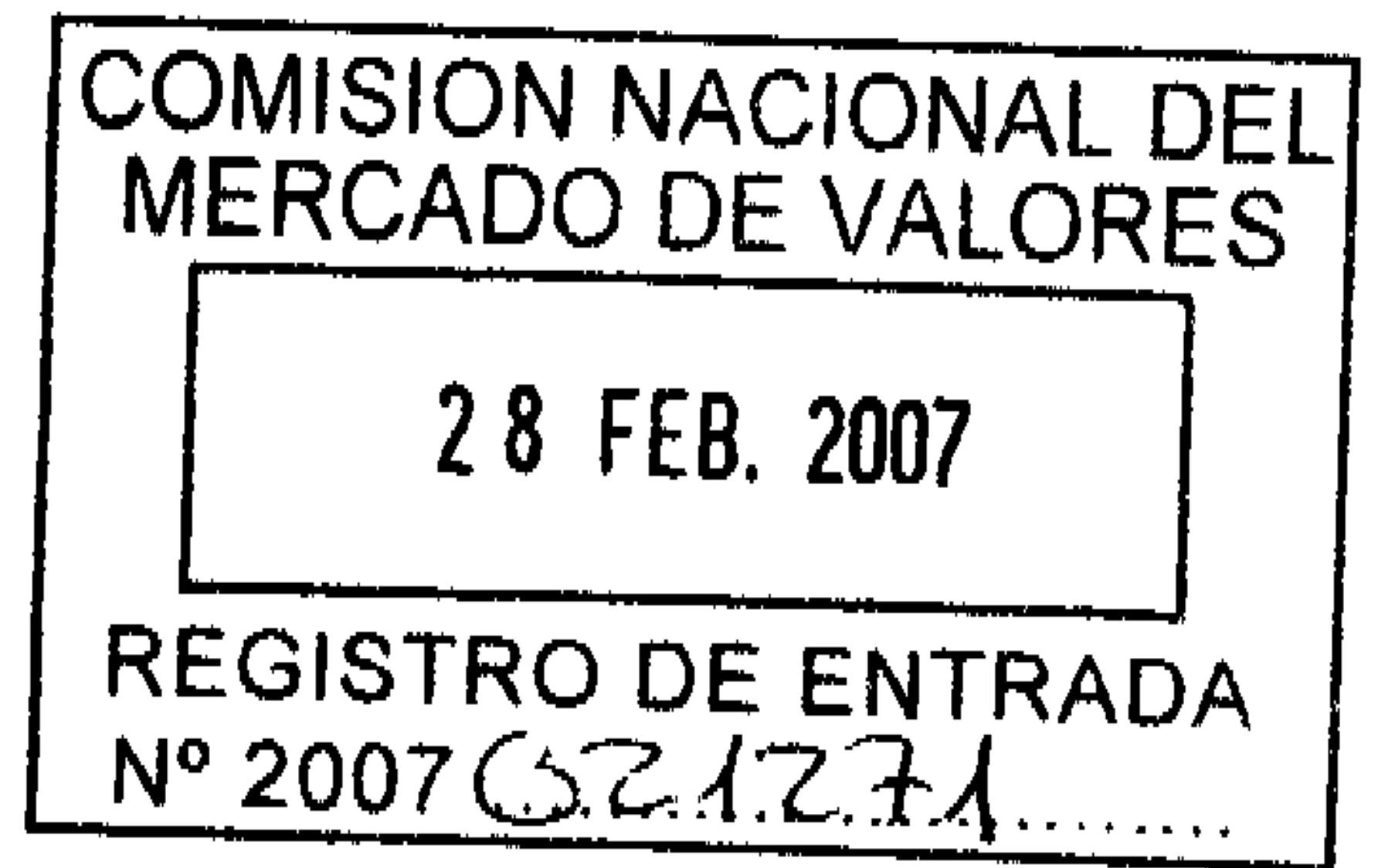
DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



José Manuel Rodríguez

27 de febrero de 2007



Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2006, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea e Informe de Gestión.

A handwritten mark in the bottom right corner, consisting of a curved line that starts from the left, goes up and then curves back down to the left, resembling a stylized arrow or a signature flourish.

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2005 BAJO CRITERIOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA

Miles de Euros	NOTAS	31/12/2006	31/12/2005
Activo no corriente		804.426	825.228
Derechos de emisión	4u y 9	13.211	5.466
Otros activos intangibles	4f y 9	15.202	19.200
Inmovilizado material	4g y 10	559.455	566.788
Activos Biológicos	4h y 11	205.741	175.097
Inversiones disponibles para la venta		259	173
Otras inversiones financieras		2.352	2.928
Coberturas a largo plazo	4j y 12	622	47.993
Activos por Impuestos anticipados	4e y 20	7.584	7.546
Otros activos no corrientes		-	37
Activo corriente		312.300	310.587
Existencias	4l y 13	92.418	100.211
Inversiones financieras a corto plazo			
-Coberturas a corto plazo	4j y 12	63.500	56.275
-Otras inversiones financieras		7.225	1.130
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3d y 14	144.511	138.068
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4n y 14	2.438	11.395
Otros activos corrientes		2.118	3.508
Total activo		1.116.726	1.135.815
Patrimonio Neto		742.401	736.948
Capital social	15	152.820	152.820
Prima de emisión	15	164.196	164.196
Reservas			
Reserva legal	15	30.564	30.564
Reserva Voluntaria		136.473	105.495
Reserva en sociedades consolidadas	15	116.105	105.561
Ajustes en patrimonio por valoración	15	94.904	119.366
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		50.053	64.038
(Dividendo a cuenta entregado)	15	(4.415)	(6.622)
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		740.700	735.418
Intereses minoritarios		1.701	1.530
Total patrimonio neto		742.401	736.948
Pasivo no corriente		128.573	136.599
Provisiones a largo plazo	17	25.619	11.526
Deuda financiera	18	42.938	46.614
Ingresos diferidos	16	13.582	11.948
Otros pasivos financieros		297	334
Pasivos por impuestos diferidos	4e y 20	46.137	66.177
Pasivo corriente		245.752	262.268
Provisiones a corto plazo	4p	6.969	244
Deuda financiera a corto plazo	18	119.819	141.121
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3d	98.235	103.598
Pasivos fiscales	4e y 20	16.651	17.969
Otros pasivos corrientes		4.078	(664)
Total pasivo		1.116.726	1.135.815

Las notas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante del balance de situación consolidado bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea al 31 de Diciembre del 2006.

7,

**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA CORRESPONDIENTES A LOS
EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005 BAJO
CRITERIOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNION EUROPEA**

Miles de Euros	Nota	(Debe) Haber	
		31/12/2006	31/12/2005
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	7b	623.359	571.157
Beneficio operaciones cobertura	12	66.556	51.511
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		2.695	3.439
Aprovisionamientos	7a	(288.039)	(314.916)
MARGEN BRUTO		404.571	311.191
Trabajos Efectuados por el Grupo para Inmovilizado		35.681	35.334
Otros ingresos de explotación		11.725	11.191
Subvenciones de capital transferidas a resultados	16	11.484	6.286
Gastos de personal	7c	(115.825)	(94.300)
Dotación a la amortización	9, 10 y 11	(47.602)	(49.015)
Dotación provisiones inmovilizado	9 y 10	(26.834)	
Otros gastos de explotación	7e	(198.080)	(114.193)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		75.100	106.494
Ingresos financieros		924	964
Gastos financieros		(7.804)	(12.006)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)		2.413	(4.146)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		70.633	91.306
Impuestos sobre beneficios	20	(20.409)	(27.370)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		50.224	63.936
RESULTADO DEL EJERCICIO		50.224	63.936
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		50.053	64.038
Intereses minoritarios		171	(102)
Beneficio por acción:			
<i>De operaciones continuadas</i>			
Básico	8	1,47	2,46
Diluido	8	1,47	2,46

Las notas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de resultados consolidada bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea correspondiente al ejercicio 2006

7

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005 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 período atribuido a la sociedad dominante	Dividendo a cuenta	Intereses Minoritarios	Patrimonio Neto
Saldo al 1 de enero de 2005 (NIIF)		114.615	31.937	217.005	202.988	39.418	(9.169)	1.635	598.429
Distribución del resultado 2004:									
-A reservas		-	-	22.608	-	(22.608)	-	-	-
-A dividendo a cuenta		-	-	-	-	(9.169)	9.169	-	-
-A dividendo complementario		-	-	-	-	(7.641)	-	-	(7.641)
Trasposos a reservas voluntarias de ajustes de valoración		-	-	2.024	(2.024)	-	-	-	-
Variación en las reservas de coberturas		-	-	-	(33.482)	-	-	-	(33.482)
-Traspaso a resultados		-	-	-	(46.427)	-	-	-	(46.427)
-Cambios en el valor razonable		-	-	(17)	(1.689)	-	-	(3)	(1.709)
Otros cambios		-	-	-	-	64.038	-	(102)	63.936
Resultado neto del ejercicio 2005 s/NIIF		-	-	-	-	-	(6.622)	-	(6.622)
Dividendo a cuenta del resultado 2005		-	-	-	-	-	-	-	-
Ampliación Capital		38.205	132.259	-	-	-	-	-	170.464
Saldo al 31 de diciembre de 2005 (NIIF)	15	152.820	164.196	241.620	119.366	64.038	(6.622)	1.530	736.948
Distribución del resultado 2005:									
-A reservas		-	-	41.454	-	(41.454)	-	-	-
-A dividendo a cuenta		-	-	-	-	(6.622)	6.622	-	-
-A dividendo complementario		-	-	-	-	(15.962)	-	-	(15.962)
Trasposos a reservas voluntarias de ajustes de valoración		-	-	68	(68)	-	-	-	-
Variación en las reservas de coberturas		-	-	-	(43.261)	-	-	-	(43.261)
-Traspaso a resultados		-	-	-	18.867	-	-	-	18.867
-Cambios en el valor razonable		-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del ejercicio 2006 s/NIIF		-	-	-	-	50.053	-	171	50.224
Dividendo a cuenta del resultado 2006		-	-	-	-	-	(4.415)	-	(4.415)
Saldo al 31 de diciembre de 2006 (NIIF)	15	152.820	164.196	283.142	94.904	50.053	(4.415)	1.701	742.401

Las notas 1 a 24 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 2006

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2006 Y 31 DICIEMBRE DEL 2005 BAJO CRITERIOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNION EUROPEA

(EXPRESADOS EN MILES DE EUROS)

	31 de Diciembre 2006	31 de Diciembre 2005
1.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	70.633	91.306
Ajustes del resultado:		
- Amortización de activos materiales (+)	28.903	28.219
- Agotamiento de la reserva forestal (+)	13.608	16.853
- Amortización de activos intangibles (+)	5.091	3.943
- Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto) (+/-)	33.489	(611)
- Ganancias/Pérdidas por enajenación de activo material (+/-)	1.973	(1.282)
- Ingresos financieros (-)	(3.337)	(964)
- Gastos financieros (+)	7.804	16.152
- Subvenciones transferidas a resultados (-)	(2.298)	(2.298)
Cambios en el capital circulante-	2.052	(24.321)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(6.443)	(22.915)
Otros activos circulantes	(4.705)	(595)
Pasivo corriente	7.051	15.832
Variación de existencias	6.149	(16.643)
Efectivo generado por las operaciones-		
Impuesto sobre las ganancias pagados a cuenta	(28.117)	(22.059)
Ajustes al impuesto sobre las ganancias	3.268	-
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)	133.069	104.938
2.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversiones (-):		
Activos materiales	(101.115)	(143.297)
Activos intangibles	(7.425)	(3.755)
Otros activos financieros	-	(1.629)
Desinversiones (+):		
Activos materiales	12.002	6.734
Activos intangibles	2.482	109
Ingresos financieros (+)	3.337	964
Otros	490	-
Subvenciones recibidas	1.398	200
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)	(88.831)	(140.674)
3.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Gastos financieros (-)	(7.804)	(16.152)
Dividendos pagados (-)	(20.377)	(14.263)
Ampliación de capital	-	173.196
Gastos de ampliación de capital	-	(4.203)
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito	(24.978)	(102.528)
Socios externos	-	(2)
Otros	(36)	(444)
Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)	(53.195)	35.604
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES(I+II+III)	(8.957)	(132)
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	11.395	11.527
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	2.438	11.395

Las notas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de tesorería consolidado bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea al 31 de Diciembre del 2006

Grupo Empresarial Ence, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea correspondiente al ejercicio anual 2006.

1. Actividad del Grupo y Plan Estratégico

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

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

Plan Estratégico

En el mes de Octubre, la Sociedad Dominante ha puesto en marcha un Plan Estratégico para situar al Grupo Ence como productor de referencia mundial de celulosa de eucalipto.

Uno de los objetivos del Plan es alcanzar una producción de 2.300.000 toneladas de pasta de celulosa en el ejercicio 2010, a nivel del Grupo Ence.

Alcanzar esta producción, desde los niveles actuales, supone incrementar en 250.000 toneladas la producción en España y lograr una producción de 1.000.000 de toneladas en la planta que el Grupo tiene previsto construir en Uruguay. Asimismo, en los objetivos del Plan se incluye aumentar la producción de energía / biomasa desde los 600.000 Mwh actuales hasta 1.200.000 Mwh en el ejercicio 2009.

La planta de producción de pasta de celulosa que el Grupo Ence va a construir está previsto que se ubique en la localidad de Conchillas (Uruguay). Esto ha supuesto un cambio en cuanto a la localización inicial considerada.

Como consecuencia de este cambio de ubicación, el Grupo ha reevaluado la utilización y recuperación de determinadas inversiones realizadas hasta el ejercicio 2006 en Uruguay. Los resultados del ejercicio 2006 incluyen un cargo de 16 millones de euros en concepto de, principalmente, bajas y provisiones de elementos de inmovilizado material e inmovilizaciones inmateriales.

En las líneas de acción del Plan Estratégico se incluye la desinversión de negocios complementarios de la actividad principal del Grupo Ence y la simplificación de la estructura administrativa del Grupo, divisiones y filiales. Como consecuencia de ello, y adicionalmente a lo comentado sobre las decisiones adoptadas sobre las inversiones en Uruguay. Los resultados del ejercicio 2006 incluyen un cargo de 40 millones de euros en concepto de, principalmente, indemnizaciones al personal, bajas de elementos de inmovilizado material e inmovilizaciones inmateriales.

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 2006 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 2006 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 2006 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 2006 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 2006 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 2006 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 2006 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 2006 asciende a 2.910 miles de euros neto de una provisión de 1.866 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 2006 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 2006 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 2006 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 2006 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 2006 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 2006 asciende a 0 miles de euros, neto de una provisión de 9.834 miles de euros.

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

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2006 auditadas por CTA Auditores.

9. Iberflorestal – Avda. Antonio Augusto de Aguiar, 130. Lisboa (Portugal).

Sociedad participada en un 100% por Norte Forestal, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2006 asciende a 55 miles de euros.

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

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2006 auditadas por Maia, Mesquita & Asociados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas.

10. Eufores, S.A. - Paraguay, 1470 piso 6. Montevideo (Uruguay).

Sociedad participada en un 100% por la Sociedad Dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2006 asciende a 103.705 miles de euros, neto de una provisión de 6.355 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 2006 auditadas por Estudio Cr. Fossati-Etchegorry & Asociados.

11. Las Pléyades Uruguay, S.A. - Paraguay, 1470 piso 6. Montevideo (Uruguay).

Sociedad participada en un 100% por Eufores, S.A. Existe una provisión que cubre el valor teórico contable negativo a 31 de diciembre de 2006 de 437 miles de euros.

Actualmente sin actividad.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2006 auditadas por Estudio Cr. Fossati-Etchegorry & Asociados.

12. Las Pléyades, SAFI – Paraguay 1470 piso 6. Montevideo (Uruguay).

Sociedad participada en un 100% por Eufores, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2006 asciende a 48 miles de euros.

Actualmente sin actividad.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2006 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 2006 a 4.401 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 2006 auditadas por Tea Deloitte & Touche.

14. Terminal Logística e Industrial M'Bopicuá, S.A. - Paraguay 1470 piso 6. Montevideo (Uruguay).

Sociedad participada en un 100% por Eufores, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2006 asciende a 9.700 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 2006 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 2006 asciende a 0 miles de euros, neta de una provisión de 1.840 miles de euros.

Adicionalmente a lo anterior se ha dotado en el ejercicio 2006 una provisión por las pérdidas del ejercicio de 7.398 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. Existe una provisión que cubre el valor teórico contable negativo a 31 de diciembre de 2006 por un importe de 2.342 miles de euros

Su actividad principal es la de explotación de la zona franca en una franja del Río Negro. Por motivos de relocalización del proyecto de construcción de la planta de pasta de celulosa, es incierta la actividad futura de la sociedad.

17. Darecor S.A. – Paraguay 1470 piso 6 Montevideo (Uruguay).

Sociedad participada en un 100% por Eufores S.A. El importe de la participación al 31 de diciembre de 2006 asciende a 4.548 miles de euros.

Su actividad principal son las inversiones inmobiliarias. Entre las que se encuentran el inmueble seleccionado para la relocalización futura de la planta de pasta de celulosa en la localidad de Conchillas en Uruguay.

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 2006 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 2006 asciende a 4.887 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 2006 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 2006 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.

21. Enersilva, S.L. – Avenida de Burgos, nº 8 Madrid

Sociedad participada en un 100% por la Sociedad Dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2006 asciende a 4 miles de euros.

Actualmente sin actividad.

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 2006 asciende a 21 miles de euros.

Sociedad para la biomasa de Andalucía.

Sociedad participada en un 25% por Grupo Empresarial Ence, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2006 asciende a 90 miles de euros.

2.3 Cambios en el perímetro de consolidación:

Durante el ejercicio 2006 se ha incorporado al perímetro de consolidación Darecor, S.A.

En el ejercicio 2005 se incorporaron al perímetro de consolidación Ibercel Celulosa S.L. y Zona Franca de M'Bopicuá S.A. mientras que causó baja Maderas 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, deben 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 a partir 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 han sido, en el caso del Grupo, las correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre del ejercicio 2005, en dichas cuentas fue necesario incorporar con fines comparativos las cifras correspondientes al ejercicio 2004, preparadas con arreglo a las mismas bases utilizadas en la determinación de las cifras del ejercicio 2005. Ello requirió 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 supuso:

- 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 optó 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 2006 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 2006, 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 2006.

Las presentes cuentas anuales consolidadas 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 2006, 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 2006 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 sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las NIIF adoptadas en Europa.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2006 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 2005 preparadas bajo NIIF, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 29 de junio del 2006.

En la Nota 4 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 2006.

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 Dominante 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 adjunto, 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 adjunta.

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 2006	31 de diciembre de 2005
Clientes por ventas	111.622	115.136
Deudores varios	8.109	9.795
Personal	132	358
Administraciones Públicas (Nota 20)	26.427	15.193
Provisiones	(1.779)	(2.414)
	144.511	138.068

Los saldos mostrados en el pasivo de los balances de situación adjuntos dentro del epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" 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 2006	31 de diciembre de 2005
Acreedores comerciales	89.995	91.600
Préstamos del personal	104	2.409
Remuneraciones pendientes de pago	6.745	6.295
Otras deudas	1.391	3.294
	98.235	103.598

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad Dominante en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea han sido las siguientes:

a) Métodos de conversión

Las sociedades dependientes extranjeras consolidadas (fundamentalmente de 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) Impuesto sobre beneficios, activos y pasivos por impuestos diferidos

El gasto por impuesto sobre beneficios representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio así como por el efecto de las variaciones de los activos y pasivos por impuestos anticipados, diferidos y créditos fiscales.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos anticipados y diferidos y créditos fiscales, tanto por bases imponibles negativas como por deducciones.

Grupo Empresarial Ence, S.A. tributa por el impuesto de sociedades en régimen de tributación consolidada con las filiales españolas que se detallan en la Nota 20, en las que tiene una participación

superior al 75%; el resto de sociedades consolidadas tributa de forma individual. 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.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias 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, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles excepto, en general si la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio. Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias sólo 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. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

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.

En este sentido, la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece, entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, que hasta 31 de diciembre de 2006 se situaba en el 35%, de forma que dicho tipo queda establecido de la siguiente forma:

Períodos impositivos que comiencen a partir de	Tipo de gravamen
1 de enero de 2007	32,5%
1 de enero de 2008	30 %

Por este motivo, en el ejercicio 2006 el Grupo ha procedido a reestimar, teniendo en cuenta el ejercicio en el que previsiblemente se producirá la reversión correspondiente, el importe de los activos y pasivos por impuestos diferidos y créditos fiscales contabilizados en el balance de situación consolidado. Consecuentemente, se ha registrado un abono neto en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 20) por importe de 3.272 miles de euros.

Asimismo, se ha registrado un abono neto de 1.621 miles de euros en el epígrafe de "Ajustes por valoración" del patrimonio neto de balance de situación consolidado derivado del impacto de la modificación en el tipo general de gravamen relacionado con partidas previamente cargadas o acreditadas a las cuentas del patrimonio neto (véase Nota 15).

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 periodo 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 2006 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" (véase Nota 10).

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 5.992 miles de euros en el período terminado el 31 de diciembre de 2006 y se incluye en el epígrafe "Trabajos para el Inmovilizado" de la cuenta de resultados adjunta. A 31 de diciembre de 2005 este importe ascendió a 5.447 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 13.608 miles de euros durante el ejercicio 2006 y a 16.853 miles de euros durante el ejercicio 2005. 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 (véase Nota 11).

i) Activos financieros

Al 31 de diciembre de 2006 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 irre recuperables 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 12. 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.

Para valorar los instrumentos de cobertura de flujos de efectivo (derivados no negociables en mercados organizados) el Grupo utiliza metodologías de descuento de flujos esperados, así como fórmulas de Black Scholes y variantes para el cálculo de derivados formados con opciones.

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 periodo o periodos 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.

Como consecuencia de las líneas de acción del Plan Estratégico (véase Nota 1) el Grupo ha reevaluado la utilización y recuperación de determinadas inversiones realizadas en Uruguay ajustando los valores de las mismas mediante registro de bajas o provisiones hasta alcanzar unos valores que los Administradores consideran no requieren provisiones adicionales 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

Compromiso que acoge al personal de la Sociedad Dominante que permanece en activo al 31 de diciembre de 2006 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

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 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 2006 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 Nota 20).

p) Provisión para indemnizaciones

En el mes de diciembre la Sociedad Dominante presentó un expediente de regulación de empleo que quedó aprobado en el mismo mes. Este expediente autorizó a la Sociedad a extinguir los contratos de trabajo de 64 trabajadores que han causado baja en enero de 2007. El coste total del expediente ha ascendido a 7.898 miles de euros y se ha registrado en el epígrafe "gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El epígrafe "provisiones a corto plazo" del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 adjunto incluye 3.674 miles de euros pendientes de pago por este concepto a dicha fecha.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2006 y principios del ejercicio 2007 se han producido bajas del personal del Grupo que han supuesto unas indemnizaciones totales por importe de 14.332 miles de euros que se han registrado con cargo al epígrafe "gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El epígrafe "provisiones a corto plazo" del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 adjunto incluye 2.938 miles de euros pendientes de pago por este concepto a dicha fecha.

Al 31 de diciembre de 2006, los Administradores de la Sociedad Dominante no tienen previstos despidos que requieran el registro de provisiones adicionales a las registradas en las cuentas anuales del ejercicio 2006.

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.

Con posterioridad a su registro como activo, los derechos de emisión pendientes de consumo al cierre del ejercicio se valoran al inferior valor de mercado que corresponda a dicha fecha, dotando las provisiones necesarias.

Los gastos relativos a la emisión de gases de efecto invernadero figuran 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 2006, han ascendido a 156 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 62 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 2006 a 585 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 55 miles de euros.

w) Estimaciones y juicios contables

En las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005 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 2006 y 2005 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.

5. 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	54.748
Primer dividendo a cuenta acordado el 27/09/06	4.414
Segundo dividendo a cuenta acordado el 24/01/07	4.415
Dividendo complementario	19.697
Reserva voluntaria	26.222
	54.748

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	4.414
Beneficio neto al 30/06/06	43.405
Reserva Legal pendiente de cubrir	-
Límite distribución dividendo a cuenta	43.405
Tesorería y disponible en pólizas de crédito al 30/06/06	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	4.415
Beneficio neto al 30/09/06	59.006
Reserva Legal pendiente de cubrir	-
Límite distribución dividendo a cuenta	59.006
Tesorería y disponible en pólizas de crédito al 30/09/06	100.000

6. 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 nuevas líneas de negocio que se describen seguidamente responden a la nueva estructura organizativa del Grupo en vigor al cierre del ejercicio 2006.

Este cambio de criterio hace imposible obtener la información comparativa del año 2005 por lo que no se incluye en el presente documento.

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

- Celulosa y energía: relativa a la producción y comercialización de pasta de papel.
- Negocios complementarios: relativa a la realización de Obras, Proyectos Forestales y Medioambientales y actividades relativas a la transformación de madera sólida en tablero.

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 uno de los dos segmentos para el ejercicio 2006:

2006	Miles de Euros				
	Celulosa y Energía	Negocios Complementarios	Total	Ajustes Consolid.	Ajustes Consolid.
CUENTA DE RESULTADOS					
Cifra negocio + coberturas:					
De terceros	648.120	41.795	689.915	-	689.915
De otros segmentos	3.230	17.645	20.875	(20.875)	-
Total ingresos:	651.349	59.440	710.700	(20.875)	689.915
Resultados:					
Resultado de explotación con coberturas	88.483	(13.383)	75.100	-	75.100
Ingresos financieros	11.182	123	11.305	(10.381)	924
Gastos financieros	(13.145)	(1.689)	(14.834)	7.030	(7.804)
Diferencias de cambio	2.486	(209)	2.277	136	2.413
Impuestos	(27.519)	7.110	(20.409)	-	(20.409)
Beneficio después de impuestos	61.487	(8.048)	53.439	(3.215)	50.224
OTRA INFORMACIÓN					
Inversión	84.039	3.387	87.426	-	87.426
Dotación a la amortización	45.136	2.466	47.602	-	47.602
Amortización acumulada y provisiones	641.412	16.245	657.657	-	657.657
Plantilla final	1.403	666	2.069	-	2.069

Nota: En la plantilla final están consideradas las bajas del ERE. Los ajustes de consolidación sólo recogen ajustes entre los segmentos de actividad (Celulosa y Energía y Negocios Complementarios).

BALANCE DE SITUACIÓN	Miles de Euros				
	Celulosa y Energía	Negocios Complementarios	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
Activo:					
Activos no corrientes por segmentos	787.343	18.434	805.777	(8.935)	796.842
Activos corrientes por segmento	269.310	52.518	321.828	(9.528)	312.300
Total activos consolidados	1.056.653	70.952	1.127.605	(18.463)	1.109.142
Pasivo:					
Pasivos no corrientes por segmentos	76.479	5.957	82.436	-	82.436
Pasivos corrientes por segmentos	222.743	63.648	286.391	(40.639)	245.752
Total pasivos consolidados	299.222	69.605	368.827	(40.639)	328.188

Nota: En el balance no se incluyen ni fondos propios ni activos y pasivos por impuestos anticipados y 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 2006:

2006	Miles de Euros				
	Península Ibérica	Otros países	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
Cifra negocio + coberturas	851.285	57.358	908.643	(218.728)	689.915
Activos no corrientes	728.744	226.743	955.487	(158.645)	796.842
Activos corrientes	483.301	26.635	509.936	(197.636)	312.300
Inversión	51.379	36.047	87.426	-	87.426

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

Dada la imposibilidad de obtener la información comparativa del año 2005 para las nuevas líneas de negocio definidas, sólo se presenta información comparativa para el segmento secundario geográfico.

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 anticipados.

7

7. Ingresos y gastos

a) *Aprovisionamientos*

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

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Compras	263.355	302.098
Variación de materias primas	(288)	(14.464)
Otros gastos externos	24.972	27.282
	288.039	314.916

b) *Ventas*

La cifra de ventas correspondiente a la actividad ordinaria ha ascendido a 623.359 miles de euros en el ejercicio 2006 y 571.157 miles de euros en ejercicio 2005.

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 2006	Ejercicio 2005
Ventas de pasta en el mercado nacional	96.082	85.405
Ventas de pasta en el mercado exterior	394.712	350.851
Energía eléctrica	69.902	79.940
Madera y servicios forestales	62.663	54.961
	623.359	571.157

c) *Personal*

La plantilla media para el período terminado el 31 de diciembre de 2006 es:

Categoría Profesional	Número Medio de Empleados	
	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Directivos	6	6
Contrato individual	264	235
Convenio colectivo	1.266	1.239
Temporales	705	785
Total	2.241	2.265

Los gastos de personal desglosados por concepto son los siguientes:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Sueldos y salarios	72.605	68.763
Seguridad Social	16.375	15.400
Aportación pensiones y otros gastos sociales	4.615	4.382
Indemnizaciones	22.230	5.755
Total	115.825	94.300

d) Transacciones en moneda distinta del euro

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2006 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 2006	Ejercicio 2005
Servicios exteriores	157.699	95.233
Consumo derechos de emisión	9.799	4.588
Variación provisiones de tráfico	6.712	285
Cancelación gastos a distribuir préstamo sindicado	4.525	-
Tributos y otros gastos de gestión	3.654	2.965
Siniestros inmovilizado industrial	2.584	2.211
Provisión incendios	1.603	-
Dotación provisión convenio Xunta de Galicia	1.007	4.350
Otros	10.497	4.561
Total	198.080	114.193

f) Resultado por sociedades

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados del período terminado el 31 de diciembre de 2006 ha sido la siguiente:

	Miles de Euros	
	Resultados Consolidados	
	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Grupo Empresarial Ence	65.829	57.359
Norte Forestal	604	5.587
Silvasur Agroforestal	5.742	3.600
Electricidad de Navia Asturias	1.273	-
Celulosa Energía	4.141	10.229
Iberflorestal	185	12
Eufores	(7.370)	(4.244)
Ceasa	13.294	10.813
Ibersilva SAU	(5.794)	(730)
Norfor Maderas	81	182
Eucalipto de Pontevedra	(2.574)	(1.388)
Maserlit	321	(43)
CMB	(9.375)	(383)
Ajustes consolidación	(16.133)	(17.058)
	50.224	63.936

8. Beneficio por acción

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

Beneficio neto por acción	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Beneficio neto del período atribuible a acciones ordinarias (euros)	50.053.000	64.038.000
Acciones ordinarias en circulación a 1 de enero	33.960.000	25.470.000
Número de acciones ordinarias a 31 de diciembre	33.960.000	33.960.000
Nº medio ponderado de acciones ordinarias durante 2006 y 2005	33.960.000	26.053.104
Beneficio básico por acción (euros)	1,47	2,46
Beneficio diluido por acción (euros)	1,47	2,46

9. Activos intangibles

El movimiento habido durante los ejercicios 2006 y 2005 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

2006

	Miles de euros				Saldo al 31/12/06
	Saldo al 01/01/06	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Ajustes	
Derechos de emisión:					
Coste	5.466	15.203	(4.838)	60	15.891
Provisión	-	-	-	(2.680)	(2.680)
	5.466	15.203	(4.838)	(2.620)	13.211
Aplicaciones informáticas:					
Coste	15.174	744	(1.481)	-	14.437
Amortización acumulada	(9.799)	(1.871)	793	-	(10.877)
	5.375	(1.127)	(688)	-	3.560
Gastos de Desarrollo:					
Coste	23.871	6.652	(10.815)	-	19.708
Provisiones	-	(3.850)	-	-	(3.850)
Amortización acumulada	(11.095)	(3.133)	9.021	-	(5.207)
	12.776	(331)	(1.794)	-	10.651
Otros:					
Coste	2.199	29	-	-	2.228
Amortización acumulada	(1.150)	(87)	-	-	(1.237)
	1.049	(58)	-	-	991
Total					
Coste	46.710	22.628	(17.134)	60	52.264
Provisiones	-	(3.850)	-	(2.680)	(6.530)
Amortización acumulada	(22.044)	(5.091)	9.814	-	(17.321)
Total	24.666	13.687	(7.320)	(2.620)	28.413

2005

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

Los gastos de desarrollo corresponden a proyectos forestales e industriales desarrollados internamente por las sociedades del Grupo (capitalizados de acuerdo a los criterios descritos en la Nota 4.f).

Sobre los bienes que componen el epígrafe de activos intangibles a 31 de diciembre de 2006 no existe ninguna restricción para el uso o compromiso de compraventa de dichos activos. No existen activos intangibles con vida útil indefinida.

10. 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 de acuerdo a lo permitido por la norma de primera aplicación de criterios NIIF adoptados por la Unión Europea. 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 2006, así como para el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

7

2006

	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/06	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Saldo al 31/12/06
Terrenos y construcciones:					
Terrenos forestales	197.862	3.593	(138)	(4.066)	197.251
Compras anticipadas y viveros	1.360	-	-	(1.360)	-
Otros terrenos	12.191	3.050	(21)	5.789	21.009
Construcciones	155.085	5.867	(2.737)	2.779	160.994
Provisiones	-	(9.248)	-	-	(9.248)
Amortización acumulada	(65.947)	(3.947)	450	-	(69.444)
	300.551	(685)	(2.446)	3.142	300.562
Instalaciones técnicas y maquinaria:					
Coste	670.967	12.502	(9.771)	15.465	689.163
Provisiones	-	(13.710)	-	-	(13.710)
Amortización acumulada	(435.223)	(23.781)	4.989	-	(454.015)
	235.744	(24.989)	(4.782)	15.465	221.438
Otro inmovilizado:					
Coste	27.052	1.890	(1.652)	312	27.602
Provisión	(90)	(26)	14	-	(102)
Amortización acumulada	(18.908)	(1.175)	525	-	(19.558)
	8.054	689	(1.113)	312	7.942
Anticipos e inmovilizado en curso:					
Coste	22.439	28.015	(2.385)	(18.556)	29.513
Total:					
Coste	1.086.956	54.917	(16.704)	363	1.125.532
Provisiones	(90)	(22.984)	14	-	(23.060)
Amortización acumulada	(520.078)	(28.903)	5.964	-	(543.017)
Total	566.788	3.030	(10.726)	363	559.455

El inmovilizado material del Grupo al 31 de diciembre de 2006 incluye un importe total de 23 millones de euros, aproximadamente, correspondientes a construcciones e instalaciones, básicamente infraestructuras portuarias, de su filial Terminal Logística e Industrial de M' Bopicua, S.A. en Uruguay. La actividad principal prevista en estas infraestructuras portuarias estaba directamente relacionada con la actividad de la planta de producción de pasta de celulosa que originalmente se iba a ubicar en las proximidades de la ciudad de Fray Bentos (República Oriental del Uruguay).

En la actualidad está previsto que la localización de la nueva planta de producción de pasta de celulosa se ubique en la localidad de Conchillas (Uruguay).

Como consecuencia de este cambio de localización, los Administradores del Grupo están analizando las alternativas de uso de dichas infraestructuras, tanto mediante actividades a desarrollar por el Grupo, como actividades con terceros. Por esta razón, al 31 de diciembre de 2006 no se han llevado a cabo análisis de pérdidas de valor de dichos activos, ya que los Administradores del Grupo esperan que en el ejercicio 2007 se puedan materializar las acciones que permitan rentabilizar estos activos.

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 11.

Las principales adiciones del período terminado el 31 de diciembre de 2006 son las siguientes:

- En el complejo de Pontevedra: la ampliación del secado FI, secado de lodos HCIII, instalación descarga de astillas fase 2 y mejoras en los departamentos de energía y producción.
- En el Complejo de Huelva: instalación de un nuevo parque de maderas, conductos precipitador CRIII y reposición de la zona de combustión y recalentadores en la caldera CRIII.
- En el complejo de Navia: Mejora lavado post-oxígeno, sustitución digestor número 2 y nuevos sopladores en caldera de recuperación.
- El patrimonio forestal se ha visto incrementado, en ejercicio 2006, en 16.316 hectáreas.

Los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2006 ascendieron a 371.931 miles de euros.

2005

	Miles de euros				
	Saldo al 01/01/05	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Saldo al 31/12/05
Terrenos y construcciones:					
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)
	252.576	49.681	(5.151)	3.445	300.551
Instalaciones técnicas y maquinaria:					
Coste	654.793	6.107	(6.976)	17.043	670.967
Amortización acumulada	(416.265)	(22.551)	3.551	42	(435.223)
	238.528	(16.444)	(3.425)	17.085	235.744
Otro inmovilizado:					
Coste	25.564	1.888	(807)	407	27.052
Provisión	(148)	-	58	-	(90)
Amortización acumulada	(17.636)	(1.845)	573	-	(18.908)
	7.780	43	(176)	407	8.054
Anticipos e inmovilizado en curso:					
Coste	8.627	43.452	-	(29.640)	22.439
Total:					
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)
Total	507.511	76.732	(8.752)	(8.703)	566.788

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 2006 es de 89.380 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. vencía el año 2018. Contra este acto administrativo, la Sociedad Dominante 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 la Sociedad Dominante, 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 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.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que mientras no exista un pronunciamiento judicial en firme, que fuera contrario a la voluntad de la Sociedad de continuar su actividad en dichas instalaciones, no se adoptaran decisiones que modifiquen la situación actual.

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. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2006 es suficiente.

11. 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 2006:

Vuelos forestales- Península Ibérica		
años EDAD	Has Has afectadas	Miles € Valor Neto Contable
> 17	1.095	4.719
16	487	2.529
15	690	3.734
14	785	2.806
13	1.037	3.151
12	1.738	5.089
11	2.220	4.828
10	1.705	4.570
9	2.992	7.414
8	3.799	7.713
7	5.335	10.786
6	5.007	9.803
5	6.201	11.691
4	2.935	5.394
3	2.580	4.896
2	4.196	7.544
1	12.029	17.287
0	4.962	3.064
Total	59.793	117.018

Nota: No se incluyen vuelos no forestales (cítricos y comunidades de regantes) por 3.313 miles de euros ni 208

has de Portugal por 44 miles de euros que son improductivas.

Vuelos forestales- Uruguay		
años EDAD	Has	Miles €
	Has netas	Valor Neto Contable
> 17	588	1.527
16	121	209
15	127	185
14	571	799
13	854	1.086
12	943	1.152
11	1.692	1.805
10	3.119	4.271
9	4.083	4.567
8	6.423	13.380
7	2.893	4.772
6	2.898	3.985
5	4.191	4.691
4	2.433	2.679
3	3.105	2.807
2	5.438	5.190
1	8.639	7.081
0	10.863	7.649
Total	58.981	67.835

Nota: Se incluyen sólo los vuelos propios. No se incluyen compras en desarrollo ni el agotamiento de compras en desarrollo, ni viveros por un importe de 17.531 miles de euros.

El volumen de madera cortada en el ejercicio 2006 asciende a 552.641 metros cúbicos. Los criterios relativos a este epígrafe se encuentran descritos en la Nota 4.h.

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	Miles €
	Has afectadas	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
Total	66.941	111.650

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
Total	56.481	59.089

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 4.h.

7

Conciliación de las variaciones del valor neto contable durante el ejercicio 2006, así como el movimiento en el ejercicio 2005:

2006

	Miles de Euros				Saldo al 31/12/06
	Saldo al 01/01/06	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducc.	Traspasos	
Activos Biológicos:					
Vuelos forestales	229.310	44.532	(1.674)	1.302 ^(*)	273.470
Agotamiento reserva forestal	(54.213)	(13.608)	92	-	(67.729)
	175.097	30.924	(1.582)	1.302	205.741

(*) 1.665 miles de euros se traspasan desde existencias al epígrafe de activos biológicos y 363 miles de euros desde activos biológicos al inmovilizado material.

2005

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

Las principales adiciones de activos biológicos provienen de las compra de vuelos forestales en Norfor (Monte Mojios Novos), Iberflorestal (Montes Barranco Gale, Lameiro, Barranco Cao y Macheirinha) y Uruguay, además de la repoblación realizada en el ejercicio 2006 y de la activación de costes de gestión, financieros y tratamientos selvícolas.

12. 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 2006 y 31 de diciembre de 2005 se detalla a continuación:

2006

Opciones put:	Moneda	Miles de dólares	Cambio Dólar/Euro
Año 2007	USD	253.444	0,97853

2005

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

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. A 31 de diciembre de 2006, el valor razonable de estos activos financieros ascendía a 66.889 miles de euros (todos ellos con vencimiento a corto plazo). 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).

Adicionalmente, durante el ejercicio 2006 la Sociedad Dominante ha contratado seguros de cobertura del precio de la pasta cuyo valor razonable al 31 de diciembre de 2006 ascendía a 2.677 miles de euros de pérdida neta potencial (de los que 622 miles de euros son beneficio potencial con vencimiento a largo plazo y 3.299 miles de euros son pérdida potencial con vencimiento a corto plazo).

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 20.853 miles de euros al 31 de diciembre de 2006 y 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 15).

En la cuenta de resultados del período finalizado el 31 de diciembre de 2006 adjunta se incluye el epígrafe "Beneficio operaciones de cobertura" con un importe de 66.556 miles de euros (51.511 miles de euros a 31 diciembre 2005) correspondientes a las coberturas liquidadas durante dicho período.

13. Existencias

La composición de las existencias es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31/12/06	31/12/05
Comerciales	715	857
Materias primas	33.129	41.808
Materias auxiliares	19.768	18.983
Productos en curso	9.926	7.903
Productos terminados	33.552	30.183
Anticipos a proveedores	2.500	3.247
Provisiones	(7.172)	(2.770)
Total	92.418	100.211

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 2006 es suficiente.

14. 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 111.622 miles de euros (115.136 miles de euros en 2005), importes a cobrar a "otros deudores" por valor de 8.241 miles de euros (10.153 miles de euros en 2005), y activos por impuestos sobre las ganancias corrientes de 26.427 miles de euros (15.193 miles de euros en 2005).

El período de crédito medio para la venta de bienes es de 75 días. Se ha dotado una provisión por los importes irrecuperables estimados de la venta de bienes por valor de 1.779 miles de euros (2.414 miles de euros en 2005).

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 el 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. Los Administradores del Grupo estiman que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2006 es suficiente.

15. Patrimonio neto

Capital social

El capital social de Grupo Empresarial Ence, S.A., al 31 de diciembre de 2006 está representado por 33.960.000 acciones al portador, de 4,5 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Entre los años 2005 y 2006 se producen algunos cambios en la estructura accionarial de la Sociedad Dominante. Tras la completa privatización en el año 2001, y un período de 4 años de consolidación y continuidad en la gestión según el acuerdo con la Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales (SEPI) se completa un cambio en la estructura accionarial, iniciado en 2004 con la salida del banco Zaragozano, con la venta de la participación de Bankinter, y la reducción significativa de la participación de Caixa Galicia. A finales de 2006 los accionistas quedan como sigue:

ACCIONISTAS	31-dic-03	31-dic-04	31-dic-05	31-dic-06
Alcor Holding, S.A.	3,1%	3,1%	10,0%	18,5%
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Banco Zaragozano	6,5%	6,5%	-	-
Cantábrica Inversiones	7,0%	5,8%	5,1%	5,1%
Corporación Caixa Galicia, S.A.	17,7%	17,7%	10,0%	1,0%
Fidalsar, S.L.	-	-	-	5,0%
Hispanmarket (Bankinter)	6,5%	6,5%	5,0%	-
Retos Operativos XXI, S.L.	-	-	10,0%	18,4%
FREE FLOAT	54,2%	55,4%	54,9%	47,0%

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.

A 31 de diciembre de 2006 esta reserva está dotada en su totalidad.

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

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Prima de emisión

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

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	
	31/12/06	31/12/05
CEASA	32.989	31.941
CENER, S.L.	15.716	7.050
Norte Forestal, S.A.	26.898	24.851
Silvasur Agroforestal, S.A.	22.865	18.372
Iberflorestal, S.A.	1.069	1.058
Eufores, S.A.	16.815	21.888
Ibersilva Servicios	6	1
Norfor Maderas	338	262
Eucalipto de Pontevedra	(197)	128
Maserlit	(11)	8
CMB	(383)	2
	116.105	105.561

Del mencionado importe de reservas en sociedades consolidadas por integración global corresponde a reserva legal y con restricciones a la distribución 11.941 miles de euros a 31 de diciembre de 2006 y 11.523 miles de euros a 31 de diciembre de 2005.

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 12), 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 2006 y 2005 ha sido el siguiente (en miles de euros):

2006

	Coberturas	Suelos Forestales	Total
Saldo al inicio del período	67.736	51.630	119.366
Traspaso a resultados de las coberturas	(43.261)	-	(43.261)
Cambios en el valor razonable coberturas en el período ^(*)	18.867	-	18.867
Traspaso por venta de suelos forestales revalorizados	-	(68)	(68)
Saldo al final del período	43.342	51.562	94.904

^(*) Incluye 1.621 miles de euros derivados del impacto de la modificación del tipo general de gravamen (véase nota 4.e)

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)
Saldo al final del período	67.736	51.630	119.366

16. Ingresos diferidos a largo plazo

El movimiento de los "ingresos diferidos a largo plazo" en los ejercicios 2006 y 2005 es el siguiente:

2006

	Miles de Euros			
	Subven- ciones	Derechos De emisión	Otros	Total
Saldo inicial	10.470	878	600	11.948
Ajuste derechos de emisión no consumidos 2005	-	60	-	60
Aumentos por nuevas subvenciones	1.398	-	-	1.398
Derechos de emisión concedidos para 2006	-	15.203	-	15.203
Imputación a resultados	(1.698) ^(*)	(9.799)	(600) ^(*)	(12.097)
Venta	-	(250)	-	(250)
Ajuste valoración derechos de emisión al 31/12/06	-	(2.680)	-	(2.680)
Saldo al 31/12/06	10.170	3.412	-	13.582

(*) Un importe de 633 miles de euros se ha llevado al epígrafe de "otros ingresos de explotación" de la cuenta de resultados.

2005

	Miles de Euros			
	Subven- ciones	Derechos De emisión	Otros	Total
Saldo inicial	11.968	-	1.200	13.168
Aumentos por nuevas subvenciones	200	-	-	200
Derechos de emisión concedidos para 2005	-	5.466	-	5.466
Imputación a resultados	(1.698)	(4.588)	(600)	(6.886)
Saldo al 31/12/05	10.470	878	600	11.948

El saldo inicial de 2006 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. En el año 2006 se han recibido subvenciones del IGAPE por 1.398 miles de euros por inversiones realizadas en el complejo de Pontevedra en los años 2001-2004.

7

17. Provisiones a largo plazo

El movimiento habido durante los ejercicios 2006 y 2005 en las cuentas de provisiones a largo plazo ha sido el siguiente:

2006

	Miles de Euros			
	Responsabi- lidades	Derechos de emisión	Otros	Total
Saldo inicial	5.378	4.588	1.560	11.526
Dotaciones	7.069	9.799	-	16.868
Aplicaciones	(186)	-	(265)	(451)
Trasposos	2.264(*)	-	-	2.264
Entrega a la Administración	-	(4.588)	-	(4.588)
Saldo al 31/12/06	14.525	9.799	1.295	25.619

(*) Importe reclasificado del epígrafe de acreedores comerciales.

2005

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

Los criterios de registro de las provisiones se recogen en las Notas 4.o, p y q anteriores. Los criterios de contabilización de los derechos de emisión se detallan en la Nota 4.u.

18. Deuda financiera

La composición de las deudas con entidades de crédito recogidas en el epígrafe "deuda financiera" al 31 de diciembre de 2006 y 31 de diciembre de 2005 de acuerdo con sus vencimientos es la siguiente:

2006

	Miles de Euros					
	Corto Plazo	Largo Plazo				Total
	Hasta 31/12/07	2008	2009	2010	Resto	
Préstamos y líneas de crédito y descuento	119.225	4.942	7.838	7.722	16.359	36.861
Deudas por intereses y otros	594	339	305	1.060	4.373	6.077
Total	119.819	5.281	8.143	8.782	20.732	42.938

7

2005

	Miles de Euros					
	Corto Plazo	Largo Plazo				Total
	Hasta 31/12/06	2007	2008	2009	Resto	
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
Total	141.121	8.541	5.477	402	32.194	46.614

El tipo de interés medio correspondiente a las líneas de crédito durante el período 2006 ha sido del 3,70%.

Los intereses devengados durante los ejercicios 2006 y 2005 ascendieron a 7.804 miles de euros y 11.825 miles de euros respectivamente, de este total, 5.992 miles de euros en 2006 y 5.447 miles de euros en 2005 se han capitalizado como mayor coste del inmovilizado forestal (véase Nota 4.h) y figuran registrados en el epígrafe "Trabajos para inmovilizado" de la cuenta de resultados del período correspondiente.

A 31 de diciembre de 2006 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	Disponibile
Largo plazo:				
Bancaja	2010	3.000	3.000	-
Banco Espirito Santo	2008-2011	5.500	3.741	1.759
Banco Popular	2008	2.000	282	1.718
Banco Simeón	2008	1.800	-	1.800
Banesto	2009	3.000	1.719	1.281
Barclays-Zaragozano	2008	2.000	37	1.963
BBVA	2008	5.000	3.158	1.842
BID	2013	10.411	10.411	-
Caixa Galicia	2010-2012	7.424	2.447	4.977
Caixa Nova	2010	6.796	2.739	4.057
Caja de Ahorros El Monte	2015	1.282	1.282	-
Caja Madrid	2008	3.000	176	2.824
Caja Duero	2009	3.000	2.912	88
Credit Uruguay	2008	220	220	-
ICO	2008	569	569	-
Sabadell-Atlántico	2009	6.000	3.208	2.792
Xesgalicia	2010	960	960	-
Otras Instituciones	2008-2019	6.077	6.077	-
		68.039	42.938	25.101
Corto plazo:				
ABN Amro	2007	5.695	5.695	-
Banco Espirito Santo	2007	2.000	348	1.652
Banco Gallego	2007	1.202	426	776
Banco Pastor	2007	1.500	1.391	109
Banco Simeon	2007	6.900	133	6.767
Banesto	2007	33.217	17.887	15.330
Bankinter	2007	14.123	5.164	8.959
Barclays-Zaragozano	2007	2.100	1.855	245
BBVA	2007	32.926	25.224	7.702
BEI	2007	1.666	1.666	-
BID	2007	1.892	1.892	-
Caixa Galicia	2007	9.292	5.466	3.826
Caixa Nova	2007	266	266	-
Caja de Ahorros del Monte	2007	3.000	2.767	233
Caja Madrid	2007	12.000	830	11.170
Caja Duero	2007	600	99	501
Cajastur	2007	10.000	1.878	8.122
Credit Uruguay	2007	220	220	-
ICO	2007	1.139	1.139	-
JP Morgan	2007	26.690	26.690	-
La Caixa	2007	450	103	347
Lloyd's Bank	2007	3.037	3.037	-
Otras Instituciones	2007	594	594	-
Sabadell-Atlántico	2007	4.800	2.146	2.654
SCH	2007	18.576	12.583	5.993
Xesgalicia	2007	320	320	-
		194.205	119.819	74.386

Con fecha 6 de abril del año 2006 se firmó un contrato de financiación sindicada multiempresa y multidivisa por un importe máximo de 400.000 miles de euros. En esta operación sindicada actuaron como Coaseguradores-Directores Caixa Galicia, Banco Español de Crédito, 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 2006 a 2016.

El 26 de septiembre de 2006 se firmó una novación modificativa no extintiva del contrato de financiación sindicada, mediante el cuál se concede al Grupo Empresarial ENCE, S.A. la solicitud de no pedir disposición alguna ("waiver") bajo el Contrato de Crédito hasta el próximo 30 de junio de 2007, exonerando al Grupo Empresarial ENCE, S.A. del pago de la comisión de disponibilidad, con efectos desde 1 de julio de 2006 hasta 30 de junio de 2007

19. 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.

20. Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con la Administración Pública a 31 de diciembre de 2006 son los siguientes:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre 2006		31 de diciembre 2005	
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
Partidas no corrientes				
Activo por impuestos diferidos	7.584	-	7.546	-
Pasivo por impuestos diferidos	-	46.137	-	66.177
Créditos por pérdidas a compensar				
Total	7.584	46.137	7.546	66.177
Partidas corrientes	(Nota 3.d)		(Nota 3.d)	
Hacienda Pública deudor por IVA	8.732	-	5.162	-
Hacienda Pública deudor por otros importes a compensar	1.099	-	-	-
Cuenta a cobrar a Hacienda Pública por devolución del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004	-	-	1.328	-
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	7.454	9.165	-	10.529
Hacienda Pública deudor y acreedor por diversos conceptos	9.142	7.486	8.703	7.440
Total	26.427	16.651	15.193	17.969

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

Conciliación	Miles de Euros	
	Gasto Impuesto de Sociedades 2006	
Regularizaciones 2005		(4.522)
Ajustes NIIF		878
Ajuste impositivo al 32,5% y 30%		(3.272)
	Impuesto de Sociedades 2006	20.409

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades al 31 de diciembre de 2006 es como sigue:

Previsión Impuesto de Sociedades al 31 de diciembre de 2006

	Miles de Euros	
	Contable	Fiscal
Resultado Contable	70.633	70.633
Diferencias Permanentes:		
• Aumento	6.024	6.024
• Reducción	(2.564)	(2.564)
	74.093	74.093
Diferencias Temporales:		
• del ejercicio	-	5.405
	74.093	79.498
Diferencias de ajustes por consolidación	4.278	27.322
	78.371	106.820
Impuesto calculado al 35%	27.430	37.387
Deducciones por reinversión y otros	(105)	(105)
Gasto impuesto de Sociedades contable y fiscal	27.325	37.282
Pagos a cuenta	-	(28.117)
Total impuesto	27.325	9.165

El saldo de la cuenta de impuestos diferidos del activo corresponde fundamentalmente a 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 de la Sociedad Dominante y ahora negociados con el carácter de no deducibles, así como la provisión realizada en el ejercicio 2005 por el compromiso adquirido con la Xunta de Galicia. Su movimiento en el ejercicio 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31/12/05	7.546
Movimiento neto del período	983
Ajuste impositivo al 32,5% y 30%	(945)
Saldo al 31/12/06	7.584

Los impuestos diferidos pasivos corresponden, fundamentalmente a las diferencias temporales derivadas de la valoración y registro de los instrumentos financieros de cobertura a su valor razonable y de la actualización de los suelos forestales a valor razonable como coste de referencia en la primera aplicación (véase Nota 4.e).

7

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

	Miles de Euros
Saldo al 31/12/05	66.177
Movimiento neto impuesto diferido coberturas	(14.020)
Ajuste impositivo al 32,5% y 30%	(5.838)
Movimiento neto impuesto diferido suelos forestales a valor mercado	(182)
Saldo al 31/12/06	46.137

El Grupo tiene deducciones pendientes de compensar no activadas, correspondientes a I+D y medioambiente, por importe de 2.500 miles de euros aproximadamente.

A efectos de la tributación por el Impuesto de Sociedades, la Sociedad Dominante 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 29 de diciembre de 2006, se comunica a la Administración Tributaria las variaciones habidas en el Grupo Fiscal y la composición de sociedades del Grupo para el periodo impositivo 2006, 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.

- Enersilva, S.L.

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

La Sociedad Dominante tiene pendientes de inspección fiscal los ejercicios 2002 a 2006 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.

21. Garantías comprometidas con terceros

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.

22. 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 2006 los siguientes préstamos concedidos por partes vinculadas al Grupo:

Sociedad	Sociedad vinculada que ha concedido el préstamo	Valor en libros al 31/12/06 (miles de euros)	Moneda	Tipo de interés	Vencimiento
Sociedades del Grupo	Caixa Galicia	1.716	Euros	3,85	Varios

Adicionalmente, las sociedades del Grupo tienen concedidas al 31 de diciembre de 2006 las siguientes líneas de crédito:

Sociedad	Sociedad vinculada que ha concedido la línea de crédito	Valor en libros al 31/12/06 (miles de euros)	Moneda	Tipo de interés	Vencimiento
Sociedades del Grupo	Caixa Galicia	6.197	Euros	3,60	Varios
Sociedades del Grupo	Cajastur	1.878	Euros	3,60	2007

Al 31 de diciembre de 2006 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 206 miles de euros.

Durante el ejercicio 2006 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	204
Grupo Empresarial Ence	Cajastur	Dividendo	1.039
Grupo Empresarial Ence	Cajastur	Intereses	44
Grupo Empresarial Ence	Caixa Galicia	Intereses	74

Las sociedades del Grupo tenían 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	Cajastur	1.056	Euros	3.45	19/12/06

Adicionalmente, las sociedades del Grupo tenían 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	Cajastur	10.000	Euros	2.57	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	Cajastur	Dividendo	808
Grupo Empresarial Ence	Bankinter	Intereses	254
Grupo Empresarial Ence	Cajastur	Intereses	262
Grupo Empresarial Ence	Caixa Galicia	Intereses	496

23. Retribución y otras prestaciones a los Administradores y Comité de Dirección de la Sociedad Dominante, y otra información

Durante el ejercicio 2006 la Sociedad Dominante ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los Administradores pertenecientes al Consejo de Administración al 31 de diciembre de 2006, por todos los conceptos, los importes que a continuación se detallan:

Administrador	Tipología	Miles de Euros		
		Retribución Fija	Dietas	Total
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo	Dominical	62	75	137
D. Pedro Oyarzábal Guerricabeitia	Ejecutivo	-	-	-
D. José Luis Méndez Lopez	Dominical	38	57	95
Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	20	26	46
D. José Luis Feito Higuera	Independiente	22	32	54
D. José Manuel Serra Peris	Independiente	30	68	98
D. Javier Lasarte Álvarez	Independiente	22	44	66
D. Enrique Álvarez López	Independiente	28	61	89
Atalaya de Inversiones, S.L.	Dominical	18	34	52
Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical	18	44	62
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	22	44	66
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical	22	44	66
Total		302	529	831

Asimismo, durante el ejercicio 2006 la Sociedad Dominante ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección por todos los conceptos, incluida la remuneración correspondiente al Administrador que desempeña funciones ejecutivas en la Sociedad, 1.210 miles de euros.

En relación con los Administradores pertenecientes al Consejo de Administración al 31 de diciembre de 2005, que han dejado de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2006, la Sociedad Dominante ha registrado, durante dicho ejercicio, en concepto de retribuciones devengadas por todos los conceptos, 72 miles de euros.

Adicionalmente, por los miembros del Comité de Dirección al 31 de diciembre de 2005 que han dejado de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2006, la Sociedad Dominante ha registrado, durante dicho ejercicio, en concepto de retribuciones devengadas por todos los conceptos, incluyendo indemnizaciones, 6.828 miles de euros.

Los Administradores 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.

71

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

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

Durante el ejercicio 2006 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 Dominante. 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 Dominante.

24. Medio Ambiente

Producción de celulosa y energía

Con fecha 16 de octubre de 2001 la Sociedad Dominante 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 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 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. En los ejercicios 2004, 2005 y 2006 no se ha efectuado ningún pago por este concepto, aunque al 31 de diciembre de 2006 hay dotada una provisión por importe de 5.357 miles de euros para hacer frente a la restante aportación acordada. Dicha provisión está registrada en el epígrafe "provisiones a largo plazo" del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 17).

Si bien casi todas las inversiones fabriles, inclusive las de proceso, conllevan una reducción del impacto medioambiental, de modo específico, en el período terminado el 31 de diciembre de 2006, las inversiones de carácter únicamente medioambiental realizadas en los complejos de Pontevedra, Huelva y Navia han ascendido 5.612 miles de euros.

Los gastos de carácter ordinario incurridos en el ejercicio 2006, cuyo fin es la protección y mejora del medio ambiente, el cargo a la cuenta de resultados del período ha ascendido a 4.182 miles de euros, repartidos en mantenimiento, material de laboratorio, movimiento de residuos, gastos generales y gastos de personal.

En el año 2006 las inversiones y proyectos ambientales de la fábrica de ENCE-Pontevedra permitieron consolidar la nueva planta de tratamiento biológico de efluentes líquidos, obteniéndose valores de carga contaminante por unidad de producción sensiblemente inferiores a los de años precedentes. Asimismo, se ha mejorado el entorno de las antiguas balsas de seguridad, la humectación de cenizas o incorporado nuevos elementos de medida y control.

En el año 2006, en ENCE-Huelva la inversión medioambiental se centró en la mejora de la planta de tratamiento secundario, en las reformas de las calderas CRII y CRIII para mejorar la calidad de las emisiones atmosféricas.

La Fábrica de Navia, tras la fuerte inversión ambiental del año 2005, que superó los 10 millones de euros, y que estaba encaminada a la optimización energética y a la disminución de emisiones de gases de efecto invernadero mediante el uso de biomasa como combustible, ha continuado completando dichos proyectos con una inversión cercana a 900.000 € en 2006. Fruto de este esfuerzo, las emisiones de carbono a la atmósfera han disminuido significativamente, de modo proporcional a la sustitución de fuel como combustible (reducción del 30%).

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.

Durante el año 2006, 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. Las auditorias realizadas en este periodo, tanto de PEFC como de FSC, han evidenciado el cumplimiento de los compromisos derivados de la adopción de los criterios de sostenibilidad que estos estándares establecen.

Respecto al proyecto de fabricación de celulosa en Uruguay, los estudios de impacto ambiental acumulado del proyecto anterior CMB, solicitados por el Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente de la República Oriental de Uruguay, han sido realizados y entregados a organismos internacionales, que han diagnosticado la compatibilidad de las actividades evaluadas.

Actividad Forestal

Las inversiones correspondientes al mantenimiento y ampliación del patrimonio forestal, representan una mejora medioambiental, no sólo por los efectos sobre conservación de suelo, sino también como mitigación del cambio climático, dada la capacidad de fijación de carbono que las masas forestales muestran. En el ejercicio 2006 el importe de dichas actuaciones forestales ascendió a 51.347 miles de euros.

Las diferentes sociedades del Grupo que realizan actividades predominantemente forestales, con la finalidad de proteger el medio ambiente, sostenibilidad y eficiencia, han obtenido las certificaciones de que demuestran la gestión sostenible de los bosques, lo que contribuye a aumentar la confianza en el consumo de productos forestales.

Estado de certificaciones

1. ISO 14001: 2004:

Las Sociedades Silvasur Agroforestal, Norfor, Norfor Maderas, Ibersilva y Eufores mantienen la certificación de su Sistema de Gestión de acuerdo a la Norma internacional ISO 14001: 2004.

2. Certificaciones de la Gestión Forestal Sostenible y Cadena de Custodia (PEFC y FSC):

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 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.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que no existen contingencias significativas 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 2006**

ENTORNO

El año 2006 ha sido, como lo fue el año 2005, un buen ejercicio en términos de **crecimiento macroeconómico** y los últimos datos apuntan a un aumento del Producto Interior Bruto mundial del 5.1% (Fuente: Fondo Monetario Internacional, septiembre 2006). Por regiones, Estados Unidos, ha tenido un crecimiento del 3,4%, mientras que China ha mantenido su papel de motor de crecimiento en Asia. Por su parte, en la Zona Euro ha mejorado la situación, alcanzado un porcentaje de crecimiento del 2,4% en 2006, frente al 1,3% de 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 (al cierre de 2006 cotizaba a 64,84 USD/barril) y la persistencia de desequilibrios en las balanzas de pagos.

Respecto al comportamiento del **mercado de papel**, 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 de ENCE, ha crecido alrededor del 2,1% en papeles de impresión y escritura, habiéndose mantenido estable en los papeles sanitarios. El año 2006 ha sido difícil para la industria del papel debido al incremento de costes energéticos y al alza de los precios de la celulosa en USD. Los precios papeleros se han mantenido estables, con un ligero repunte en el último trimestre en el segmento No Estucado, por lo que la rentabilidad en la industria papelera ha sido baja.

Respecto al comportamiento del **mercado celulósico**, en el año 2006, el eucalipto sigue incrementando su cuota en el segmento de fibra corta, por limitación de oferta en otros segmentos como la mix-hardwood 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 en un 10%. 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 2006 ha aumentado un 11,7% en USD frente al año anterior.

En España, el mercado de **madera aserrada y tableros** se mantiene con un buen nivel de demanda, principalmente en el sector de la construcción. Debido a los problemas de abastecimiento de abedul en Rusia, se prevé una disminución de la presión sobre los precios del contrachapado de abedul y productos alternativos como el tablero de eucalipto.

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 2006, 1.085.040 toneladas, supera en un 5% el de 2005.

La **producción de celulosa** en el año 2006, 1.085.497 toneladas ha sido un 4% superior a la de 2005. La productividad global de los tres centros fabriles ha alcanzado 3.108 toneladas/día.

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 3.408.233 m³ en 2006, un 1% por debajo de las realizadas en el 2005.

Las **ventas de madera elaborada** (madera aserrada y tablero contrachapado) de eucalipto en 2006, han sido un 7% superiores a las realizadas en 2005.

Las **cortas de madera** de 2006, 1.372.827 m³ son un 3% superiores a las realizadas en 2005. El ratio de cortas sobre ventas en 2006 alcanza el 40% frente al 39% del año anterior.

En el ejercicio 2006 se han **forestado** 16.316 hectáreas, cifra un 48% por encima de la de 2005. 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 las actividades de Investigación, Innovación y tecnología.

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

La **producción de energía eléctrica** ha sido de 1.025.587 Mwh en el presente ejercicio, un 17% inferior a la del año 2005. Hay que destacar el 48% de incremento de los precios del gas que ha puesto de manifiesto la importancia de la gestión de la cogeneración y la producción con biomasa para maximizar los resultados en márgenes.

Las **ventas de electricidad** en 2005, 801.639 MWh, que representaron un 78% de la producción, se han situado un 19% por debajo de las ventas realizadas en el mismo periodo de 2005.

Las **inversiones** de Grupo ENCE a lo largo de 2006 han ascendido a 87,43 millones de euros, representando las forestales el 73% del total. Las inversiones se han realizado con un criterio más selectivo en las inversiones industriales y con un aumento en el esfuerzo de reforestación y conservación del patrimonio forestal, así como la ampliación del mismo para asegurar la disponibilidad de madera para el futuro desarrollo industrial.

Entre las inversiones industriales destaca la nueva línea de descortezado en Huelva y la ampliación en Pontevedra que permitirá un aumento de la producción en 20.000 toneladas.

El Grupo ENCE ha continuado en 2006 el desarrollo de sus **Sistemas de Gestión**, integrando, a todos los niveles y funciones de la compañía, la Calidad, la Prevención de Riesgos Laborales, el Medio Ambiente y la Gestión Sostenible del Bosque.

Producción de Celulosa y Energía:

El Grupo Ence ha implantado con carácter general en sus tres fábricas un Sistema de Gestión Medioambiental, certificado por AENOR en los casos de Huelva y Pontevedra, y por Lloyd's Register Quality Assurance en el caso de Navia, 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, es el control y la reducción del impacto medioambiental de sus instalaciones.

Como parte del compromiso de mejora continua que se deriva de la Política de Gestión de ENCE, durante el año 2006 se ha continuado con la ejecución de 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.

Las inversiones realizadas en 2006 complementan los esfuerzos realizados en los años precedentes.

Los proyectos ambientales de la fábrica de ENCE-Pontevedra permitieron consolidar la nueva planta de tratamiento biológico de efluentes líquidos, obteniéndose valores de carga contaminante por unidad de producción sensiblemente inferiores a los de años precedentes. Asimismo, se ha mejorado el entorno de las antiguas balsas de seguridad, la humectación de cenizas o incorporado nuevos elementos de medida y control. El monto aproximado de estas inversiones es de 1,4 millones de euros. Por otro lado, ENCE-Pontevedra ha presentado ya la documentación completa para la tramitación de la autorización ambiental integrada, que deberá estar resuelta a lo largo de 2007.

En el año 2006, en ENCE-Huelva la inversión medioambiental se centró en la mejora de la planta de tratamiento secundario, y en las reformas de las calderas CRII y CRIII para mejorar la calidad de las emisiones atmosféricas. La fábrica de Huelva presentó la solicitud de Autorización Ambiental Integrada, requerimiento de la ley 16/2002 Prevención y Control integrados de la Contaminación (IPPC), cumpliendo así su compromiso de solicitarla antes del año 2006.

La Fábrica de Navia, tras la fuerte inversión ambiental del año 2005, que superó los 10 millones de euros, y que estaba encaminada a la optimización energética y a la disminución de emisiones de gases de efecto invernadero mediante el uso de biomasa como combustible, ha continuado completando dichos proyectos con una inversión cercana a 0,9 millones de euros en 2006. Fruto de este esfuerzo, las emisiones de carbono a la atmósfera han disminuido significativamente (reducción del 30%).

En el año 2006 se ha continuado con la mejora de la gestión de la Cadena de Custodia (CdC), con la finalidad de garantizar el proceso de recepción de madera certificada o controlada en las fábricas, y la posterior entrega de celulosa certificada a clientes.

El Grupo ENCE ha obtenido el reconocimiento de su gestión de la Cadena de Custodia mediante la certificación de su sistema conforme a los 2 esquemas reconocido internacionalmente:

- PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes), realizada por AENOR en los tres Complejos Industriales, y
- FSC (Forest Stewardship Council), realizada por SGS.

Actividad Forestal:

Las diferentes sociedades del Grupo y unidades operativas cuya actividad principal es forestal, han obtenido las certificaciones de tipo ambiental de su sistema de gestión, 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 a 31 de diciembre de 2006 se ha situado en 2.241 personas frente a 2.265 a 31 de diciembre de 2005. Los gastos de personal en el ejercicio ascienden a 115,82 millones de euros (incluyendo 22,23 millones de euros de indemnizaciones correspondientes al programa iniciado tras el cambio del modelo organizativo de la compañía frente a 5,4 millones de euros en 2005). Para la puesta en práctica del nuevo modelo organizativo, ha sido necesario el desarrollo y ejecución de un Expediente de Regulación de Empleo, acordado con la representación de los trabajadores y que ha afectado a 94 trabajadores.

En el desarrollo de **actividades de Investigación, Innovación y Tecnología** se han seguido desarrollando los programas dirigidos a la mejora genética y selvícola del eucalipto, a la innovación y mejora de los procesos y productos de celulosa, transformación mecánica de la madera y a la ingeniería de los nuevos proyectos, debidamente especificada en la Memoria dentro del Inmovilizado Inmaterial. En el último trimestre del año se ha procedido a integrar estas actividades dentro de los centros fabriles y a concentrar el esfuerzo en el ámbito de la fabricación de celulosa, forestal y la ingeniería de desarrollo de nuevos proyectos.

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

La cifra de **ventas consolidadas** totales, 623,36 millones de euros, ha aumentado un 9,1% en relación con el ejercicio 2005, por la mayor actividad global del Grupo y por el favorable comportamiento de los precios internacionales de la celulosa en USD que compensaron la menor actividad eléctrica.

Las **ventas a terceros** de productos forestales, consultoría y servicios en el medio rural y energía eléctrica durante el año 2006 han sido 132,5 millones de euros, cifra un 1,7% inferior a la correspondiente al año anterior, debido al descenso en la facturación eléctrica.

El **Resultado de explotación recurrente antes de amortizaciones (EBITDA)** generado en 2006 fue de 182,80 millones de euros, que es un 13.1% superior al obtenido en 2005.

El **Resultado de explotación recurrente (EBIT)** ha alcanzado 135,20 millones de euros, cifra un 20,4% superior al logrado en 2005, debido al buen comportamiento del precio de la celulosa, que han compensado el impacto negativo de los precios de los combustibles. Además, el **resultado de explotación no recurrente** del ejercicio 2006 ha sido negativo en 60,10 millones de euros, derivado fundamentalmente de las indemnizaciones de personal ligadas a los cambios organizativos y al programa en curso de rejuvenecimiento de la plantilla, así como provisiones por correcciones valorativas del inmovilizado material. El **EBIT total** ha sido de 75,1 millones de euros.

El programa de **coberturas USD/Euro** ha supuesto durante el año 2006 un ingreso de 66,58 millones de euros. El programa completo de coberturas USD/Euro se extiende hasta el último trimestre de 2007, instrumentado mediante opciones de venta a un tipo de cambio medio por debajo de 1 USD/Euro.

El **resultado financiero neto** del año 2006, ha sido negativo por un importe de 4,47 millones de euros disminuyendo un 70,6% respecto al año anterior, e incluye 2,41 millones de euros de diferencias de cambio positivas y 6,88 millones de euros de gastos financieros netos. La mejora en gastos financieros procede en 4,02 millones de euros de menores gastos financieros y 6,56 millones de euros de efecto neto por diferencias de cambio.

El **resultado consolidado después de impuestos** del ejercicio 2006 presenta un beneficio neto de 50,05 millones de euros, cifra un 21,8% inferior a los 64,04 millones de euros correspondiente a igual periodo del año anterior. El tipo impositivo medio del año 2006 queda en 28,9% y recoge el reconocimiento de deducciones por inversiones medioambientales y de I+D, así como el ajuste por el impuesto diferido proveniente de la revalorización de bosques efectuada en 2003 al pasar el tipo general del impuesto de sociedades al 32,5% en 2007 y 30% a partir del 2008.

Los **fondos propios** del Grupo al finalizar el ejercicio ascienden a 742,40 millones de euros, frente a 736,95 millones de euros a finales de 2005.

La **deuda financiera neta** se sitúa en 153,39 millones de euros. Dicho endeudamiento representa un 20,7% de los fondos propios y el ratio de deuda financiera sobre EBITDA es de 1,3.

En el año 2006 se han pagado 4,41 millones de euros de **dividendos** a cuenta del resultado de 2006, así como 15,96 millones de euros correspondientes a un dividendo a cuenta del 2005 y un dividendo complementario del 2005, dando continuidad a la modalidad de pagos trimestrales bajo la que la empresa comenzó a retribuir a sus accionistas desde el año 2004.

PLAN ESTRATEGICO 2007-2011

En el mes de octubre de 2006, se puso en marcha el Plan estratégico 2007-2011, para situar al Grupo ENCE como productor de referencia mundial de celulosa de eucalipto, tanto en volumen como por eficiencia.

Uno de los objetivos básicos del plan es alcanzar un volumen de producción de 2.300.000 toneladas de celulosa en el año 2010. Alcanzar esta producción, desde los niveles actuales, supone incrementar en 250.000 toneladas la producción en España y lograr una producción de 1.000.000 de toneladas en la planta que está previsto construir en Uruguay. El nuevo proyecto de fábrica en Uruguay, supone duplicar la capacidad inicialmente prevista y además en un emplazamiento más favorable, buscando la mejora en los costes de fabricación y de la gestión logística.

Asimismo, en los objetivos del Plan se incluye aumentar la producción de energía/biomasa desde los 600.000 MWh actuales hasta 1.200.000 MWh en el año 2009.

En las líneas de acción del plan se incluye además del incremento de producción de celulosa y de energía, la desinversión de negocios complementarios. Estas desinversiones han supuesto no continuar con determinadas actividades que el Grupo ENCE venía desarrollando hasta el ejercicio 2006.

Adicionalmente, las líneas del Plan incluyen la integración de la Sociedad mediante la simplificación de su estructura de administración, divisiones y filiales.

FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO

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 un

porcentaje mayoritario de las ventas (un 79% sobre ventas en 2006), lo que provoca una elevada sensibilidad de los resultados a las variaciones de precios de la celulosa.

El precio de la celulosa tiene un carácter cíclico. 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.

De cara a mitigar esta ciclicidad, se han instrumentado contratos de cobertura sobre el precio de la celulosa. A 31 de diciembre de 2006 existían coberturas a 600 USD por 82.000 toneladas con vencimiento 2007, 72.000 toneladas con vencimiento 2008 y 60.000 toneladas con vencimiento 2009.

Adicionalmente, en enero de 2007 se han contratado coberturas sobre el precio de la celulosa según detalle: 17.000 toneladas en 2007, 18.000 para 2008 y 18.000 para 2009 a un precio de 600 USD.

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/tonelada.

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 2006 se han generado unos beneficios en operaciones de cobertura liquidadas por un importe de 68,84 millones de euros. A fecha de cierre del ejercicio 2006 quedan pendientes para 2007 opciones put por 253,444 millones de USD a un cambio de 0,97853 USD/Euro.

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 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 que se está tramitando. Los activos de estas inversiones están al amparo de la Ley 16.444 de 1992 de Promoción y Protección recíproca de las inversiones entre la República Oriental del Uruguay y el Reino de España.

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.

6. 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 2006, 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 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 2007 con expectativas de evolución moderadamente favorables, a pesar de la existencia de ciertos factores de riesgo como la volatilidad del precio del petróleo o el extraordinario déficit por cuenta corriente americano, de forma que el crecimiento mundial en 2007 se estima sea superior al del año 2006. 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.

En lo referente al mercado papelero se espera que continúen los ajustes de capacidad de forma que el sector pueda mejorar sus precios a medio plazo.

En cuanto a la celulosa, durante el primer semestre de 2007 se espera una situación equilibrada, mientras que en la segunda parte del año, y debido a las nuevas capacidades que entren en funcionamiento en Sudamérica, el precio de la celulosa tiende a la baja, aunque como promedio anual se mantenga similar al del año 2006.

Las cuentas anuales consolidadas y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2006 conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 21 de Febrero de 2007 y se identifican por ir extendidas en 57 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 57 todas ellas firmadas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja todos los Consejeros que son:

D. Juan Luis Arregui Ciarsolo

D. Pedro Oyarzabal Guerricabertía

D. Javier Echenique Landiribar

D. Enrique Alvarez López

D. José Luis Méndez López

D. José Luis Feito Viguera

D. Pasqual Fernandez Martinez

D. Javier Lasarte Álvarez

D. José Manuel Serra Peris

ATALAYA DE INVERSIONES, S.R.L.
representada por D. Gonzalo Suarez Martín

RETOS OPERATIVOS XXI, S.A.,
representada por D. Fernando Abril-
Martorell Hernández

NORTEÑA PATRIMONIAL, S.L.,
representada por D. Jesús Ruano Mochales