

**JOSE ANTONIO ESCALONA DE MOLINA, SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.**

**CERTIFICO:**

I.- Que a efectos de cumplimiento del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1 b) y art. 10) todos los actuales miembros del Consejo de Administración de Grupo Empresarial Ence, S.A. han firmado la correspondiente declaración de responsabilidad.

II.- Que en la citada declaración, los Administradores manifiestan que hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a veintinueve de abril de dos mil ocho.

**EL SECRETARIO**

**D. José A. Escalona de Molina**



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

Cuentas anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio 2007,  
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 2007, 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 incluyó la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 de determinadas sociedades dependientes, cuyo valor neto contable y dotación a la provisión de la cartera en las cuentas anuales adjuntas ascienden a 204.984 miles de euros y 36.909 miles de euros respectivamente, las cuales han sido auditadas por otros auditores (véase Nota 8 de la memoria adjunta). Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales de Grupo Empresarial ENCE, S.A. se basa, en lo relativo a la valoración de la participación en dichas sociedades únicamente 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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 27 de febrero de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2006 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, los Administradores de la Sociedad han formulado 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 745.767 miles de euros, el beneficio consolidado del ejercicio asciende a 58.189 miles de euros, y los activos y las ventas del Grupo ENCE ascienden a 1.195.019 miles de euros y 637.189 miles 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 2007 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 2007 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 2007 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 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2008 N° 04/08/00735  
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

.....  
Este informe está sujeto a la tasa  
aplicable establecida en la  
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.  
.....

  
Jaime Del Olmo Casalderey

31 de marzo de 2008



# GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.

## BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Miles de Euros)

	31-12-07	31-12-06	PASIVO	31-12-07	31-12-06
<b>ACTIVO</b>					
<b>INMOVILIZADO:</b>			<b>FONDOS PROPIOS (Nota 11)</b>		
Gastos de establecimiento (Nota 5)	2.684	3.293	Capital suscrito	157.410	152.820
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	16.545	8.579	Prima de emisión de acciones	184.778	166.928
Gastos de investigación y desarrollo	21.749	8.645	Reservas-	194.186	167.964
Aplicaciones informáticas	9.481	9.321	Reserva legal	30.564	30.564
Derechos de emisión de gases efecto invernadero	966	3.890	Otras reservas	163.622	137.400
Amortizaciones	(15.651)	(13.277)	Beneficios del ejercicio	26.233	54.748
<b>Inmovilizaciones materiales (Nota 7)</b>	<b>187.826</b>	<b>170.356</b>	Dividendo a cuenta	(5.094)	(4.415)
Terrenos y construcciones	92.149	88.311	Total fondos propios	557.513	538.045
Instalaciones técnicas y maquinaria	426.830	412.665			
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	3.457	3.374			
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	36.093	22.306	<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 12)</b>		
Otro inmovilizado	10.136	9.981	Subvenciones de capital	7.258	8.188
Amortizaciones	(380.839)	(366.281)	Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	1	148
<b>Inmovilizaciones financieras (Nota 8)</b>	<b>330.953</b>	<b>301.667</b>		7.259	8.336
Participación en empresas del grupo	306.027	211.023			
Participación en empresas asociadas	169	166	<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 13)</b>	11.728	19.418
Cartera de valores a largo plazo	499	499			
Créditos a empresas del grupo (Nota 9)	76.247	97.502	<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO:</b>		
Otros créditos	978	1.169	Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	2.940	3.077
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	23	69	Total acreedores a largo plazo	2.940	3.077
Provisiones	(52.990)	(8.761)			
<b>Total inmovilizado</b>	<b>538.008</b>	<b>483.895</b>			
			<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO:</b>		
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>			Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	129.187	62.827
Existencias (Notas 10)	28.676	34.617	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 9)	51.681	48.815
Deudores (Nota 2-c)	126.173	99.743	Acreedores comerciales	42.587	41.345
Inversiones financieras temporales (Nota 8)	125.426	122.401	Otras deudas no comerciales		
Tesorería	1.791	54	Administraciones Públicas (Nota 16)	3.316	5.417
Ajustes por periodificación	959	1.112	Remuneraciones pendientes de pago	5.315	3.780
Total activo circulante	283.025	257.927	Provisiones para operaciones de tráfico (Nota 4-i)	9.507	6.612
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>821.033</b>	<b>741.822</b>	Ajustes por periodificación	-	4.150
			Total acreedores a corto plazo	241.593	172.946
			<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>821.033</b>	<b>741.822</b>

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2007

## GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.

### CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2007 Y 2006 (Miles de Euros)

	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006	HABER	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
<b>DEBE</b>					
<b>GASTOS:</b>			<b>INGRESOS:</b>		
Reducción existencias productos terminados y en curso	1.789	9.713	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 18)	377.709	399.462
Aprovisionamientos (Nota 18)	2.16.582	224.136	Trabajos para inmovilizado	5.741	2.277
Gastos de personal (Nota 18)	47.676	50.032	Otros ingresos de explotación	3.626	6.434
Dotación amortización inmovilizado	18.195	17.668			
Variación provisiones tráfico	3.100	3.840			
Otros gastos de explotación (Nota 18)	69.451	85.298			
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>30.283</b>	<b>17.486</b>			
Gastos financieros y asimilados	4.406	3.443	Ingresos de participaciones en capital	-	17.715
Diferencias negativas de cambio (Nota 15)	17.095	3.032	Ingresos otros valores	21	20
			Otros intereses y asimilados	12.298	8.203
			Diferencias positivas de cambio (Nota 15)	67.736	73.893
<b>Resultados financieros positivos</b>	<b>58.554</b>	<b>93.356</b>			
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>88.837</b>	<b>110.842</b>			
Pérdidas inmovilizado y cartera de control	37.045	11.189	Beneficios enajenación inmovilizado y cartera de control	24	2.335
Gastos extraordinarios (Nota 18)	18.848	35.415	Subvenciones capital transferidas al resultado del ejercicio (Nota 12)	2.552	5.178
			Ingresos extraordinarios (Nota 18)	1.793	2.447
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>37.313</b>	<b>74.198</b>	<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	<b>51.524</b>	<b>36.644</b>
Impuesto sobre sociedades (Nota 16)	11.080	19.450			
<b>Resultado ejercicio (Beneficio)</b>	<b>26.233</b>	<b>54.748</b>			

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007

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

Memoria del  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2007

### **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, y genera energía eléctrica mediante la combustión de biomasa.

#### **Plan Estratégico-**

En el mes de octubre de 2006, la Sociedad puso 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 van a suponer no continuar con determinadas actividades que el Grupo Ence venía desarrollando. En el mes de octubre de 2007 se ha procedido a la venta de los activos de Eucalipto de Pontevedra, S.A. a excepción de la nave y los terrenos que quedan en propiedad de la sociedad y que han sido arrendados a la compañía que ha adquirido los activos. Como consecuencia de las bajas y provisiones registradas sobre los activos de las sociedades participadas que desarrollaban estas actividades, algunas de las sociedades participadas presentan pérdidas en el ejercicio 2007. La Sociedad ha dotado las correspondientes provisiones por su participación en estas sociedades por importe total de 37.552 miles 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 2007 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 2007, 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 2006 fueron aprobadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 30 de marzo de 2007.



**b) Comparabilidad de la información**

Los estados financieros adjuntos, que recogen los saldos contables correspondientes a los ejercicios 2006 y 2007, 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 2006 junto a los correspondientes del ejercicio.

**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	
	2007	2006
Clientes por ventas y prestación de servicios	89.261	80.104
Empresas del grupo deudores (Nota 9)	8.341	5.197
Deudores varios	7.383	3.972
Personal	27	25
Administraciones Públicas (Nota 16)	21.975	11.209
Provisiones	(814)	(764)
	<b>126.173</b>	<b>99.743</b>

**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	26.233
Primer dividendo a cuenta acordado el 19/09/07	5.094
Segundo dividendo a cuenta acordado el 30/01/08	5.247
Dividendo complementario	18.889
Reserva voluntaria	(3.915)
Reserva legal	918
	<b>26.233</b>

El estado contable previsional requerido por el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas formulado preceptivamente por los Administradores para poner de manifiesto la existencia de liquidez suficiente en relación con el primer dividendo a cuenta es el siguiente:



	Miles de Euros
Saldo inicial de tesorería al 19 de septiembre de 2007	65.343
Cobros previstos	401.200
Pagos previstos	(380.400)
Saldo final de tesorería previsto al 19 de septiembre de 2008	86.143
<b>Resultado neto disponible al 30 de junio de 2007</b>	<b>41.089</b>

El estado contable previsional requerido por el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas formulado preceptivamente por los Administradores para poner de manifiesto la existencia de liquidez suficiente en relación con el primer dividendo a cuenta es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial de tesorería al 30 de enero de 2008	29.760
Cobros previstos	409.900
Pagos previstos	(342.400)
Saldo final de tesorería previsto al 30 de enero de 2009	97.260
<b>Resultado neto disponible al 30 de septiembre de 2007</b>	<b>58.583</b>

#### **4. Normas de valoración**

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para el ejercicio 2007, 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 2007 y 2006 por la amortización de los gastos de ampliación del capital ascendieron a 849 miles de euros y 840 miles de euros, respectivamente.

##### **b) Inmovilizado inmaterial**

###### *Gastos de Investigación y Desarrollo-*

Se contabilizan cuando se incurren por su precio de adquisición o coste de producción. No obstante, cuando existen dudas razonables sobre el éxito técnico o la rentabilidad económico-comercial de un proyecto, los gastos capitalizados por el mismo se imputan directamente a los resultados del ejercicio en el que esta situación se pone de manifiesto.

En el ejercicio 2006 se produjo 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 activados.

Los gastos de I+D se amortizan a razón del 20% anual. Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2007 y 2006 por la amortización de I + D ascendieron a 1.750 miles de euros y 2.658 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 2007 y 2006 por la amortización de aplicaciones informáticas ascendieron a 624 miles de euros y 986 miles de euros, respectivamente.

#### *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.

Este inmovilizado inmaterial no se amortiza y se da de baja del balance con ocasión de su transmisión, entrega o caducidad de los citados derechos.

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 se abonan 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 "Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios" y se imputan a ingresos conforme se imputan los gastos derivados de las emisiones de gases relacionadas con los derechos de emisión subvencionados.

#### **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	11-30
Maquinaria e instalaciones técnicas	11-16
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	11
Otro inmovilizado material	11

Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2007 y 2006 por el concepto de amortización del inmovilizado material ascendieron a 14.972 miles de euros y 13.184 miles de euros, respectivamente.

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

*Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas-*

Se contabilizan al coste de adquisición o al valor de mercado, si este último fuese inferior. El valor de mercado viene determinado por el valor teórico-contable de dichas participaciones al cierre del ejercicio, corregido, en su caso, en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsisten en el de la valoración posterior. Para el caso de las participaciones en sociedades extranjeras, el cálculo del valor teórico-contable se ha realizado mediante la conversión a euros del patrimonio neto en la divisa principal en la que operan, utilizando el método de conversión del tipo de cambio de cierre.

Al cierre del período las minusvalías entre el coste y el valor de mercado así determinado se registran, con cargo a resultados del ejercicio, en la cuenta "Provisiones" del balance de situación adjunto. Asimismo, en el caso de que el valor teórico-contable de las participaciones en el capital de las empresas del Grupo sea negativo, como consecuencia de la situación patrimonial deficitaria por la que atraviesan las citadas empresas, además de registrar la correspondiente "Provisión por depreciación de valores negociables a largo plazo de empresas del Grupo" por el importe del precio de adquisición de las correspondientes participaciones, la Sociedad registra adicionalmente, en el capítulo "Provisiones para Riesgos y Gastos" del balance de situación, una provisión por el importe de los fondos propios negativos de dichas empresas.

Según se indica en la Nota 8, la Sociedad participa en el capital social de otras empresas. Las cuentas anuales del ejercicio 2007 se refieren a la Sociedad considerada individualmente y, por consiguiente no refleja los aumentos y disminuciones del valor de la participación de la Sociedad en dichas empresas que resultaría de aplicar criterios de consolidación. 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 745.767 miles de euros, el resultado consolidado del ejercicio asciende a 58.189 miles de euros y el volumen total de activos y ventas ascienden a 1.195.019 miles de euros y 637.189 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 696.020 miles de euros, un resultado consolidado del ejercicio por importe de 58.069 miles de euros y un volumen total de activos y ventas por importe de 1.108.295 miles de euros y 637.189 miles de euros, respectivamente

*Depósitos y fianzas-*

Se valoran por el importe efectivamente entregado, no anticipándose problemas en su recuperación.

**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, considerado como el valor de reposición si este último fuese inferior.

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 como "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" en el momento en que una vez recibida la comunicación de su concesión, se estima que no existen dudas razonables sobre el cumplimiento de las condiciones establecidas en las mismas y, por consiguiente, sobre su cobro. 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 2007 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 2007 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 de 2006 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. Al 31 de diciembre de 2006 el epígrafe "provisiones para operaciones de tráfico" incluía 3.674 miles de euros pendientes de pago por este concepto a dicha fecha, así como una provisión adicional por importe de 2.938 miles de euros por otras indemnizaciones por despidos previstos para el ejercicio 2007.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2007 y principios del ejercicio 2008 se han producido bajas del personal de la Sociedad que han supuesto unas indemnizaciones totales por importe de 14.545 miles de euros que se han registrado con cargo al epígrafe "gastos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El epígrafe "provisiones para operaciones de tráfico" del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 adjunto incluye 9.507 miles de euros pendientes de pago por este concepto a dicha fecha.

Al 31 de diciembre de 2007, los Administradores de la Sociedad no prevén despidos adicionales relevantes, además de los indicados en el Plan Estratégico (véase Nota 1) y, por consiguiente, consideran que no resulta necesaria una provisión adicional a la registrada.

**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, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto.

Los impuestos anticipados y diferidos se hallan recogidos en el activo y pasivo de la Sociedad de acuerdo con una tasa fiscal aplicada del 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 estaba expresado en moneda extranjera se contabilizaron en euros mediante la conversión de los importes en moneda extranjera al tipo de cambio vigente en la fecha en que se produjo cada adquisición o en la fecha en que los bienes se incorporaron al patrimonio.



La conversión en moneda nacional de los créditos y débitos expresados en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación, valorándose al cierre del ejercicio de acuerdo con el tipo de cambio vigente en ese momento.

Las diferencias de cambio que se producen como consecuencia de la valoración al cierre del ejercicio de los débitos y créditos expresados en moneda extranjera se clasifican en función del ejercicio en que vencen y de la moneda, agrupándose a estos efectos las monedas que, aun siendo distintas, gozan de convertibilidad oficial y presentan un comportamiento similar en el mercado.

Las diferencias negativas de cada grupo se imputan a resultados.

Las diferencias netas positivas de cada grupo se recogen en el pasivo del balance de situación como "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" y se imputan a resultados en el ejercicio en que vencen o se cancelan anticipadamente los correspondientes créditos y débitos, salvo que por el grupo correspondiente se hayan imputado a resultados de ejercicios anteriores o en el propio ejercicio diferencias negativas de cambio, en cuyo caso se abonan a resultados del ejercicio las diferencias positivas hasta el límite de las diferencias negativas netas cargadas a resultados.

#### **m) Instrumentos de cobertura**

La Sociedad utiliza instrumentos derivados para sus operaciones de cobertura, que son aquellas que tienen por objeto y por efecto eliminar o reducir significativamente los riesgos de cambio. 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) Actuaciones empresariales con incidencia en el medio ambiente**

##### *Gastos de naturaleza medioambiental-*

Tienen la naturaleza de gastos medioambientales, los importes devengados para la gestión de los efectos medioambientales derivados de las actividades que realiza la Sociedad, así como los derivados de los compromisos medioambientales existentes. Entre ellos, figuran los gastos ocasionados por la prevención de la contaminación relacionada con las actividades operativas actuales, el tratamiento de residuos y vertidos, la descontaminación, la restauración, la gestión medioambiental o la auditoría medioambiental (véase Nota 18).

##### *Activos de naturaleza medioambiental-*

Los elementos incorporados al patrimonio de la Sociedad con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad, y cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura de las actividades de la Sociedad, se contabilizan en el epígrafe "Inmovilizaciones materiales" del balance de situación.



A estos efectos, el registro de los activos, la determinación del precio de adquisición o coste de producción y los criterios de amortización y correcciones valorativas a efectuar, se registrarán teniendo en cuenta las normas de valoración descritas en los apartados b) y c) de esta misma Nota.

#### 5. Gastos de establecimiento

El movimiento habido durante el ejercicio 2007 de la partida de gastos de establecimiento, según el balance de situación adjunto ha sido el siguiente:

	Euros			
	Saldo al 01/01/07	Adiciones	Amortizaciones	Saldo al 31/12/07
Gastos de ampliación de capital	3.293	240	(849)	2.684
	<b>3.293</b>	<b>240</b>	<b>(849)</b>	<b>2.684</b>

#### 6. Inmovilizaciones inmateriales

El movimiento habido durante los ejercicios 2007 y 2006 en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	2007			2006		
	Coste	Amortización	Neto	Coste	Amortización	Neto
<b>Gastos de I + D:</b>						
Saldo inicial	8.645	(5.675)	2.970	22.748	(16.068)	6.680
Movimientos del ejercicio:						
Altas	13.104	(1.750)	11.354	1.439	(2.658)	(1.219)
Bajas	-	-	-	(15.542)	13.051	(2.491)
	<b>21.749</b>	<b>(7.425)</b>	<b>14.324</b>	<b>8.645</b>	<b>(5.675)</b>	<b>2.970</b>
<b>Aplicaciones informáticas:</b>						
Saldo inicial	9.321	(7.602)	1.719	10.218	(7.410)	2.808
Movimientos del ejercicio:						
Altas	-	(624)	(624)	-	(986)	(986)
Bajas	-	-	-	(1.481)	794	(687)
Traspaso del inmovilizado material (Nota 7)	160	-	160	584	-	584
	<b>9.481</b>	<b>(8.226)</b>	<b>1.255</b>	<b>9.321</b>	<b>(7.602)</b>	<b>1.719</b>
<b>Derechos de emisión de gases:</b>						
Derechos no consumidos al 31/12/06	3.890	-	3.890	191	-	191
Movimientos del ejercicio:						
Altas	1.093	-	1.093	4.158	-	4.158
Cancelación derechos consumidos en 2007	(3.759)	-	(3.759)	-	-	-
Provisión ajuste valoración precio a 31/12/07	(258)	-	(258)	(209)	-	(209)
Bajas por venta	-	-	-	(250)	-	(250)
	<b>966</b>	<b>-</b>	<b>966</b>	<b>3.890</b>	<b>-</b>	<b>3.890</b>
<b>Saldo final</b>	<b>32.196</b>	<b>(15.651)</b>	<b>16.545</b>	<b>21.856</b>	<b>(13.277)</b>	<b>8.579</b>

#### Adiciones del ejercicio-

Las principales adiciones del ejercicio corresponden a la capitalización de los gastos de investigación y desarrollo destinados a la futura construcción de una nueva planta de celulosa y cogeneradora de energía en Uruguay, cuyo proyecto de instalación se encuentra actualmente en la fase inicial de ejecución.

#### Bienes totalmente amortizados-

El coste del inmovilizado inmaterial totalmente amortizado al 31 de diciembre de 2007 asciende a 7.192 miles de euros aproximadamente.

#### Inversiones fuera del territorio-

Dentro del epígrafe "Gastos de I+D" se encuentran registradas inversiones afectas al proyecto que se está desarrollando en Uruguay por un importe total de 11.093 miles de euros aproximadamente.

### 7. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas durante el ejercicio 2007 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo al 01/01/07	Entradas o Dotaciones	Trasposos	Bajas	Saldo al 31/12/07
<b>Coste:</b>					
Terrenos y construcciones	88.311	-	3.838	-	92.149
Maquinaria e instalaciones técnicas	412.665	295	13.971	(101)	426.830
Otro inmovilizado material	13.355	322	370	(454)	13.593
Inmovilizado en curso	22.306	32.126	(18.339)	-	36.093
<b>Total coste</b>	<b>536.637</b>	<b>32.743</b>	<b>(160)</b>	<b>(555)</b>	<b>568.665</b>
<b>Amortización acumulada:</b>					
Construcciones	(48.335)	(3.062)	-	-	(51.397)
Maquinaria e instalaciones técnicas	(309.235)	(11.312)	-	91	(320.456)
Otro inmovilizado material	(8.711)	(598)	-	323	(8.986)
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>(366.281)</b>	<b>(14.972)</b>	<b>-</b>	<b>414</b>	<b>(380.839)</b>

#### Adiciones del ejercicio-

Las principales adiciones del ejercicio 2007 se han materializado en la Fábrica de Pontevedra con la ampliación de producción a 437.000Adt., optimización eléctrica, ampliación de Secado FI y reposición sistema de control distribuido y en la Fábrica de Huelva con la instalación de un nuevo parque de maderas, ampliación celulosa, ampliación instalación biomasa y cumplimiento de normativa.

#### **Bienes totalmente amortizados-**

Los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2007 ascienden a 282.208 miles de euros y a 284.621 miles de euros al 31 de diciembre de 2006.

#### **Concesión de dominio público-**

La concesión de dominio público marítimo-terrestre sobre los terrenos en los que se asienta la fábrica de Pontevedra le fue otorgada a ENCE por Orden Ministerial de 13 de junio de 1958. En el título concesional no se establecía plazo de duración, pero posteriormente la Ley de Costas de 1988, en su artículo 66 estableció que el plazo máximo de vigencia de las concesiones de dominio público marítimo-terrestre sería de 30 años. Por su parte, la disposición transitoria 14ª.3 del Reglamento de Costas dispuso que quien fuera titular de una concesión otorgada con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley de Costas (como es el caso), cualquiera que fuese el plazo que figura en el título del otorgamiento "se entenderán otorgadas por el plazo máximo de treinta años, a contar desde la entrada en vigor de la Ley de Costas" (la Ley entró en vigor el día 29 de julio de 1988, por lo que vencería el 29 de julio de 2018). El valor en libros de todos los activos afectos a estos terrenos a 31 de diciembre de 2007 es de 89.940 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 dicha Orden, 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.

La Asociación "Salvemos Pontevedra" interpuso demanda solicitando la caducidad inmediata de la concesión de ENCE sobre las instalaciones de la factoría de Pontevedra. La demanda fue desestimada, al igual que el Recurso de Apelación y el Recurso de Súplica planteados a continuación. Dicha asociación interpuso un segundo recurso contencioso - administrativo, que se encuentra en fase de contestación a 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.

#### **Política de seguros-**

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 2007 es suficiente.



## 8. Inmovilizaciones financieras

El movimiento de estos epígrafes durante 2007 queda reflejado a continuación:

	Miles de Euros				
	Saldo al 01/01/07	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31/12/07
Participaciones en empresas del Grupo-					
Eufores, S.A.	110.062	-	-	83.646	193.708
Celulosas de Asturias (Ceasa)	41.680	-	-	-	41.680
Celulosa Energía, S.L. (Cener)	3.756	-	-	-	3.756
Silvasur Agroforestal, S.A. (Ibersilva)	40.761	-	-	-	40.761
Celulosas de M' Bopicua, S.A.	1.862	-	-	7.320	9.182
Norte Forestal, S.A. (Norfor)	7.974	-	-	-	7.974
Electricidad de Navia Asturias, S.L	4.887	-	-	-	4.887
Darecor, S.A.	-	4.026	-	-	4.026
Zona Franca de Punta Pereira, S.A.	-	12	-	-	12
Otras	41	-	-	-	41
	211.023	4.038	-	90.966	306.027
Participaciones en empresas asociadas	166	3	-	-	169
Cartera de valores a largo plazo	499	-	-	-	499
Créditos a empresas del grupo (Nota 9)	97.502	94.442	(24.732)	(90.966)	76.246
Otros créditos	1.169	362	(553)	-	978
Depósitos y fianzas	69	-	(45)	-	24
Provisiones					
Eufores, S.A.	(6.356)	(36.909)	-	-	(43.265)
Celulosas de M' Bopicua, S.A.	(1.862)	(7.320)	-	-	(9.182)
Otras	(543)	-	-	-	(543)
	(8.761)	(44.229)	-	-	(52.990)
	<b>301.667</b>	<b>54.616</b>	<b>(25.330)</b>	-	<b>330.953</b>

### Participaciones en empresas del Grupo

Las adiciones en Eufores, S.A. corresponden a las ampliaciones de capital llevadas a cabo en esta sociedad mediante capitalización de créditos. Las adiciones en Darecor, S.A. y Zona Franca Punta Pereira corresponden a la transmisión de acciones realizada por Eufores, S.A. (véase Nota 9).

La información de las principales sociedades del grupo de acuerdo con los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

Denominación social	Domicilio social	Actividad	Porcentaje de participación	Miles de Euros			Valor neto contable registrado en libros de G.E. Ence, S.A.
				Capital	Reservas	Beneficio (Pérdida) del ejercicio	
Silvasur Agroforestal, S.A.	Huelva	Forestal	100%	39.666	19.079	(1.518)	40.761
Norte Forestal, S.A.	Pontevedra	Forestal	100%	2.464	28.974	(3.769)	7.974
Electricidad de Navia Asturias, S.L.	Asturias	Energía	100%	4.887	1.273	2.367	4.887
Eufores, S.A.	Uruguay	Forestal	100%	159.366	3.384	(12.307)	150.443
Celulosa Energía, S.L.	Huelva	Energía	100%	3.756	13.216	2.612	3.756
Celulosas de Asturias, S.A.	Asturias	Celulosa	100%	37.863	44.075	7.846	41.680
Celulosas de M' Bopicua, S.A.	Uruguay	Celulosa	100%	7.908	(8.116)	(513)	-
Darecor, S.A.	Uruguay	Celulosa	100%	4.082	(13)	(43)	4.026
Zona Franca de Punta Pereira, S.A.	Uruguay	Celulosa	100%	15	-	(3)	12
Otros	-	-	100%	41	-	-	41

El detalle de los auditores de las cuentas anuales del presente ejercicio 2007, para las sociedades del grupo anteriormente detalladas es el siguiente:

Denominación social	Auditor
Silvasur Agroforestal, S.A.	Deloitte, S.L.
Norte Forestal, S.A.	CTA Auditores
Electricidad de Navia Asturias, S.L.	CTA Auditores
Eufores, S.A.	Estudio Cr. Fossati – Etchegorry & Asociados
Celulosa Energía, S.L.	Deloitte, S.L.
Celulosas de Asturias, S.A.	CTA Auditores
Celulosas de M' Bopicua, S.A.	Filial no auditada
Darecor, S.A.	Tea Deloitte & Touche
Zona Franca de Punta Pereira, S.A.	Tea Deloitte & Touche

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

#### Inversiones financieras temporales-

El movimiento habido en este epígrafe durante el ejercicio 2007 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo al 01/01/07	Adiciones	Retiros	Saldo al 31/12/07
Créditos a empresas del grupo (Nota 9)	122.401	19.000	(29.093)	112.308
Otros créditos	-	17.805	(4.751)	13.054
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	-	64	-	64
	<b>122.401</b>	<b>36.869</b>	<b>(33.844)</b>	<b>125.426</b>

En el epígrafe "otros créditos" se recogen los depósitos efectuados a la entidad Goldman Sachs, en virtud de los contratos de cobertura del precio de la pasta formalizados (véase Nota 15).

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

Descripción	Miles de Euros			
	Créditos a largo plazo (Nota 8)	Deudores (Nota 2-c)	Créditos a corto plazo (Nota 8)	Acreedores a corto plazo
Ibersilva Servicios, S.A.	-	393	15.221	240
Silvasur Agroforestal, S.A.	-	8	34.600	7.546
Norte Forestal, S.A.	-	270	13.000	10.391
Celulosas de Asturias, S.A.	-	6.345	44.000	27.023
El Esparragal, Sociedad Agraria de Rpdad Ltda.	20.670	-	-	-
Eufores, S.A.	52.209	-	-	-
Celulosa Energía, S.L.	-	492	-	-
Eucalipto de Pontevedra, S.A.	-	742	5.487	720
Zona Franca Punta Pereira, S.A.	2.191	-	-	-
Darecor, S.A.	1.177	-	-	-
Otros	-	82	-	429
	<b>76.247</b>	<b>8.341</b>	<b>112.308</b>	<b>51.681</b>

Los créditos a largo plazo concedidos a empresas del grupo devengan un interés del Euribor a un mes más un diferencial de 0,5 puntos.

El epígrafe "Créditos a largo plazo" corresponde en su totalidad a los créditos en dólares concedidos a sociedades del Grupo localizadas en Uruguay y destinados a la financiación de la adquisición y forestación de montes, así como la ejecución del plan de inversiones que Grupo Empresarial Ence está llevando a cabo. 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				
	Eufores, S.A.	Zona Franca Punta Pereira, S.A.	Darecor, S.A.	Celulosas de M' Bopicua, S.A.	El Esparragal, Sociedad Agraria de Rpdad Ltda
Saldo al 1 de enero de 2007	80.774	-	-	16.727	-
Incremento de préstamos	83.713	-	-	-	-
Intereses devengados	6.834	-	10	-	64
Aplicación ampliación de capital (Nota 8)	(83.646)	-	-	(7.320)	-
Cesión de créditos	(23.964)	2.191	1.167	-	20.606
Retiros	(4.641)	-	-	(9.407)	-
Diferencia de cambio Dólar/Euro al cierre	(6.861)	-	-	-	-
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2007</b>	<b>52.209</b>	<b>2.191</b>	<b>1.177</b>	<b>-</b>	<b>20.670</b>

Las cesiones de créditos fueron formalizadas en diciembre de 2007 aplicando como contravalor de la operación el tipo de cambio vigente al 31 de diciembre.

Las principales transacciones efectuadas durante el ejercicio 2007 con empresas del Grupo y con empresas asociadas han sido las siguientes:



	Miles de Euros				
	Compras	Gastos de explotación	Servicios prestados	Ingresos financieros	Gastos financieros
Norte Forestal, S.A. (Norfor)	75.183	40	11	632	-
Eucalipto de Pontevedra, S.A.	-	484	-	325	-
Ibersilva Servicios, S.A.	-	1.859	-	863	-
Silvasur Agroforestal, S.A.	82.667	242	86	1.656	-
Celulosa Energía, S.L.	-	307	2.968	2	116
Eufores, S.A.	-	1.061	-	6.834	-
Celulosas de Asturias, S.A.	-	380	921	1.321	-
Otros	787	-	-	251	-
	<b>158.637</b>	<b>4.373</b>	<b>3.986</b>	<b>11.884</b>	<b>116</b>

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 2007 y de 2006 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Materias primas y otros aprovisionamientos	17.921	19.488
Productos en curso y semiterminados	322	202
Productos terminados	17.469	19.378
Provisión por obsolescencia de materias primas y otros aprovisionamientos	(7.036)	(4.451)
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>28.676</b>	<b>34.617</b>

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 2007 era suficiente.

#### 11. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" durante los ejercicios 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						
	Capital suscrito	Prima emisión	Reserva legal	Reservas voluntarias	Resultados Ejercicio	Dividendo	Dividendo a cuenta
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>152.820</b>	<b>166.928</b>	<b>30.564</b>	<b>102.547</b>	<b>57.437</b>	-	<b>(6.622)</b>
Distribución de beneficios	-	-	-	34.853	(57.437)	15.962	6.622
Beneficio 2006 y dividendo a cuenta	-	-	-	-	54.748	-	(4.415)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>152.820</b>	<b>166.928</b>	<b>30.564</b>	<b>137.400</b>	<b>54.748</b>	-	<b>(4.415)</b>
Distribución de beneficios	-	-	-	26.222	(54.748)	24.111	4.415
Ampliación de capital	4.590	17.850	-	-	-	-	-
Beneficios 2007 y dividendo a cuenta	-	-	-	-	26.233	-	(5.094)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>157.410</b>	<b>184.778</b>	<b>30.564</b>	<b>163.622</b>	<b>26.233</b>	-	<b>(5.094)</b>

**a) Capital social**

La Junta General de Accionistas aprobó reducir el valor nominal de las acciones de 4,5€ a 0,90€ por acción, mediante el desdoblamiento de las 33.960.000 acciones en circulación que integran el capital social de la Sociedad en 169.800.000 nuevas acciones en la proporción de cinco acciones nuevas por cada acción antigua, sin alteración alguna de la cifra del capital social de la Sociedad. Este desdoblamiento se hizo efectivo el 26 de abril de 2007.

Con fecha 24 de octubre de 2007 el Consejo de Administración, en virtud de la delegación recibida de la Junta General de Accionistas de 30 de marzo de 2007, acordó ejecutar una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente. El Capital quedó ampliado en 5.100.000 acciones ordinarias nominativas a un tipo de emisión de 4,4€ por acción de los que 0,9€ corresponden al valor nominal y 3,5€ a prima de emisión. Las nuevas acciones fueron suscritas en su totalidad por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.

Tras dichas operaciones, el capital social de Grupo Empresarial Ence, S.A. al 31 de diciembre de 2007 está representado por 174.900.000 acciones al portador, de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La composición del accionariado es el siguiente:

Accionistas	31/12/06	31/12/07
Retos Operativos XXI, S.L.	18,4%	21,3%
Alcor Holding, S.A.	18,5%	21,0%
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5,0%	5,0%
Cantábrica Inversiones	5,1%	5,1%
Fidalsar, S.L.	5,0%	5,0%
<b>Free Float</b>	<b>48,0%</b>	<b>42,6%</b>

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.

**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 2007 y 2006 en el epígrafe "Subvenciones de capital" del balance de situación es el siguiente:

	Miles de Euros					
	2007			2006		
	Saldo en origen	Aplicado	Saldo Neto	Saldo en origen	Aplicado	Saldo Neto
Saldo inicial	27.957	(19.769)	8.188	26.559	(18.288)	8.271
Aumento por nuevas subvenciones	639	-	639	1.398	-	1.398
Resultados del ejercicio	-	(1.569)	(1.569)	-	(1.481)	(1.481)
<b>Saldo final</b>	<b>28.596</b>	<b>(21.338)</b>	<b>7.258</b>	<b>27.957</b>	<b>(19.769)</b>	<b>8.188</b>

El saldo inicial de 2007 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 2007 se han recibido subvenciones de las Consejerías de Medioambiente e Innovación de la Junta de Andalucía por 639 miles de euros destinadas a financiar parcialmente las inversiones realizadas en el complejo de Huelva.

Los Administradores de la Sociedad consideran que se han cumplido las condiciones generales y particulares establecidas en las correspondientes resoluciones de concesión de las citadas subvenciones.

El movimiento habido en el periodo en el epígrafe "Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios por derechos de emisión de gases efecto invernadero" es el siguiente:

Derechos emisión efecto invernadero	Tn CO2	Valor de mercado (Miles de Euros)
<b>Sobrante al 1 de enero de 2007</b>	<b>22.556</b>	<b>148</b>
Derechos emisión concedidos para el 2007 (registro al 1 de enero de 2007)	186.854	1.093
Consumo del ejercicio	(165.000)	(983)
Ajuste derechos consumidos en 2006 y contabilizados en 2007	(2.771)	(18)
Ajuste valoración en precio a 31/12/07	-	(239)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>41.639</b>	<b>1</b>



### 13. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento habido durante los ejercicios 2007 y 2006 en las cuentas de provisión para riesgos y gastos ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Saldo inicial	19.418	4.393
Dotaciones	2.511	11.325
Provisiones aplicadas a su finalidad	(11.166)	(41)
Provisión derechos de emisión de gases	965	3.741
<b>Saldo final</b>	<b>11.728</b>	<b>19.418</b>

El detalle del saldo al 31 de diciembre de los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Convenio con la Xunta de Galicia- Saneamiento Ría de Pontevedra (Nota 20)	5.357	5.357
Provisión canon vertidos Ría de Pontevedra	3.732	2.635
Provisión derechos de emisión de gases	965	3.741
Provisión por valor teórico contable negativo de Celulosas de M'Bopicuá	721	7.399
Otras contingencias	953	286
	<b>11.728</b>	<b>19.418</b>

### 14. Deudas con entidades de crédito

La composición de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2007, de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Deuda	Miles de Euros						Total Largo plazo
	Corto plazo	Deudas con vencimiento en					
	2008	2009	2010	2011	2012	Resto	
Instituciones bancarias	128.650	-	-	-	-	-	-
Intereses y otros	537	512	512	594	425	897	2.940
<b>Total</b>	<b>129.187</b>	<b>512</b>	<b>512</b>	<b>594</b>	<b>425</b>	<b>897</b>	<b>2.940</b>

En el ejercicio 2007, el tipo de interés medio de las deudas con entidades de crédito con coste financiero explícito ha sido del 4,61%.

A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad tiene concedidos los préstamos y las líneas de crédito que a continuación se indican, con los límites e importes disponibles que asimismo se detallan:

	Líneas de crédito		
	Vencimiento	Miles de Euros	
		Limite	Saldo dispuesto
Banesto	22-07-2008	6.010	5.800
Caja Madrid	26-01-2008	47.000	44.384
Santander Central Hispano	26-10-2008	9.015	3.783
Banca March	26-06-2008	12.500	6.456
BBVA	30-11-2008	48.000	44.237
Bankinter	01-10-2008	7.813	5.408
Cajastur	15-01-2008	5.000	4.438
Banco Sabadell	08-06-2008	16.600	14.146
Organismos Oficiales	Varios	3.236	3.236
Intereses a corto plazo		-	239
<b>Total</b>		<b>155.174</b>	<b>132.127</b>

Con fecha 6 de abril del año 2006 se firmó un contrato de financiación sindicada multiempresa y multivisa 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.

Con fecha 30 de junio de 2007 se ha procedido a la cancelación unilateral de forma anticipada y voluntaria de dicho contrato de crédito sindicado.

#### 15. Instrumentos de cobertura

Para cubrir las fluctuaciones de paridad dólar/euro 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. Con fecha 21 de junio de 2007, la Sociedad procedió a la venta de estas coberturas a la entidad financiera BBVA.

El epígrafe "Diferencias Positivas de Cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta incluye un importe de 67.464 miles de euros que corresponde a los beneficios en operaciones de cobertura liquidadas en el ejercicio 2007.

Asimismo, para cubrir las fluctuaciones del precio de la pasta en USD que afectan significativamente al importe de sus ventas, la Sociedad procedió a contratar swaps sobre el precio de la pasta, como cobertura de sus ingresos por venta futuros. La situación de las mismas a 31 de diciembre de 2007:

Opciones put	Moneda	Tn de pasta	Precio Medio Contratado (USD/Tn)
Año 2008	USD	114.000	601,38
Año 2009	USD	102.000	601,27

Asociado a la ejecución de dicho contrato, la Sociedad ha efectuado un depósito ante la entidad Goldman Sachs International por importe de 13.054 miles de euros, el cual se encuentra registrado al 31 de diciembre de 2007 bajo el epígrafe "Inversiones financieras temporales" del balance de situación adjunto. (Véase Nota 8).

El epígrafe "Diferencias negativas de Cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta incluye un importe de 8.337 miles de euros que corresponde a las pérdidas en operaciones de cobertura del precio de la pasta liquidadas en el ejercicio 2007.

## **16. Situación fiscal**

El detalle del epígrafe "Administraciones Públicas" al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Saldos deudores (Nota 2-c)	Saldos acreedores
Hacienda Pública deudor por IVA	8.269	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	7.137	-
Hacienda pública deudor por Impuesto sobre Sociedades	6.386	-
Hacienda pública deudor y acreedor por diversos conceptos	183	924
Organismos Seguridad Social acreedores	-	947
Impuesto sobre beneficios diferido	-	1.445
	<b>21.975</b>	<b>3.316</b>

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

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

	Miles de Euros
Regularización 2006	(1.820)
Ajustes impositivo al 30%	754
Gasto Impuesto de Sociedades 2007	12.146
<b>Impuesto de Sociedades 2007</b>	<b>11.080</b>

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2007 y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:



Previsión Impuesto sobre Sociedades	Miles de Euros	
	Contable	Fiscal
<b>Resultado contable</b>	37.313	37.313
<b>Diferencias permanentes:</b>		
- Aumento	60	60
	37.373	37.373
<b>Diferencias temporales:</b>		
- del ejercicio	-	14.956
- de ejercicios anteriores	-	(26.981)
	37.373	25.348
<b>Impuesto calculado al 32,5%</b>	12.146	8.238
Gasto Impuesto sobre Sociedades contable y fiscal	12.146	8.238
Pagos a cuenta	-	(14.624)
<b>Total impuesto</b>	<b>12.146</b>	<b>(6.386)</b>

Las diferencias temporales en el ejercicio, corresponden a:

1. Aumentos

- Provisión por repuestos obsoletos.
- Provisión realizada para indemnizaciones y prejubilaciones.

2. Disminuciones

- Corresponden a pagos realizados por indemnizaciones pagadas a personal jubilado y otros conceptos que no fueron considerados deducibles en años anteriores.
- Efecto impositivo ajuste fondos propios ejercicio 2006 sociedades Uruguayas.
- 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 Notas 13, 18 y 20).
- Recurso presentado por el Canon de vertidos a la ría de Pontevedra (véase Nota 13-otros).

El saldo de la cuenta de impuestos anticipados incluido en el epígrafe "Administraciones Públicas deudora" tiene su origen 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 con el carácter de no deducibles (véase Nota 4-h), provisión para repuestos obsoletos, prejubilaciones ERE 2006 así como la provisión realizada para indemnizaciones y prejubilaciones en el ejercicio 2007, y su movimiento en los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Saldo inicial	6.437	5.240
Movimiento neto en el ejercicio	1.061	1.945
Ajuste impositivo al 30%	(361)	(748)
<b>Saldo final</b>	<b>7.137</b>	<b>6.437</b>

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

	Miles de Euros	
	2007	2006
Saldo inicial	1.486	1.882
Por aplicación en el ejercicio	(49)	(144)
Ajuste impositivo al 30%	7	(252)
<b>Saldo final</b>	<b>1.444</b>	<b>1.486</b>

La Sociedad tiene deducciones pendientes de compensar no activadas, correspondientes a I+D y Medioambiente del ejercicio 2007, por importe 1.300 miles de euros aproximadamente.

La Sociedad tiene pendientes de inspección fiscal los ejercicios 2004 a 2007 por todos los impuestos que le son de aplicación, así como el Impuesto de Sociedades del ejercicio 2003. 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 20 de diciembre de 2007, se comunica a la Administración Tributaria la composición de sociedades del Grupo para el periodo impositivo 2007, 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 Lourizán, 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 2007 la Sociedad tiene prestados los siguientes avales a filiales ante entidades financieras.

Banco	Filial	Miles de Euros
Instituto de Crédito Oficial (ICO)	Eufores, S.A.	547
BBVA	Eufores, S.A.	3.547
Banco Santander	Eufores, S.A.	3.966

Asimismo al 31 de diciembre de 2007 diversas entidades financieras avalaban a la Sociedad por importe total de 8.822 miles de euros. Del total de este importe, 1.211 miles de euros se corresponden con avales constituidos ante organismos oficiales en relación con determinadas ayudas relacionadas fundamentalmente con proyectos de investigación y el resto corresponde a otros conceptos, entre los que se incluyen diferentes actuaciones llevadas a cabo en las plantas en las que opera, así como relacionados con el pago de determinados cánones recurridos ante los organismos competentes.

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	Porcentaje cifra ventas 2007	Porcentaje cifra ventas 2006
España	17,54	17,96
Alemania	18,59	17,56
Italia	13,89	15,73
Austria	6,60	9,63
Reino Unido	14,14	7,80
Suiza	6,67	7,94
Holanda	4,50	6,85
Francia	6,01	5,62
Otros	12,06	10,91
	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

El desglose del epígrafe "Aprovisionamientos" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2007 y 2006 adjuntas, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Compras de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	215.015	219.668
Variación de existencias de materias primas, mercaderías y otras materias consumibles	1.567	4.468
<b>Saldo final</b>	<b>216.582</b>	<b>224.136</b>

El desglose del epígrafe de gastos de personal de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2007 y 2006 adjuntas, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Sueldos, salarios y asimilados	36.639	38.467
Seguridad Social	8.015	8.310
Aportaciones a sistemas complementarios de pensiones (Nota 4-h)	1.556	1.768
Otros gastos sociales	1.466	1.487
<b>Saldo final</b>	<b>47.676</b>	<b>50.032</b>

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

Categoría Profesional	Número Medio de Empleados					
	2007			2006		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	5	1	6	6	-	6
Contrato individual	91	24	115	121	25	146
Convenio colectivo	470	68	538	463	89	552
Temporales	32	12	44	51	9	60
	<b>598</b>	<b>105</b>	<b>703</b>	<b>641</b>	<b>123</b>	<b>764</b>

Al 31 de diciembre de 2007, el Consejo de Administración estaba formado por catorce Consejeros, todos ellos varones.

El desglose de "Otros gastos de explotación" es el siguiente:

	Miles de Euros
Investigación y desarrollo	127
Servicios profesionales independientes	5.454
Transportes de ventas	22.485
Arrendamientos y cánones	382
Reparaciones y conservación	8.254
Primas de seguros	2.003
Suministros	14.081
Gastos emisión gases efecto invernadero	984
Otros servicios	13.384
Tributos	2.297
	<b>69.451</b>

El detalle de gastos e ingresos extraordinarios en los ejercicios 2007 y 2006 es como sigue:

Gastos extraordinarios	Miles de Euros	
	2007	2006
Indemnizaciones	14.540	18.731
Acuerdo Xunta de Galicia	-	1.007
Siniestros inmovilizado material	1.788	1.437
Transporte de residuos a vertedero	-	531
Provisión valor teórico contable negativo CMB	643	7.398
Amortización Comisión apertura sindicato	-	4.525
Otros	1.877	1.786
<b>Total</b>	<b>18.848</b>	<b>35.415</b>

Ingresos extraordinarios	Miles de Euros	
	2007	2006
Siniestros inmovilizado material	1.526	1.560
Beneficio en regularizaciones	-	341
Regularización previsión Canon Confederación	-	520
Otros	267	26
<b>Total</b>	<b>1.793</b>	<b>2.447</b>

#### Otra información-

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a Grupo Empresarial Ence, S.A durante el ejercicio 2007 han ascendido a 103 miles de euros.

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados por otras entidades vinculadas al auditor ascendieron en el ejercicio 2007 a 64 miles de euros.

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

Durante el ejercicio 2007 la Sociedad ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los Administradores pertenecientes al Consejo de Administración al 31 de diciembre de 2007, 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	Ejecutivo	80	60	140
D. Pedro Oyarzábal Guerricabeitia	Ejecutivo	-	-	-
D. José Luis Méndez Lopez (*) Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	4	8	12
D. José Luis Feito Higuera (*)	Dominical	18	26	44
D. José Manuel Serra Peris	Independiente	4	10	14
D. Javier Lasarte Álvarez	Independiente	28	38	66
D. Enrique Álvarez López	Independiente	22	32	54
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Independiente	28	32	60
D. Gustavo Matías Clavero	Externo	22	38	60
D. Jose Guillermo Zubía Guinea	Independiente	18	26	44
D. Atalaya de Inversiones, S.L.	Independiente	16	20	36
D. Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical	22	38	60
D. Fabio E. López Cerón	Dominical	22	38	60
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	18	26	44
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical	22	44	66
		22	36	58
		<b>346</b>	<b>472</b>	<b>818</b>

(\*) Consejeros que han causado baja en el transcurso de 2007.

Durante el ejercicio 2007 la Sociedad ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección por todos los conceptos, incluida la remuneración correspondiente a los Administradores que desempeñan funciones ejecutivas en la Sociedad y a los miembros del Comité de Dirección que han dejado de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2007, 3.189 miles de euros. De este importe, 104 miles de euros corresponden a aportaciones a planes de pensiones de empleo o similares. Las indemnizaciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección que han dejado de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2007 ascienden a 1.695 miles de euros.



Asimismo, durante el ejercicio 2006 la Sociedad registró 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 y a los miembros del Comité de Dirección que dejaron de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2006, 2.678 miles de euros. De este importe 54 miles de euros correspondían a aportaciones a planes de pensiones de empleo o similares. Las indemnizaciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección que dejaron de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2006 ascendieron a 5.360 miles de euros.

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

La Sociedad no tiene contraída ninguna obligación con los 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 2007 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, salvo los señores Arregui Ciarsolo y Abril-Martorell, que cuentan con participación indirecta en la sociedad FORESTA CAPITAL, S.L., sociedad cuyo objeto social no es coincidente con el de Grupo Empresarial Ence, S.A., si bien tiene una actividad complementaria al sector, siendo adicionalmente, consejeros de la misma.

## **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 2007 hay dotada una provisión por importe de 5.357 miles de euros para hacer frente a la restante aportación acordada (véase nota 13).

Si bien casi todas las inversiones fabriles, inclusive las de proceso, conllevan una reducción del impacto medioambiental, de modo específico, en el periodo terminado el 31 de diciembre de 2007, las inversiones de carácter únicamente medioambiental realizadas en los complejos de Pontevedra y Huelva han ascendido 4.128 miles de euros.

Los gastos de carácter ordinario incurridos en el ejercicio 2007, cuyo fin es la protección y mejora del medio ambiente, el cargo a la cuenta de resultados del periodo ha ascendido a 3.965 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 (CO<sub>2</sub>) de las fábricas de Huelva y Pontevedra. Adicionalmente, la Sociedad emplea sistemas de blanqueado de la pasta de papel que no requieren la utilización de cloro elemental, lo que minimiza que se puedan generar residuos organoclorados.

En octubre de 2003, la Sociedad obtuvo los Certificados de Cadena de Custodia, que tras un proceso de 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 2007 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 2007, 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.

Además, durante el año 2007, 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 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.

## **21. Aspectos derivados de la transición a las nuevas Normas Contables**

Con fecha 20 de noviembre de 2007 se publicó el R.D. 1514/2007, por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad que ha entrado en vigor el día 1 de enero de 2008 y cuya aplicación es obligatoria para los ejercicios iniciados a partir de su entrada en vigor.

El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales y, por lo tanto, no recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio inmediato anterior siempre que la misma se adapte al nuevo plan. Adicionalmente, el Plan contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones en la aplicación, por primera vez, de la nueva norma contable, así como la adopción voluntaria de determinadas excepciones en dicho proceso de aplicación inicial.

La Sociedad está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de si presentará o no información comparativa adaptada a la nueva normativa y por tanto, de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el plan mencionado anteriormente se encuentra en fase de ejecución sin que sea posible estimar en la actualidad de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición.



22. Cuadros de financiación

APLICACIONES	Miles de Euros		ORÍGENES	Miles de Euros	
	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006		Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
Gastos de establecimiento					
Adquisiciones de inmovilizado:					
Inmovilizado inmaterial	240	-	Recursos procedentes de las operaciones	82.261	90.348
Inmovilizado material	14.197	5.597	Pérdidas y ganancias	26.233	54.748
Inversiones financieras	32.743	24.121	Provisión para riesgos y gastos	3.476	15.066
Dividendos	98.845	56.986	Amortizaciones	18.195	17.668
Provisiones para riesgos y gastos	29.205	20.377	Subvenciones y derechos de emisión traspasados a resultados	(2.552)	(5.178)
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo	11.166	41	Variación de provisiones de inmovilizado financiero	36.909	8.044
	137	-			
			Ampliación de capital	22.440	-
			Enajenación de inmovilizado:		
			Inmovilizado material e inmaterial	4.158	5.374
			Cancelación de inmovilizaciones financieras	32.650	2.435
			Subvenciones de capital registradas en el ejercicio	1.475	5.243
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>186.533</b>	<b>107.122</b>	<b>TOTAL ORÍGENES</b>	<b>142.984</b>	<b>104.096</b>
			<b>EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES</b>	<b>43.549</b>	<b>3.026</b>
<b>TOTAL</b>	<b>186.533</b>	<b>107.122</b>	<b>(DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>186.533</b>	<b>107.122</b>
			<b>TOTAL</b>		

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2007		2006	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	-	5.941	-	17.150
Deudores	26.430	-	5.930	-
Acreedores	-	68.647	17.332	-
Tesorería e inversiones financieras temporales	4.762	-	-	4.056
Ajustes por periodificación neto de activos y pasivos	-	153	-	5.082
<b>TOTAL</b>	<b>31.192</b>	<b>74.741</b>	<b>23.262</b>	<b>26.288</b>
<b>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>-</b>	<b>43.549</b>	<b>-</b>	<b>3.026</b>



## Grupo Empresarial ENCE, S.A.

Informe de Gestión  
del ejercicio terminado  
el 31 de diciembre de 2007

### ENTORNO

El año 2007 ha sido un buen ejercicio en términos de **crecimiento macroeconómico**, con un incremento del Producto Interior Bruto mundial del 4,9% (Fuente: Fondo Monetario Internacional, febrero 2008). No obstante, ese ritmo de crecimiento mundial se vio afectado negativamente durante el último trimestre del año por la crisis sub-prime desatada en Estados Unidos, la cual desencadenó grandes tensiones en los mercados financieros. Por su parte, China e India protagonizaron los mayores aumentos de PIB de los mercados emergentes, gracias al sólido dinamismo de la demanda interna y a los marcos de política macroeconómica más firmes.

Respecto al comportamiento del **mercado de papel**, la actividad en los segmentos en los que está presente ENCE (Impresión/Escritura "woodfree" (sin celulosa mecánica), papeles sanitarios) en Europa Occidental, ha mantenido un crecimiento estable, en línea con años anteriores. El año 2007 ha sido difícil para la industria del papel debido al incremento de los costes de sus principales materias primas, a la devaluación del dólar que ha penalizado las exportaciones e incentivado las importaciones de una industria exportadora. Esta situación se ha compensado parcialmente en algún sector papelerero mediante una racionalización de las capacidades productivas (no estucado). Los precios papeleros han experimentado un ligero repunte sin realmente mejorar la rentabilidad del sector debido a un incremento de precios inferior al incremento de costes y a un precio a la exportación en euros inferior al año anterior.

La debilidad del \$US (depreciación del 12% en el año) y el mayor peso de clientes estratégicos de mayor tamaño en la cartea de pedidos, ha compensado el incremento del 10% en el precio de referencia medio en \$US, hasta situar el ingreso medio por tonelada 2007 ligeramente por debajo de la cifra de 2006. La solidez de la demanda de papel en Europa, en particular para aquellos papeles más intensivos en el uso de la fibra de eucalipto (impresión y escritura, y tisú) las restricciones de oferta comunes desde principios de 2007 (cierre de plantas HW y SW, falta de madera en Indonesia y Escandinavia, limitación de fletes), y la entrada gradual y parcialmente integrada de nueva capacidad en Latinoamérica, reduciendo el riesgo de sobre-oferta, son los tres factores principales que explican la fortaleza de la demanda de pasta de eucalipto en los últimos doce meses.

### 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 2007, 812.719 toneladas, es un 1.2% inferior al de 2006.

La **producción de celulosa** en el año 2007, en las fábricas de Huelva y Pontevedra, ha sido de 811.166 toneladas, un 3,5% superior a la de 2006. La productividad global de los dos centros fabriles ha alcanzado 2.327 toneladas/día.

Por su parte, la **producción de energía eléctrica** ha sido de 403.955 MWh en el presente ejercicio (fábricas de Huelva y Pontevedra), un 7,9% inferior a la del 2006.

Las **ventas de electricidad** en 2007, han sido de 185.629 MWh, representando un 46% sobre la producción frente al 50% del año anterior.

Las **inversiones** más significativas en las fábricas durante 2007 se han materializado en la Fábrica de Pontevedra con la optimización eléctrica, ampliación de Secado FI y reposición sistema de control distribuido y en la Fábrica de Huelva con la instalación de un nuevo parque de maderas, ampliación celulosa, ampliación instalación biomasa y cumplimiento de normativa.

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 2007 se ha continuado con la ejecución de inversiones destinadas a la mejora del medioambiente.

Las inversiones realizadas en 2007 complementan los esfuerzos realizados en los años precedentes.

En el año 2007 las inversiones y proyectos ambientales de la fábrica de ENCE-Pontevedra se centraron en nueva planta de tratamiento biológico de efluentes y aplicación de medidas internas en el área de generación y recuperación.

En ENCE-Huelva la inversión medioambiental del año 2007 ascendió a 4 millones de euros con el objetivo de reducir el impacto de las emisiones atmosféricas fundamentalmente en parámetros como el dióxido de azufre y partículas. Igualmente se ha optimizado el tratamiento de efluentes y buscado una vía de valorización interna de los residuos generados.

En el año 2007 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 2007 se ha situado en 708 personas frente a 776 a 31 de diciembre de 2006. Los gastos de personal en el ejercicio ascienden a 47,68 millones de euros, cifra un 5% inferior respecto al año anterior. Un 77% de la cifra del año 2007 corresponde a sueldos, salarios y asimilados como se especifica en la Memoria dentro del desglose de Ingresos y Gastos.

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.

Centrándonos en la **cuenta de resultados**, la cifra de ventas correspondiente a 2007 asciende a 377,71 millones de euros, cifra un 5% inferior a la de 2006.

El **resultado de explotación** (EBIT incluyendo coberturas de riesgo de cambio) es de 90,30 millones de euros de beneficio, frente a los 86,33 millones de euros del año 2006. En dicha mejora ha intervenido principalmente el mayor volumen facturado de celulosa, lo que ha permitido compensar el fuerte impacto negativo de las subidas del precio de los combustibles.



El programa de coberturas USD/Euro instrumentado mediante opciones de venta a un tipo de cambio medio por debajo de 1 USD/Euro ha supuesto durante el año 2007 un ingreso de 67,46 millones de euros. En el presente ejercicio 2007 este programa de coberturas se ha liquidado en su totalidad.

De los resultados **extraordinarios netos** del ejercicio 2007, 18,10 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 2007 presenta un beneficio neto de 26,23 millones de euros, un 52% inferior a los 54,75 millones de euros correspondiente a igual periodo del año anterior debido principalmente por la provisión de cartera, dotada en el ejercicio, de las participaciones en las sociedades uruguayas que ha ascendido a 36,9 millones de euros por diferencia en el tipo de cambio de cierre euro/dólar 2007 respecto de 2006. El tipo impositivo medio del año 2007 se sitúa en un 30% y recoge el reconocimiento de deducciones por inversiones medioambientales y de I+D, así como el ajuste por el impuesto anticipado y diferido al pasar el tipo general del impuesto de sociedades del 32,5% al 30% a partir de 2008.

En el año 2007 se han pagado 4,42 millones de euros de **dividendos** a cuenta del resultado de 2006, así como 19,67 millones de euros correspondientes a un dividendo complementario del 2006 y 5,09 millones de euros de dividendo a cuenta del 2007.

Así, los **fondos propios** de la compañía al finalizar el ejercicio ascienden a 557,51 millones de euros, frente a 538,05 millones de euros al finalizar el ejercicio anterior.

Por su parte, la **deuda financiera bruta** se sitúa a 31 de diciembre de 2007 en 132,13 millones de euros, frente a los 65,9 millones de euros al finalizar el ejercicio anterior, cifra que representa un 23,7% 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.

#### **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 2007 existían coberturas a 601 USD por 114.000 toneladas con vencimiento 2008 y 102.000 toneladas con vencimiento 2009.

## **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.

## **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 2007, ni ha realizado operaciones con acciones propias durante el ejercicio.

## **HECHOS IMPORTANTES DESPUÉS DEL CIERRE**

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

## **GOBIERNO CORPORATIVO**

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

## **PERSPECTIVAS**

Para 2008 se espera un crecimiento económico mundial superior al 4%, a pesar de la existencia de ciertos factores de riesgo como el elevado precio del petróleo, o la enorme volatilidad a la que se están viendo sometidos los mercados financieros. Por regiones, se estima que Estados Unidos crezca a un ritmo aproximado del 1,5% (frente al 2,2% del 2007), la Zona Euro al 1,6% (2,2% en 2007) y las Economías de mercados emergentes y en desarrollo al 6,9% (frente al 7,8% del 2007). (Fuente: Fondo Monetario Internacional, febrero 2008).

En lo referente al mercado papelerero se espera que continúen los ajustes de capacidad de forma que el sector pueda mejorar sus precios a medio plazo sin embargo la evolución a corto del dólar respecto al euro sigue mermando el efecto de las acciones tomadas en el mercado local. El riesgo de desaceleración económica podría complicar esta situación al incrementar el desequilibrio entre oferta y demanda (sobreoferta).

En cuanto a la celulosa, durante el primer semestre de 2008 y a pesar de la entrada reciente de nuevas capacidades, se espera un mercado fuerte del lado de la demanda que permita incrementos de precio en dólares, mientras que en la segunda parte del año, y debido a la consolidación de estas nuevas capacidades instaladas en Sudamérica unido a una posible reducción de la demanda de papel, el precio de la celulosa podría frenar su escalada alcista en dólares. No obstante, esperamos como promedio anual un precio en dólares superior al del año 2007.

Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2007 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 37 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 37, todas ellas firmadas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja todos los Consejeros que son:

n

~~D. Juan Luis Arregui Cjarsolo~~

~~D. Pedro Oyarzabal Guerricabeitia~~

~~D. Javier Echenique Landiribar~~

~~D. Enrique Alvarez López~~

~~D. José Guillermo Zubia Guinea~~

~~D. Gustavo Matías Clavero~~

~~D. Pascual Fernández Martínez~~

~~D. Javier Lasarte Álvarez~~

~~D. José Manuel Serra Pelis~~

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

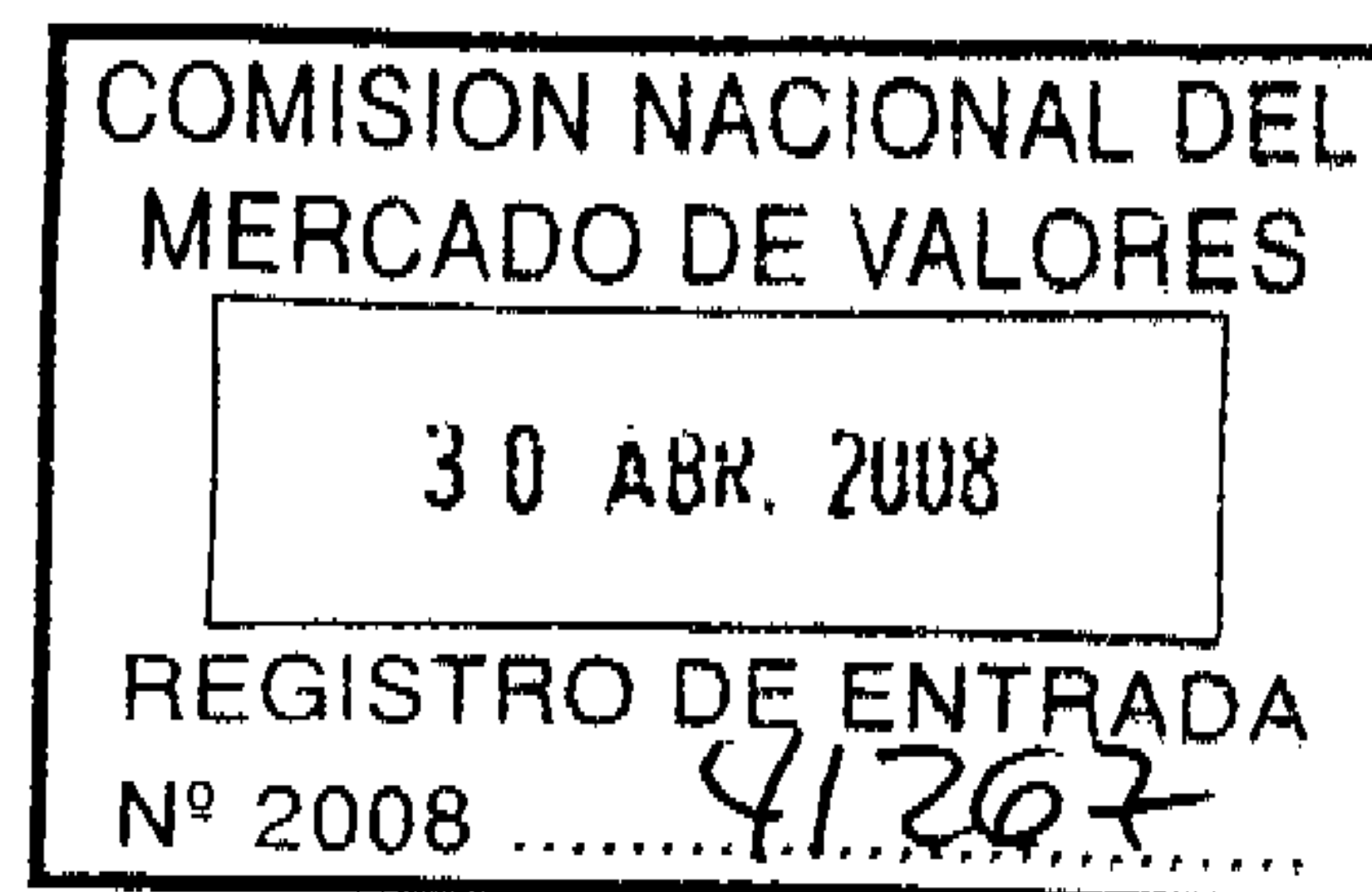
~~RETOS OPERATIVOS XXI S.A.  
representada por D. Javier Arregui  
Abendivar~~

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

~~D. Fabio E. López Cerón~~

~~D. Fernando Abril Martorell~~





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

Cuentas Anuales Consolidadas  
e Informe de Gestión Consolidado,  
correspondientes al ejercicio 2007,  
junto con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Grupo Empresarial ENCE, S.A. (Sociedad Dominante) y Sociedades Dependientes (Grupo ENCE) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria consolidada 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 incluyó la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 de determinadas sociedades dependientes, cuyos activos, cifra de negocios y resultados netos en valores absolutos representan, respectivamente, el 44%, 28% y 8% de los correspondientes totales consolidados. 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 de Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a la participación en dichas sociedades, únicamente en los informes de los otros auditores.

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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 27 de febrero de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, tal como se indica en el párrafo primero, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados 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.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, 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 2007. 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 Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Jaime Del Olmo Casalderey

31 de marzo de 2008

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2008 N° 04/08/00736  
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

Este informe está sujeto a la tasa  
aplicable establecida en la  
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

**GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2006 BAJO CRITERIOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA**

(Miles de Euros)

	<u>NOTAS</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
<b>Activo no corriente</b>		<b>888.214</b>	<b>804.426</b>
Derechos de emisión	4v y 9	2.843	13.211
Otros activos intangibles	4f y 9	16.477	15.202
Inmovilizado material	4g y 10	615.615	559.455
Inversiones inmobiliarias	4h y 10	3.637	-
Activos Biológicos	4i y 11	224.721	205.741
Inversiones disponibles para la venta		261	259
Otras inversiones financieras		1.902	2.352
Instrumentos financieros derivados	4k y 13	14.429	-
Coberturas a largo plazo	4k y 12	-	622
Activos por Impuestos diferidos	4e y 22	8.329	7.584
<b>Activo corriente</b>		<b>306.805</b>	<b>312.300</b>
Existencias	4m y 14	87.042	92.418
Inversiones financieras a corto plazo			
-Coberturas a corto plazo	4k y 12	-	63.590
-Otras inversiones financieras		18.962	7.225
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3d y 15	181.933	144.511
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4ñ y 15	7.176	2.438
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta	4w y 16	9.322	-
Otros activos corrientes		2.370	2.118
<b>Patrimonio Neto</b>		<b>745.767</b>	<b>742.401</b>
Capital social	17	157.410	152.820
Prima de emisión	17	181.884	164.196
Reservas			
Reserva legal	17	30.564	30.564
Reserva Voluntaria		172.440	136.473
Reserva en sociedades consolidadas	17	108.156	116.105
Ajustes en patrimonio por valoración	17	42.215	94.904
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante		58.189	50.053
(Dividendo a cuenta entregado)	17	(5.094)	(4.415)
<b>Patrimonio neto atribuible a accionistas de la sociedad dominante</b>		<b>745.764</b>	<b>740.700</b>
Intereses minoritarios		3	1.701
<b>Total patrimonio neto</b>		<b>745.767</b>	<b>742.401</b>
<b>Pasivo no corriente</b>		<b>100.176</b>	<b>128.573</b>
Provisiones a largo plazo	19	16.018	25.619
Deuda financiera	20	46.431	42.938
Ingresos diferidos	18	7.867	13.582
Instrumentos Financieros por coberturas a largo plazo	4k y 12	5.725	-
Otros pasivos financieros		270	297
Pasivos por impuestos diferidos	4e y 22	23.865	46.137
<b>Pasivo corriente</b>		<b>349.076</b>	<b>245.752</b>
Provisiones a corto plazo	4q	11.024	6.969
Deuda financiera a corto plazo	20	203.275	119.819
Instrumentos Financieros por coberturas a corto plazo	4k y 12	12.688	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3d	114.161	98.235
Pasivos fiscales	4e y 22	7.629	16.651
Otros pasivos corrientes		299	4.078

Las Notas 1 a 27 adjuntas forman parte integrante del balance de situación consolidado bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea al 31 de diciembre de 2007



**GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 BAJO CRITERIOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA**

Miles de Euros

	Nota	(Debe) Haber 31/12/2007	31/12/2006
<b>Operaciones continuadas:</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	7b	637.189	623.359
Beneficio operaciones cobertura	12	59.412	66.556
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		(840)	2.695
Aprovisionamientos	7a	(316.674)	(288.039)
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b>379.087</b>	<b>404.571</b>
Trabajos Efectuados por el Grupo para Inmovilizado		42.212	35.681
Otros ingresos de explotación		4.936	11.725
Subvenciones de capital transferidas a resultados	18	5.808	11.464
Gastos de personal	7c	(102.396)	(115.825)
Dotación a la amortización	9, 10 y 11	(46.267)	(47.602)
Dotación provisiones inmovilizado	10	(13.614)	(26.834)
Otros gastos de explotación	7e	(185.191)	(198.080)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>84.575</b>	<b>75.100</b>
Ingresos financieros		1.087	924
Gastos financieros		(9.961)	(7.804)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)		(2.308)	2.413
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>(11.182)</b>	<b>(4.467)</b>
Resultado enajenación activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de actividades interrumpidas (neto)	16	(5.717)	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>67.676</b>	<b>70.633</b>
Impuestos sobre beneficios	22	(9.777)	(20.409)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>57.899</b>	<b>50.224</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>57.899</b>	<b>50.224</b>
Atribuible a:			
<b>Accionistas de la Sociedad Dominante</b>		<b>58.189</b>	<b>50.053</b>
Intereses minoritarios		(290)	171
<b>Beneficio por acción:</b>			
<i>De operaciones continuadas</i>			
Básico	8	0,34	0,29
Diluido	8	0,34	0,29

Las Notas 1 a 27 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de resultados consolidada bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea correspondiente al ejercicio 2007

**GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 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
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005 (NIIF)</b>	<b>17</b>	<b>152.820</b>	<b>164.196</b>	<b>241.620</b>	<b>119.366</b>	<b>64.038</b>	<b>(6.622)</b>	<b>1.530</b>	<b>736.948</b>
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		-	-	-	-	-	-	-	-
-Traspaso a resultados		-	-	-	(43.261)	-	-	-	(43.261)
-Cambios en el valor razonable		-	-	-	18.867	-	-	-	18.867
Resultado neto del ejercicio 2006 s/NIIF		-	-	-	-	50.053	-	171	50.224
Dividendo a cuenta del resultado 2006		-	-	-	-	-	(4.415)	-	(4.415)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006 (NIIF)</b>	<b>17</b>	<b>152.820</b>	<b>164.196</b>	<b>283.142</b>	<b>94.904</b>	<b>50.053</b>	<b>(4.415)</b>	<b>1.701</b>	<b>742.401</b>
Distribución del resultado 2006:									
-A reservas		-	-	17.560	3.966	(21.526)	-	-	-
-A dividendo a cuenta		-	-	-	-	(4.415)	4.415	-	-
-A dividendo complementario		-	-	-	-	(24.112)	-	-	(24.112)
Trasposos a reservas voluntarias de ajustes de valoración		-	-	425	(425)	-	-	-	-
Variación en las reservas de coberturas		-	-	-	-	-	-	-	-
-Traspaso a resultados		-	-	-	(40.103)	-	-	-	(40.103)
-Cambios en el valor razonable		-	-	-	(16.127)	-	-	-	(16.127)
Compra participación Eupon a socios externos		-	-	-	-	-	-	(1.408)	(1.408)
Resultado neto del ejercicio 2007 s/NIIF		-	-	-	-	58.189	-	(290)	57.899
Dividendo a cuenta del resultado 2007		-	-	-	-	-	(5.094)	-	(5.094)
Reconocimiento inicial Equity Swap	<b>13</b>	-	-	10.100	-	-	-	-	10.100
Ampliación capital		-	17.850	-	-	-	-	-	17.850
Gastos ampliación capital		-	(162)	(67)	-	-	-	-	(229)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007 (NIIF)</b>	<b>17</b>	<b>157.410</b>	<b>181.884</b>	<b>311.160</b>	<b>42.215</b>	<b>58.189</b>	<b>(5.094)</b>	<b>3</b>	<b>745.767</b>

Las Notas 1 a 27 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea al 31 de diciembre de 2007

**GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007 Y 31 DICIEMBRE DEL 2006 BAJO CRITERIOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA**

(Miles de Euros)

	31 de Diciembre 2007	31 de Diciembre 2006
<b>1.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
Resultado consolidado del ejercicio antes de impuestos	67.676	70.633
Ajustes del resultado:		
- Amortización de activos materiales (+)	29.696	28.903
- Agotamiento de la reserva forestal (+)	13.559	13.608
- Amortización de activos intangibles (+)	3.012	5.091
- Variación provisiones y otros gastos a distribuir (neto) (+/-)	34.240	33.489
- Ganancias/Pérdidas por enajenación de activo material (+/-)	6.394	1.973
- Ingresos financieros (-)	(1.087)	(3.337)
- Gastos financieros (+)	9.961	7.804
- Subvenciones transferidas a resultados (-)	(2.958)	(2.298)
<b>Cambios en el capital circulante-</b>	<b>(23.721)</b>	<b>2.052</b>
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(25.323)	(6.443)
Otros activos circulantes	(252)	(4.705)
Pasivo corriente	(3.539)	7.051
Variación de existencias	5.393	6.149
<b>Efectivo generado por las operaciones-</b>		
Impuesto sobre las ganancias pagados	(22.844)	(28.117)
Ajustes al impuesto sobre las ganancias	-	3.268
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)</b>	<b>113.928</b>	<b>133.069</b>
<b>2.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Inversiones (-):		
Activos materiales	(176.532)	(101.115)
Activos intangibles	(4.336)	(7.425)
Otros activos financieros	(11.737)	-
Desinversiones (+):		
Activos materiales	12.635	12.002
Activos intangibles	49	2.482
Ingresos financieros (+)	1.087	3.337
Otros	447	490
Subvenciones recibidas	639	1.398
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión (II)</b>	<b>(177.748)</b>	<b>(88.831)</b>
<b>3.- FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Gastos financieros (-)	(9.961)	(7.804)
Dividendos pagados (-)	(29.206)	(20.377)
Ampliación de capital	22.440	-
Gastos de ampliación de capital	(229)	-
Aumento (disminución) deudas con entidades de crédito	86.922	(24.978)
Socios externos	(1.408)	-
Otros	-	(36)
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiación (III)</b>	<b>68.558</b>	<b>(53.195)</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)</b>	<b>4.738</b>	<b>(8.957)</b>
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	2.438	11.395
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	7.176	2.438

Las Notas 1 a 27 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de tesorería consolidado bajo NIIF adoptadas por la Unión Europea al 31 de diciembre de 2007



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

Memoria consolidada bajo NIIF  
adoptadas por la Unión Europea  
correspondiente al ejercicio anual 2007

### **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 de 2006, la Sociedad Dominante puso 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 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.

En el marco de dicho Plan, durante el ejercicio 2006 se adoptó la decisión de la relocalización del proyecto de la pasta de celulosa, proyecto que se encuentra en su fase preoperativa y que será desarrollado por las sociedades Darecor, S.A. y Zona Franca Punta Pereira, S.A. Como consecuencia, la Sociedad Dominante ha revisado el importe recuperable de su inversión, reconociendo, en el ejercicio 2007, una pérdida por deterioro en sociedades filiales por importe de 13.614 miles de euros (véase Nota 10).

En las líneas de acción del Plan se incluye la desinversión de determinados negocios complementarios; así, en el mes de octubre de 2007 se ha procedido a la venta de los activos de Eucalipto de Pontevedra, S.A. a excepción de la nave y los terrenos que quedan en propiedad de esta sociedad dependiente y que han sido arrendados a la compañía que ha adquirido los activos. Como consecuencia de las bajas y provisiones registradas sobre los activos de las sociedades participadas que desarrollaban estas actividades, algunas de las sociedades participadas presentan pérdidas en el ejercicio 2007.

Adicionalmente, las líneas de acción del Plan incluyen la integración de la Sociedad Dominante 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-q).

## 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 2007 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 2007 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 2007 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 2007 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 2007 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 2007 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 2007 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. Durante el ejercicio 2007 realizó una ampliación de capital por importe de 10.000 miles de euros, tras la cual, el importe de la participación a 31 de diciembre de 2007 asciende a 5.000 miles de euros neto de una provisión de 5.000 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 2007 auditadas por Deloitte.

6. Norte Forestal, S.A. (NORFOR) – Marisma de Lourizán, s/n. Pontevedra.

Sociedad participada en un 100% por la Sociedad Dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2007 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 2007 auditadas por CTA Auditores.

7. Norfor Maderas - Marisma de Lourizán, s/n. Pontevedra.

Sociedad participada en un 100% por Norte Forestal, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2007 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 2007 auditadas por CTA Auditores.

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

Sociedad participada en un 93,79% por Norte Forestal, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2007 asciende a 0 miles de euros, neto de una provisión de 11.312 miles de euros. Adicionalmente a lo anterior se ha dotado en el ejercicio 2007 una provisión por las pérdidas del ejercicio de 4.038 miles de euros.

Con fecha 2 de octubre de 2007, la Sociedad vendió todos los bienes afectos a la actividad productora, salvo sus terrenos y construcciones, por lo que deja de realizar su actividad principal y se dedica al arrendamiento del inmueble, del que mantiene su propiedad.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007 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 2007 asciende a 55 miles de euros.

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

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007 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 2007 asciende a 150.442 miles de euros, neto de una provisión de 43.265 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 2007 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 2007 de 472 miles de euros.

Actualmente sin actividad.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007 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 2007 asciende a 90 miles de euros.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007 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 2007 a 4.174 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 2007 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 2007 asciende a 11.121 miles de euros.

Su actividad principal es de terminal logística portuaria en el departamento de Río Negro y logística destinada básicamente a la canalización de producción forestal.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007 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 2007 asciende a 0 miles de euros, neta de una provisión de 9.182 miles de euros. Adicionalmente a lo anterior, existe una provisión que cubre el valor teórico contable negativo al 31 de diciembre de 2007 de 721 miles de euros.

Sin actividad.

16. Zona Franca de M'Bopicuá, S.A. - Paraguay 1470 piso 5. Montevideo (Uruguay).

Sociedad participada en un 100% por Eufores, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2007 asciende a 1.440 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.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007 auditadas por Tea Deloitte & Touche.

17. El Esparragal Asociación Agraria de Resp. Ltda. - Paraguay 1470 piso 5. Montevideo (Uruguay).

Sociedad constituida en mayo de 2007, participada en un 99% por Eufores, S.A. Existe una provisión que cubre el valor teórico contable negativo a 31 de diciembre de 2007 por un importe de 230 miles de euros

Su actividad principal es la de explotación forestal.

18. Darecor, S.A. (actualmente en transformación a Celulosa y Energía Punta Pereira, S.A.) - Paraguay 1470, piso 6. Montevideo (Uruguay).

Sociedad participada en un 100% por la Sociedad Dominante del Grupo. El importe de la participación al 31 de diciembre de 2007 asciende a 4.026 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.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007 auditadas por Tea Deloitte & Touche.

19. Zona Franca Punta Pereira, S.A. - Paraguay 1470 piso 6 Montevideo (Uruguay).

Sociedad constituida en 2007, participada en un 100% por la Sociedad Dominante del Grupo. El importe de la participación al 31 de diciembre de 2007 asciende a 12 miles de euros.

Su actividad principal es la de explotación de la zona franca en el departamento de Colonia. Todavía sin actividad.

Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007 auditadas por Tea Deloitte & Touche.

20. 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 2007 asciende a 3 miles de euros.

Su objeto social es la fabricación de papel sanitario. Actualmente sin actividad.

21. 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 2007 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.

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2007 auditadas por CTA Auditores.

22. Encell Limited - Marie Cottage, 14 Chapel Street, Billericay, Essex (Reino Unido).

Sociedad participada en un 100% por la Sociedad Dominante del Grupo. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2007 asciende a 28 miles de euros.

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

23. 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 2007 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.

24. 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 2007 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 2007 asciende a 21 miles de euros.



#### **Imacel, A.E.I.E.-**

Sociedad participada en un 50% por Silvasur Agroforestal, S.A. El importe de la participación a 31 de diciembre de 2007 asciende a 6 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 al 31 de diciembre de 2007 asciende a 90 miles de euros.

#### **Asociación para el Aprovechamiento de la Biomasa-**

Sociedad participada en un 20% por Grupo Empresarial Ence, S.A. El importe de la participación al 31 de diciembre de 2007 asciende a 3 miles de euros.

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

Durante el ejercicio 2007 se han incorporado al perímetro de consolidación las sociedades El Esparragal Asociación Agraria de Resp. Ltda. y Zona Franca Punta Pereira, S.A., como consecuencia de la adquisición del 100% de las acciones por parte de la Sociedad Dominante.

En el ejercicio 2006 se incorporó al perímetro de consolidación la sociedad Darecor, S.A.

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

#### **3.a) Bases de presentación**

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 han sido formuladas por los Administradores de Grupo Empresarial ENCE, S.A. considerando las NIIF adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración los principios y normas contables y los criterios de valoración de aplicación obligatoria de las NIIF.

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 2007, 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 2007 pueden diferir 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 2007 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 2006 preparadas bajo NIIF, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 30 de marzo del 2007.

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 2007.

### 3.b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

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).

#### *Normas e interpretaciones efectivas en el presente período-*

En el presente ejercicio, el Grupo ha adoptado la NIIF 7 Desgloses de instrumentos financieros, que entró en vigor el 1 de enero de 2007 para los ejercicios iniciados a partir de esa fecha, así como las modificaciones efectuadas en la NIC 1 Presentación de estados financieros en relación con los desgloses de capital.

Como consecuencia de la adopción de la NIIF 7 y de las modificaciones de la NIC 1, los desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuentas anuales consolidadas relativos a instrumentos financieros y a la gestión del capital detallados en la Nota 26 han sido ampliados.

#### *Normas e interpretaciones emitidas no vigentes-*

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

		Efectividad
NIIF 8	Segmentos operativos	1 de enero de 2009
Revisión de NIC 23 (*)	Costes por intereses	1 de enero de 2009
Revisión de NIC 1 (*)	Presentación de estados financieros	1 de enero de 2009
Revisión de NIIF 3 (*)	Combinaciones de negocios	1 de julio de 2009
Modificación de NIC 27 (*)	Estados financieros consolidados y separados	1 de julio de 2009
Modificación de NIIF 2 (*)	Pagos basados en acciones	1 de enero de 2009
CINIIF 11	NIIF 2 Transacciones con acciones propias y del grupo	1 de marzo de 2007
CINIIF 12 (*)	Acuerdos de concesión de servicios	1 de enero de 2008
CINIIF 13 (*)	Programas de fidelización de clientes	1 de julio de 2008
CINIIF 14 (*)	NIC 19 – Activo de un beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción	1 de enero de 2008

(\*) Normas e interpretaciones no adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales



El Grupo considera que de las normas anteriores, la NIC 23, la modificación de la NIIF 2 y las CINIIF 11, 12 y 14 no afectarán a las cuentas anuales consolidadas. Respecto a esto, los Administradores no han evaluado aún el impacto que la aplicación de estas normas podría tener sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

### 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 Dominante 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	
	31/12/07	31/12/06
Clientes por ventas	136.856	111.622
Deudores varios	13.378	8.109
Personal	224	132
Administraciones Públicas (Nota 22)	34.092	26.427
Provisiones	(2.617)	(1.779)
	<b>181.933</b>	<b>144.511</b>

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	
	31/12/07	31/12/06
Acreedores comerciales	105.597	89.995
Préstamos del personal	-	104
Remuneraciones pendientes de pago	8.564	6.745
Otras deudas	-	1.391
	<b>114.161</b>	<b>98.235</b>

## 4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad Dominante en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 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 sobre Sociedades en régimen de tributación consolidada con las filiales españolas que se detallan en la Nota 22, en las que tiene una participación superior al 75%; el resto de sociedades consolidadas tributa 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 los ejercicios 2006 y 2007 el Grupo procedió 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, en los ejercicios 2006 y 2007 se registró un abono neto en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por importe de 3.272 y 328 miles de euros, respectivamente (véase Nota 22).

Asimismo, se registró en el ejercicio 2006 un abono neto de 1.621 miles de euros en el epígrafe de "Ajustes por valoración" del patrimonio neto del 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 17).

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

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

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

##### *Gastos de desarrollo-*

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

##### *Aplicaciones informáticas-*

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

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

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

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

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

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

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

	Años de vida útil estimada
Construcciones	11-30
Maquinaria e instalaciones técnicas	11-16
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	11
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 abonó 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) Inversiones inmobiliarias**

De acuerdo con lo establecido por la NIC 40, se recoge el valor de los inmuebles explotados por el Grupo en régimen de alquiler, valorados a su coste de adquisición, deducida la correspondiente amortización acumulada.

#### **i) 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 2007 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 7.171 miles de euros en el período terminado el 31 de diciembre de 2007 y se incluye en el epígrafe "Trabajos para el Inmovilizado" de la cuenta de resultados adjunta. A 31 de diciembre de 2006 este importe ascendió a 5.992 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 13.559 miles de euros durante el ejercicio 2007 y a 13.608 miles de euros durante el ejercicio 2006. 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).

**j) Activos financieros**

Al 31 de diciembre de 2007 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 generados 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.

**k) Instrumentos financieros de cobertura y derivados**

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, así como de las propias variaciones de dichos precios de cotización de la pasta en el mercado. 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 medir la eficiencia de la cobertura se utiliza, por una parte, el denominado Test Retrospectivo, en el que se medirá el grado de compensación entre las variaciones de flujos del elemento de cobertura y los del elemento cubierto o cuando no se hayan producido éstos, entre las variaciones de valor razonable del elemento de cobertura y las del elemento cubierto. El valor razonable del flujo constituye una aproximación al valor del flujo en valor actual.

Se utilizará el método de compensación de ratios acumulados entre las variaciones en los flujos esperados del elemento cubierto y las variaciones de flujos esperados del elemento de cobertura. El valor razonable del instrumento de cobertura sería equivalente a los flujos esperados (no vencidos) en valor actual.

Por otro lado, y en la línea de medición de la eficiencia, se utiliza a su vez el Test Prospectivo, donde se utilizará el método de ratios de compensación entre las variaciones de flujos del elemento cubierto y del elemento de cobertura, consideradas para tres escenarios: precio del elemento cubierto BHKP pix del momento de cálculo de la efectividad, +10% y -10% de variación de la curva de precios swap respecto a ese cambio.

Para medir la ineficiencia de la cobertura se utiliza el método del derivado hipotético, en el que se compara toda la variación del valor del elemento de cobertura con la variación que tendría el derivado perfecto que eliminaría totalmente el riesgo especificado.

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

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

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

Respecto a los instrumentos financieros derivados, a finales del 2007 la Sociedad Dominante, con el objeto de paliar el efecto de las eventuales obligaciones de pago en metálico derivadas del Plan de Retribución Variable Especial Grupo Empresarial ENCE, S.A. 2007-2011, ha contratado un equity swap sobre un total de 5.100.000 de títulos ordinarios de ENCE.

Este instrumento derivado se registra en el momento de su reconocimiento inicial a su valor razonable en dicha fecha con contrapartida el patrimonio neto. Puesto que dicho instrumento financiero no cumple los criterios para la contabilización de coberturas las variaciones del valor razonable de este instrumento tras el reconocimiento inicial deben reconocerse en la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que se producen; no obstante dado que el equity swap mencionado anteriormente fue contratado a finales de 2007, se consideró como fecha de reconocimiento inicial la del cierre del ejercicio. El efecto de haber reconocido la variación del valor razonable desde la fecha de contratación hasta el 31 de diciembre de 2007, en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, resultaría no significativo.

**l) 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.

**m) 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.

**n) 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.

**ñ) 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) Pagos basados en acciones**

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 no existe ningún plan de opciones sobre acciones de Grupo Empresarial Ence, S.A.

La Junta General aprobó el 30 de marzo de 2007 un Plan de Retribución Variable Especial del equipo directivo para los ejercicios 2007-2011. Dicho Plan viene referido a personas que desarrollan funciones de alta dirección bajo dependencia directa del Consejo de Administración o de su Consejero Delegado y pretende reforzar el compromiso de los altos directivos del Grupo en el cumplimiento de los objetivos marcados en el Plan Estratégico 2007-2011, mediante la incentivación de la actuación individual y colectiva de dichos directivos.



El Plan consiste en una retribución variable a largo plazo que se devenga durante cinco años, sujeto a la revalorización de la acción de Grupo Empresarial Ence, S.A. por encima de 8,4 euros, a la permanencia en el Grupo y a la consecución de determinados objetivos, tanto relacionados con el plan estratégico como vinculados con los objetivos individuales que se fijen anualmente a cada directivo.

El cobro del mismo es en metálico al final de los cinco años; se trata por tanto de pagos en acciones liquidados en efectivo, por los que se reconoce un pasivo equivalente a la parte de los servicios recibidos a su valor razonable actual determinado en la fecha de cada balance de situación.

**p) 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 2007 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, S.A. y Norte Forestal, S.A. son promotoras de un plan de pensiones del sistema de empleo acogido a la Ley 8/1987, que integra al personal con contrato indefinido con una antigüedad superior a dos años. Este plan de pensiones se encuentra exteriorizado e integrado en el fondo de pensiones SERVIRENTA F.P.I. Los importes correspondientes a este plan de pensiones no son significativos.

**2. Personal pasivo**

En diciembre de 1997 la Sociedad Dominante procedió a contratar con una compañía de seguros un seguro de prima única que garantizase las contingencias cubiertas por este fondo. Consecuentemente, al 31 de diciembre de 2007 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 22).

**q) Provisión para indemnizaciones**

En el mes de diciembre de 2006 la Sociedad Dominante presentó un expediente de regulación de empleo que quedó aprobado en el mismo mes. Este expediente autorizó a la Sociedad Dominante a extinguir los contratos de trabajo de 64 trabajadores que causaron baja en enero de 2007. El coste total del expediente ascendió a 7.898 miles de euros y se registró en el epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2006 adjunta.

Durante el ejercicio 2007 y principios del ejercicio 2008 se han producido bajas del personal del Grupo que han supuesto unas indemnizaciones totales por importe de 18.558 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 2007 adjunto incluye 10.719 miles de euros pendientes de pago por este concepto a dicha fecha.



Al 31 de diciembre de 2007, 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 2007.

**r) 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.

**s) 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 período 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 período en el que se incurren.

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

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

**u) 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.

**v) 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.

**w) Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta**

Los activos no corrientes (y los grupos de enajenación) clasificados como mantenidos para la venta se presentan valorados al menor importe entre el que figuran en libros y el valor razonable menos el coste de venta.

Los activos no corrientes y los grupos de enajenación se clasifican como mantenidos para la venta si su importe en libros se recupera a través de una operación de venta y no a través de un uso continuo. Esta condición se considera cumplida únicamente cuando la venta es altamente probable y el activo (o grupo de enajenación) está disponible para la venta inmediata en su estado actual. La venta previsiblemente se completará en el plazo de un año desde la fecha de clasificación.

**x) 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 2007, han ascendido a 171 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 75 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 2007 a 106 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 54 miles de euros.

**y) Estimaciones y juicios contables**

En las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006 se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Dominante 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 cierre del ejercicio 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.

**z) 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.

**aa) Estados de flujos de efectivo consolidados**

En los estados de flujos de efectivo consolidados, preparados de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

1. Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
2. Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman el Grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
3. Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
4. Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

**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	26.233
Primer dividendo a cuenta acordado el 19/09/07	5.094
Segundo dividendo a cuenta acordado el 30/01/08	5.247
Dividendo complementario	18.889
Reserva voluntaria	(3.915)
Reserva legal	918
	<b>26.233</b>

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

	Miles de Euros
Cantidad que se propone distribuir	5.094
Saldo inicial de tesorería al 19 de septiembre de 2007	65.343
Cobros previstos	401.200
Pagos previstos	(380.400)
Saldo final de tesorería previsto al 19 de septiembre de 2008	86.143
<b>Resultado neto disponible al 30 de junio de 2007</b>	<b>41.089</b>



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

	Miles de Euros
Cantidad que se propone distribuir	5.247
Saldo inicial de tesorería al 30 de enero de 2008	29.760
Cobros previstos	409.900
Pagos previstos	(342.400)
Saldo final de tesorería previsto al 30 de enero de 2009	97.260
<b>Resultado neto disponible al 30 de septiembre de 2007</b>	<b>58.583</b>

## 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 desde el ejercicio 2006.

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 2007:

CUENTA DE RESULTADOS	Miles de Euros				
	Celulosa y Energía	Negocios Complementarios	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
<b>Cifra negocio + coberturas:</b>					
De terceros	647.048	49.553	696.601	-	696.601
De otros segmentos	2.077	10.816	12.893	(12.893)	-
<b>Total ingresos:</b>	<b>649.125</b>	<b>60.369</b>	<b>709.494</b>	<b>(12.893)</b>	<b>696.601</b>
<b>Resultados:</b>					
Resultado de explotación con coberturas	88.636	(4.061)	84.575	-	84.575
Ingresos financieros	2.195	80	2.275	(1.188)	1.087
Gastos financieros	(9.085)	(2.064)	(11.149)	1.188	(9.961)
Diferencias de cambio	(1.722)	(403)	(2.125)	(183)	(2.308)
Resultado enajenación activos no corrientes mantenidos para la venta no incluidos en act. interrumpidas (neto)	-	(5.717)	(5.717)	-	(5.717)
Impuestos	(14.402)	4.625	(9.777)	-	(9.777)
<b>Beneficio después de impuestos</b>	<b>65.622</b>	<b>(7.540)</b>	<b>58.082</b>	<b>(183)</b>	<b>57.899</b>
<b>OTRA INFORMACIÓN</b>					
Inversión	179.328	816	180.144	-	180.144
Dotación a la amortización	44.466	1.801	46.267	-	46.267
Amortización acumulada y provisiones	673.216	8.153	681.369	-	681.369
Plantilla al 31 de diciembre de 2007	1.289	601	1.890	-	1.890

Nota: 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.
<b>Activo:</b>					
Activos no corrientes por segmentos	882.723	10.296	893.019	(13.134)	879.885
Activos corrientes por segmento	267.066	47.573	314.639	(7.834)	306.805
<b>Total activos consolidados</b>	<b>1.149.789</b>	<b>57.869</b>	<b>1.207.658</b>	<b>(20.968)</b>	<b>1.186.690</b>
<b>Pasivo:</b>					
Pasivos no corrientes por segmentos	73.734	2.577	76.311	-	76.311
Pasivos corrientes por segmentos	344.081	51.749	395.830	(46.754)	349.076
<b>Total pasivos consolidados</b>	<b>417.815</b>	<b>54.326</b>	<b>472.141</b>	<b>(46.754)</b>	<b>425.387</b>

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 2007:

	Miles de Euros				
	Península Ibérica	Otros países	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
Cifra negocio + coberturas	980.136	48.232	1.028.368	(331.767)	696.601
Activos no corrientes	809.167	262.107	1.071.274	(191.389)	879.885
Activos corrientes	343.087	43.856	386.943	(80.138)	306.805
Inversión	107.891	72.253	180.144	-	180.144

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

A continuación se detalla la información por segmentos de actividad de cada uno de los dos segmentos para el ejercicio 2006:

CUENTA DE RESULTADOS	Miles de Euros				
	Celulosa y Energía	Negocios Complementarios	Total	Ajustes Consolid.	Total Consolid.
<b>Cifra negocio + coberturas:</b>					
De terceros	648.120	41.795	689.915	-	689.915
De otros segmentos	3.230	17.645	20.875	(20.875)	-
<b>Total ingresos:</b>	<b>651.350</b>	<b>59.440</b>	<b>710.790</b>	<b>(20.875)</b>	<b>689.915</b>
<b>Resultados:</b>					
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)
<b>Beneficio después de impuestos</b>	<b>61.487</b>	<b>(8.048)</b>	<b>53.439</b>	<b>(3.215)</b>	<b>50.224</b>
<b>OTRA INFORMACIÓN</b>					
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 al 31 de diciembre de 2006	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.
<b>Activo:</b>					
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
<b>Total activos consolidados</b>	<b>1.056.653</b>	<b>70.952</b>	<b>1.127.605</b>	<b>(18.463)</b>	<b>1.109.142</b>
<b>Pasivo:</b>					
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
<b>Total pasivos consolidados</b>	<b>299.222</b>	<b>69.605</b>	<b>368.827</b>	<b>(40.639)</b>	<b>328.188</b>

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:

	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.

## 7. Ingresos y gastos

### a) *Aprovisionamientos*

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

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
Compras	288.170	263.355
Variación de materias primas, auxiliares y comerciales	36	(288)
Otros gastos externos	28.468	24.972
	<b>316.674</b>	<b>288.039</b>

**b) Ventas**

La cifra de ventas correspondiente a la actividad ordinaria ha ascendido a 637.189 miles de euros en el ejercicio 2007 y 623.359 miles de euros en ejercicio 2006.

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 2007	Ejercicio 2006
Ventas de pasta en el mercado nacional	89.583	96.082
Ventas de pasta en el mercado exterior	408.115	394.712
Energía eléctrica	66.639	69.902
Madera y servicios forestales	72.852	62.663
	<b>637.189</b>	<b>623.359</b>

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a "ventas de pasta en el mercado exterior" por mercados geográficos es como sigue:

Por mercados geográficos	% Cifra ventas 2007	% Cifra ventas 2006
Alemania	29,6	26,4
Italia	11,8	15,5
Reino Unido	13,1	11,1
Austria	7,4	9,2
Francia	9,2	8,2
Holanda	5,4	6,7
Suiza	5,0	5,5
Polonia	4,4	4,2
Turquía	5,3	3,4
Suecia	3,1	3,0
Otros	5,7	6,8
	<b>100%</b>	<b>100 %</b>

**c) Personal**

La plantilla media para el período terminado el 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

Categoría profesional	Número Medio de Empleados					
	2007			2006		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	5	1	6	6	-	6
Contrato individual	171	29	200	233	31	264
Convenio colectivo	1.022	141	1.163	1.087	179	1.266
Temporales	507	86	593	641	64	705
	<b>1.705</b>	<b>257</b>	<b>1.962</b>	<b>1.967</b>	<b>274</b>	<b>2.241</b>

Al 31 de diciembre de 2007, el Consejo de Administración estaba formado por catorce consejeros, todos ellos varones.

Los gastos de personal desglosados por concepto son los siguientes:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
Sueldos y salarios	64.322	72.605
Seguridad Social	15.279	16.375
Aportación pensiones y otros gastos sociales	3.832	4.615
Indemnizaciones	18.963	22.230
<b>Total</b>	<b>102.396</b>	<b>115.825</b>

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

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2007 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 2007	Ejercicio 2006
Servicios exteriores	154.859	157.699
Consumo derechos de emisión	2.850	9.799
Variación provisiones de tráfico	4.197	6.712
Cancelación gastos a distribuir préstamo sindicado	-	4.525
Tributos y otros gastos de gestión	4.792	3.654
Siniestros inmovilizado industrial	1.789	2.584
Provisión incendios	-	1.603
Dotación provisión convenio Xunta de Galicia	-	1.007
Renegociación contratos compra Grandis	876	-
Otros	15.828	10.497
<b>Total</b>	<b>185.191</b>	<b>198.080</b>



**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 2007 ha sido la siguiente:

	Miles de Euros			
	Resultados consolidados			
	2007		2006	
	Intereses minoritarios	Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Sociedad Dominante
Grupo Empresarial Ence, S.A.	-	65.541	-	48.113
Norte Forestal, S.A.	-	(1.582)	-	604
Silvasur Agroforestal, S.A.	-	(2.980)	-	5.868
Electricidad de Navia Asturias, S.L.	-	2.369	-	1.273
Celulosa Energía, S.L.	-	1.692	-	4.141
Iberflorestal	-	39	-	185
Eufores, S.A.	-	(12.109)	-	(7.334)
Celulosas de Asturias, S.A.	-	12.048	-	14.715
Ibersilva, S.A.U.	-	(2.099)	-	(5.794)
Norfor Maderas	-	2	-	81
Eucalipto de Pontevedra, S.A.	(290)	(5.321)	171	(2.574)
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	-	(117)	-	321
Celulosas de M <sup>o</sup> Bopicuá, S.A.	-	(105)	-	(9.375)
Darecor, S.A.	-	481	-	-
Zona Franca Punta Pereira, S.A.	-	40	-	-
	<b>(290)</b>	<b>57.899</b>	<b>171</b>	<b>50.224</b>

**8. Beneficio por acción**

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

Beneficio neto por acción	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
Beneficio neto del período atribuible a acciones ordinarias (miles euros)	58.189	50.053
Acciones ordinarias en circulación a 1 de enero	169.800.000	169.800.000
Número de acciones ordinarias a 31 de diciembre	174.900.000	169.800.000
Nº medio ponderado de acciones ordinarias	170.736.164	169.800.000
<b>Beneficio básico por acción (euros)</b>	<b>0,34</b>	<b>0,29</b>
<b>Beneficio diluido por acción (euros)</b>	<b>0,34</b>	<b>0,29</b>

## 9. Activos intangibles

El movimiento habido durante los ejercicios 2007 y 2006 en las diferentes cuentas de activos intangibles y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

2007

	Miles de Euros				
	Saldo al 01/01/07	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Ajustes	Saldo al 31/12/07
<b>Derechos de emisión:</b>					
Coste	15.891	3.997	(9.799)	(23)	10.066
Provisiones	(2.680)	-	-	(4.543)	(7.223)
	<b>13.211</b>	<b>3.997</b>	<b>(9.799)</b>	<b>(4.566)</b>	<b>2.843</b>
<b>Aplicaciones informáticas:</b>					
Coste	14.437	246	(87)	-	14.596
Amortización acumulada	(10.877)	(1.539)	45	-	(12.371)
	<b>3.560</b>	<b>(1.293)</b>	<b>(42)</b>	-	<b>2.225</b>
<b>Gastos de desarrollo:</b>					
Coste	19.708	3.413	(4.377)	-	18.744
Provisiones	(3.850)	-	3.467	-	(383)
Amortización acumulada	(5.207)	(1.359)	1.267	-	(5.299)
	<b>10.651</b>	<b>2.054</b>	<b>357</b>	-	<b>13.062</b>
<b>Otros:</b>					
Coste	2.228	320	(12)	-	2.536
Amortización acumulada	(1.237)	(114)	5	-	(1.346)
	<b>991</b>	<b>206</b>	<b>(7)</b>	-	<b>1.190</b>
<b>Total</b>					
Coste	52.264	7.976	(14.275)	(23)	45.942
Provisiones	(6.530)	-	3.467	(4.543)	(7.606)
Amortización acumulada	(17.321)	(3.012)	1.317	-	(19.016)
<b>Total</b>	<b>28.413</b>	<b>4.964</b>	<b>(9.491)</b>	<b>(4.566)</b>	<b>19.320</b>

2006

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

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 2007 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 2007, así como para el ejercicio 2006 ha sido el siguiente:



2007

	Miles de Euros				
	Saldo al 01/01/07	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reduc- ciones	Trasposos	Saldo al 31/12/07
<b>Terrenos y construcciones:</b>					
Terrenos forestales	197.251	33.790	(663)	5	230.383
Otros terrenos	21.009	1.462	(3.506)	(5.390)	13.575
Construcciones	160.994	398	(3.032)	(5.320)	153.040
Provisiones	(9.248)	(13.267)	1.348	-	(21.167)
Amortización acumulada	(69.444)	(4.342)	62	3.104	(70.620)
	<b>300.562</b>	<b>18.041</b>	<b>(5.791)</b>	<b>(7.601)</b>	<b>305.211</b>
<b>Instalaciones técnicas y maquinaria:</b>					
Coste	689.163	1.476	(34.215)	20.229	676.653
Provisiones	(13.710)	(347)	12.462	-	(1.595)
Amortización acumulada	(454.015)	(22.363)	10.907	-	(465.471)
	<b>221.438</b>	<b>(21.234)</b>	<b>(10.846)</b>	<b>20.229</b>	<b>209.587</b>
<b>Otro inmovilizado:</b>					
Coste	27.602	673	(1.814)	424	26.885
Provisión	(102)	-	-	-	(102)
Amortización acumulada	(19.558)	(2.991)	611	-	(21.938)
	<b>7.942</b>	<b>(2.318)</b>	<b>(1.203)</b>	<b>424</b>	<b>4.845</b>
<b>Anticipos e inmovilizado en curso:</b>					
Coste	<b>29.513</b>	<b>92.848</b>	<b>(218)</b>	<b>(26.171)</b>	<b>95.972</b>
<b>Total:</b>					
Coste	1.125.532	130.647	(43.448)	(16.223)	1.196.508
Provisiones	(23.060)	(13.614)	13.810	-	(22.864)
Amortización acumulada	(543.017)	(29.696)	11.580	3.104	(558.029)
<b>Total</b>	<b>559.455</b>	<b>87.337</b>	<b>(18.058)</b>	<b>(13.119)<sup>(*)</sup></b>	<b>615.615</b>

(\*) 3.637 miles de euros traspasados del inmovilizado material a inversiones inmobiliarias, 9.322 miles de euros (véase Nota 16) traspasados del inmovilizado material a activos no corrientes disponibles para la venta y 160 miles de euros a inmovilizado inmaterial.

El epígrafe "Construcciones" del Grupo al 31 de diciembre de 2007 incluye un importe total sin considerar pérdidas por deterioro de 23.000 miles 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 cual se encuentra formando parte del segmento de "Celulosa y energía" del Grupo. 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 de la Sociedad Dominante están analizando las alternativas de uso de dichas infraestructuras, tanto mediante actividades a desarrollar por el Grupo, como actividades con terceros. Al 31 de diciembre de 2007, se han llevado a cabo análisis de deterioro de valor de dichos activos. Como consecuencia de ello, en el epígrafe "Dotación provisiones inmovilizado" de la cuenta de resultados adjunta se ha registrado una pérdida por deterioro de valor por importe de 13.614 miles de euros. El importe recuperable se ha calculado como su valor en uso, actualizado a una tasa de descuento cercana al 10%.

En el epígrafe "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 2007 son las siguientes:

- En el complejo de Pontevedra: optimización eléctrica, ampliación de Secado FI y reposición sistema de control distribuido.
- En el Complejo de Huelva: instalación de un nuevo parque de maderas, ampliación celulosa, ampliación instalación biomasa y cumplimiento de normativa
- En el complejo de Navia: ampliación y modernización de la Fábrica a 500.000Adt.
- El patrimonio forestal se ha visto incrementado, en ejercicio 2007, en 23.716 hectáreas.

Los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2007 ascendieron a 394.143 miles de euros.

La concesión de dominio público marítimo-terrestre sobre los terrenos en los que se asienta la fábrica de Pontevedra le fue otorgada a ENCE por Orden Ministerial de 13 de junio de 1958. En el título concesional no se establecía plazo de duración, pero posteriormente la Ley de Costas de 1988, en su artículo 66 estableció que el plazo máximo de vigencia de las concesiones de dominio público marítimo-terrestre sería de 30 años. Por su parte, la disposición transitoria 14ª.3 del Reglamento de Costas dispuso que quien fuera titular de una concesión otorgada con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley de Costas (como es el caso), cualquiera que fuese el plazo que figura en el título del otorgamiento "se entenderán otorgadas por el plazo máximo de treinta años, a contar desde la entrada en vigor de la Ley de Costas" (la Ley entró en vigor el día 29 de julio de 1988, por lo que vencería el 29 de julio de 2.018). El valor en libros de todos los activos afectos a estos terrenos a 31 de diciembre de 2007 es de 89.940 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 dicha Orden, 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.

La Asociación "Salvemos Pontevedra" interpuso demanda solicitando la caducidad inmediata de la concesión de ENCE sobre las instalaciones de la factoría de Pontevedra. La demanda fue desestimada, al igual que el Recurso de

Apelación y el Recurso de Súplica planteados a continuación. Dicha asociación interpuso un segundo recurso contencioso - administrativo, que se encuentra en fase de contestación a 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.

2006

	Miles de Euros				
	Saldo al 01/01/06	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Saldo al 31/12/06
<b>Terrenos y construcciones:</b>					
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)
	<b>300.551</b>	<b>(685)</b>	<b>(2.446)</b>	<b>3.142</b>	<b>300.562</b>
<b>Instalaciones técnicas y maquinaria:</b>					
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)
	<b>235.744</b>	<b>(24.989)</b>	<b>(4.782)</b>	<b>15.465</b>	<b>221.438</b>
<b>Otro inmovilizado:</b>					
Coste	27.052	1.890	(1.652)	312	27.602
Provisión	(90)	(26)	14	-	(102)
Amortización acumulada	(18.908)	(1.175)	525	-	(19.558)
	<b>8.054</b>	<b>689</b>	<b>(1.113)</b>	<b>312</b>	<b>7.942</b>
<b>Anticipos e inmovilizado en curso:</b>					
Coste	<b>22.439</b>	<b>28.015</b>	<b>(2.385)</b>	<b>(18.556)</b>	<b>29.513</b>
<b>Total:</b>					
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)
<b>Total</b>	<b>566.788</b>	<b>3.030</b>	<b>(10.726)</b>	<b>363</b>	<b>559.455</b>

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



Las principales adiciones del ejercicio 2006 fueron 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 vio incrementado, en el ejercicio 2006, en 16.316 hectáreas.

#### **Pólizas de seguros-**

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 del Grupo estiman que la cobertura de estos riesgos al 31 de diciembre de 2007 es suficiente.

#### **Inversiones inmobiliarias-**

El epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto recoge un importe de 3.637 miles de euros correspondientes al terreno y edificio de Eucalipto de Pontevedra, S.A. que en el último trimestre de 2007 se ha alquilado a la compañía que adquirió el resto de activos de dicha sociedad por un periodo de 10 años.

### **11. Activos biológicos**

En el epígrafe "Activos biológicos" se incluyen los vuelos forestales del Grupo de acuerdo con el siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	31/12/07	31/12/06
Vuelos forestales- Península Ibérica	108.492	117.018
Vuelos forestales- Uruguay	95.729	67.835
Vuelos no forestales- Península Ibérica	6.393	3.313
Viveros	13.975	17.531
Hectáreas improductivas	132	44
	<b>224.721</b>	<b>205.741</b>

El detalle de los vuelos forestales, al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

Años Edad	Península Ibérica		Uruguay	
	Hectáreas	Miles de Euros	Hectáreas	Miles de Euros
	Hectáreas afectadas	Valor neto contable	Hectáreas netas	Valor neto contable
> 17	278	914	827	1.775
16	208	692	305	273
15	505	1.953	594	747
14	372	868	1.508	1.411
13	611	1.999	1.610	2.472
12	1.785	4.278	1.717	1.887
11	618	1.590	3.454	5.196
10	1.886	4.995	5.656	8.445
9	3.533	8.652	7.099	10.886
8	5.754	12.376	2.998	4.821
7	5.824	10.992	3.193	4.705
6	4.364	8.294	4.414	5.542
5	2.744	4.897	2.702	3.638
4	2.510	5.385	3.153	3.833
3	3.122	5.471	5.304	6.038
2	12.086	19.602	8.092	8.267
1	5.741	8.131	10.184	11.174
0	6.745	7.403	15.132	14.619
	<b>58.686</b>	<b>108.492</b>	<b>77.942</b>	<b>95.729</b>

El volumen de madera cortada en el ejercicio 2007 tanto de patrimonio propio y consorciado como por compras de madera en pie asciende a 1.292.820 metros cúbicos. Los criterios relativos a este epígrafe se encuentran descritos en la Nota 4.i.

El detalle de los vuelos forestales al 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

Años Edad	Península Ibérica		Uruguay	
	Hectáreas	Miles de Euros	Hectáreas	Miles de Euros
	Hectáreas afectadas	Valor neto contable	Hectáreas netas	Valor neto contable
> 17	1.095	4.719	588	1.527
16	487	2.529	121	209
15	690	3.734	127	185
14	785	2.806	571	799
13	1.037	3.151	854	1.086
12	1.738	5.089	943	1.152
11	2.220	4.828	1.692	1.805
10	1.705	4.570	3.119	4.271
9	2.992	7.414	4.083	4.567
8	3.799	7.713	6.423	13.380
7	5.335	10.786	2.893	4.772
6	5.007	9.803	2.898	3.985
5	6.201	11.691	4.191	4.691
4	2.935	5.394	2.433	2.679
3	2.580	4.896	3.105	2.807
2	4.196	7.544	5.438	5.190
1	12.029	17.287	8.639	7.081
0	4.962	3.064	10.863	7.649
	<b>59.793</b>	<b>117.018</b>	<b>58.981</b>	<b>67.835</b>

La conciliación de las variaciones del valor neto contable durante el ejercicio 2007, así como el movimiento en el ejercicio 2006 es como sigue;

**2007**

	Miles de Euros			
	Saldo al 01/01/07	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducc.	Saldo al 31/12/07
<b>Activos biológicos:</b>				
Vuelos forestales	273.470	45.885	(13.422) <sup>(*)</sup>	305.933
Agotamiento reserva forestal	(67.729)	(13.559)	76	(81.212)
	<b>205.741</b>	<b>32.326</b>	<b>(13.346)</b>	<b>224.721</b>

(\*) 12.535 miles de euros correspondientes a las pérdidas por plagas y heladas en los vuelos de Silvasur Agroforestal y Norte Forestal.



2006

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

<sup>(\*)</sup> 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.

Las principales adiciones de activos biológicos provienen de las compra de vuelos forestales en Iberflorestal y Uruguay, así como por 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 del precio de la pasta BHKP que afectan significativamente al importe de sus ventas, la Sociedad Dominante procedió durante los años 2006 y 2007 a contratar swaps del precio de la pasta BHKP a dos y tres años como cobertura de sus ingresos por venta futuros.

La situación de las operaciones de cobertura (swaps) al 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006 se detalla a continuación:

2007

3 Year BHKP PIX Contract:	Moneda	Toneladas	Precio medio Dólar/Tonelada
Año 2008	USD	114.000	601,2
Año 2009	USD	102.000	601,1

2006

3 Year BHKP PIX Contract:	Moneda	Toneladas	Precio medio Dólar/Tonelada
Año 2007	USD	82.000	601,2
Año 2008	USD	72.000	600,8
Año 2009	USD	60.000	600,7

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales al 31 de diciembre de 2007 y la cartera de instrumentos derivados de cobertura existente a la misma fecha, una subida de la curva del precio de la pasta del 10% tendría un impacto negativo de 8.423 miles de euros en el resultado del ejercicio 2008. Por el contrario, un descenso de la curva del precio de la pasta del 10%, tendría un impacto positivo de 8.423 miles de euros en el resultado del ejercicio 2008.

Asociado a la ejecución de dicho contrato, la Sociedad Dominante ha efectuado un depósito ante la entidad Goldman Sachs International por importe de 13.054 miles de euros, el cual se encuentra registrado al 31 de diciembre de 2007 bajo el epígrafe del activo corriente "Otras inversiones financieras" del balance de situación adjunto.

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. Al 31 de diciembre de 2007, el valor razonable de estos pasivos financieros ascendía a 18.413 miles de euros de pérdida potencial (de los que 5.725 miles de euros tenían vencimiento a largo plazo y 12.688 miles de euros tenían vencimiento a corto plazo). Al 31 de diciembre de 2006 dicho valor razonable registrado en el activo ascendía a 2.677 miles de euros de pérdida potencial (de los que 622 miles de euros eran beneficio potencial con vencimiento a largo plazo y 3.299 miles de euros eran pérdida potencial con vencimiento a corto plazo).

Asimismo, para cubrir los riesgos a los que estaba 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. Durante el año 2007 han vencido todas las opciones put de dólares USA que el grupo tenía contratados cuyo valor razonable a 31 de diciembre de 2006 ascendía a 66.889 miles de euros (todos ellos 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 5.725 miles de euros al 31 de diciembre de 2007 y 20.853 miles de euros al 31 de diciembre de 2006 (pasivo por impuesto diferido). Estos impuestos diferidos se han registrado igualmente con cargo o abono a cuentas del patrimonio neto (véase Nota 17).

En la cuenta de resultados del período finalizado el 31 de diciembre de 2007 adjunta se incluye el epígrafe "Beneficio operaciones de cobertura" con un importe de 59.412 miles de euros (66.556 miles de euros al 31 diciembre de 2006) correspondientes a las coberturas liquidadas durante dicho período.

Los derivados contratados por Grupo Empresarial ENCE, S.A., con excepción del equity swap asociado al Plan de Retribución Variable Especial (véase Nota 13), al 31 de diciembre de 2007 y 2006 cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en los ejercicios 2007 y 2006 se han reconocido en el patrimonio neto, en el epígrafe de "Ajustes en patrimonio por valoración".

En virtud de lo indicado en la NIC 39, el Grupo lleva a cabo una serie de procedimientos encaminados a identificar la efectividad de sus seguros de cobertura, consistentes en una serie de tests de eficacia (véase Nota 4-k).

### **13. Instrumentos derivados**

Para cubrir el impacto en resultados del Plan de Retribución Variable Especial Grupo Empresarial ENCE, S.A. 2007-2011, la Sociedad Dominante procedió a finales del 2007 a contratar un Equity Swap que en el momento inicial se reconoció como activo a su valor razonable, que ascendía a 14.429 miles de euros, con abono al patrimonio neto en el epígrafe "Reserva voluntaria" del balance de situación adjunto.

El impuesto diferido generado por el reconocimiento de este instrumento ha ascendido a 4.329 miles de euros al 31 de diciembre de 2007, y se ha registrado con cargo al patrimonio neto en el epígrafe "Reserva voluntaria".

Una subida de la cotización de la acción de Ence del 10% tendría un impacto positivo de 3.708 miles de euros en el resultado del ejercicio 2008. Por el contrario, un descenso de la cotización de la acción de Ence del 10%, tendría un impacto negativo de igual cuantía en el resultado del ejercicio 2008.

#### **14. Existencias**

La composición de las existencias es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31/12/07	31/12/06
Comerciales	305	715
Materias primas	32.372	33.129
Materias auxiliares	22.852	19.768
Productos en curso	8.723	9.926
Productos terminados	26.680	33.552
Anticipos a proveedores	6.500	2.500
Provisiones	(10.390)	(7.172)
	<b>87.042</b>	<b>92.418</b>

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

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas sus existencias, estimándose que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2007 es suficiente.

#### **15. 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 136.856 miles de euros (111.622 miles de euros en 2006), importes a cobrar a "otros deudores" por valor de 13.602 miles de euros (8.241 miles de euros en 2006), y activos por impuestos sobre las ganancias corrientes de 34.092 miles de euros (26.427 miles de euros en 2006).

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 2.617 miles de euros (1.779 miles de euros en 2006).

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 2007 es suficiente.

#### **16. Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta**

El epígrafe activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta a la fecha del balance de situación incluye un importe de 9.322 miles de euros (véase Nota 10), que fundamentalmente corresponden a las oficinas de Madrid (para las que existe un contrato privado de compraventa firmado para llevar a cabo su venta a finales de 2008, dicho contrato está pendiente de elevar a público), al terreno y maquinaria (autocargadores) de la Zona Franca M<sup>o</sup>Bopicua SA y a unos terrenos de Darecor, S.A.

El importe en libros de estos activos era en todos los casos inferior a su valor razonable menos los costes de venta a la fecha de su clasificación como mantenidos para la venta por lo que se ha mantenido dicho valor en libros.

En el epígrafe "Resultado enajenación activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de actividades interrumpidas (neto)" de la cuenta de resultados adjunta figura una pérdida por 5.717 miles de euros correspondientes a la venta de los activos afectos a la actividad principal (excepto los terrenos y las construcciones) de Eucalipto de Pontevedra, S.A.

#### **17. Patrimonio neto**

##### **Capital social-**

La Junta General de Accionistas aprobó reducir el valor nominal de las acciones de 4,5 euros a 0,90 euros por acción, mediante el desdoblamiento de las 33.960.000 acciones en circulación que integran el capital social de la Sociedad Dominante en 169.800.000 nuevas acciones en la proporción de cinco acciones nuevas por cada acción antigua, sin alteración alguna de la cifra del capital social. Este desdoblamiento se hizo efectivo el 26 de abril de 2007.

Con fecha 24 de octubre de 2007 el Consejo de Administración, en virtud de la delegación recibida de la Junta General de Accionistas de 30 de marzo de 2007, acordó ejecutar una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente. El capital quedó ampliado en 5.100.000 acciones ordinarias nominativas a un tipo de emisión de 4,4 euros por acción de los que 0,9 euros corresponden al valor nominal y 3,5 euros a prima de emisión. Las nuevas acciones fueron suscritas en su totalidad por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.

El capital social de Grupo Empresarial Ence, S.A., al 31 de diciembre de 2007 está representado por 174.900.000 acciones al portador, de 0,9 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, así como con la salida en 2006 de Corporación Caixa Galicia como accionista significativo y el aumento de la participación de otros accionistas de referencia. A finales de 2007 los accionistas quedan como sigue:

Accionistas	31/12/05	31/12/06	31/12/07
Alcor Holding, S.A.	10,0%	18,5%	21,0%
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5,0%	5,0%	5,0%
Cantábrica Inversiones	5,1%	5,1%	5,1%
Corporación Caixa Galicia, S.A.	10,0%	-	-
Fidalsar, S.L.	-	5,0%	5,0%
Hispamarket (Bankinter)	5,0%	-	-
Retos Operativos XXI, S.L.	10,0%	18,4%	21,3%
<b>Free float</b>	<b>54,9%</b>	<b>48,0%</b>	<b>42,6%</b>

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 2007 esta reserva alcanza el 19,41% 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.

#### **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	
	31/12/07	31/12/06
Celulosas de Asturias, S.A.	36.055	32.989
Celulosa Energía, S.L.	13.357	15.716
Norte Forestal, S.A.	23.464	26.898
Silvasur Agroforestal, S.A.	18.127	22.865
Iberflorestal, S.A.	1.202	1.069
Eufores, S.A.	15.999	16.815
Ibersilva Servicios	12	6
Norfor Maderas	418	338
Eucalipto de Pontevedra, S.A.	(1.225)	(197)
Electricidad de Navia Asturias, S.L.	1.273	-
Maderas Aserradas del Litoral, S.A.	(6)	(11)
Celulosas de M'Bopicuá, S.A.	(520)	(383)
	<b>108.156</b>	<b>116.105</b>

Del mencionado importe de reservas en sociedades consolidadas por integración global corresponde a reserva legal y con restricciones a la distribución 12.067 miles de euros a 31 de diciembre de 2007 y 11.941 miles de euros a 31 de diciembre de 2006.

#### 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 y swaps) 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 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

#### 2007

	Miles de Euros		
	Coberturas	Suelos forestales	Total
Saldo al inicio del período	43.342	51.562	94.904
Traspaso a resultados de las coberturas	(40.103)	-	(40.103)
Cambios en el valor razonable coberturas en el período	(16.127)	-	(16.127)
Ajuste fiscal al 30% realizado en 2007	-	3.966	3.966
Traspaso por venta de suelos forestales revalorizados	-	(425)	(425)
<b>Saldo al final del período</b>	<b>(12.888)</b>	<b>55.103</b>	<b>42.215</b>



2006

	Miles de Euros		
	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 <sup>(*)</sup>	18.867	-	18.867
Traspaso por venta de suelos forestales revalorizados	-	(68)	(68)
<b>Saldo al final del período</b>	<b>43.342</b>	<b>51.562</b>	<b>94.904</b>

<sup>(\*)</sup> Incluye 1.621 miles de euros derivados del impacto de la modificación del tipo general de gravamen (véase Nota 4.e).

**18. Ingresos diferidos a largo plazo**

El movimiento de los "ingresos diferidos a largo plazo" en los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

2007

	Miles de Euros		
	Subven- ciones	Derechos de emisión	Total
Saldo inicial	10.170	3.412	13.582
Aumentos por nuevas subvenciones	639	-	639
Derechos de emisión concedidos para 2007	-	3.997	3.997
Imputación a resultados	(2.958)	(2.850)	(5.808)
Ajuste valoración derechos de emisión al 31/12/07	-	(4.543)	(4.543)
<b>Saldo al 31/12/07</b>	<b>7.851</b>	<b>16</b>	<b>7.867</b>

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) <sup>(*)</sup>	(9.799)	(600) <sup>(*)</sup>	(12.097)
Venta	-	(250)	-	(250)
Ajuste valoración derechos de emisión al 31/12/06	-	(2.680)	-	(2.680)
<b>Saldo al 31/12/06</b>	<b>10.170</b>	<b>3.412</b>	<b>-</b>	<b>13.582</b>

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

El saldo inicial de 2007 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 2007 se han recibido subvenciones de las Consejerías de Medioambiente e Innovación de la Junta de Andalucía por 639 miles de euros por las inversiones realizadas en el complejo de Huelva.

El Grupo ha recibido para el año 2007 683.295 Tn de CO2 de los que se consumieron 483.205 Tn de CO2 a lo largo del año. Se han ajustado al valor de mercado a 31 diciembre 2007 los derechos excedentarios. El Grupo recibió 683.295 Tn de CO2 para el año 2006 de los que se consumieron 440.415 Tn de CO2 a lo largo del año y se vendieron a terceros 20.000 Tn.

#### 19. Provisiones a largo plazo

El movimiento habido durante los ejercicios 2007 y 2006 en las cuentas de provisiones a largo plazo ha sido el siguiente:

2007

	Miles de Euros			
	Responsabi- lidades	Derechos de emisión	Otros	Total
Saldo inicial	14.525	9.799	1.295	25.619
Dotaciones	2.921	2.827	-	5.748
Aplicaciones	(5.522)	-	(28)	(5.550)
Provisiones aplicadas	-	(9.799)	-	(9.799)
<b>Saldo al 31/12/07</b>	<b>11.924</b>	<b>2.827</b>	<b>1.267</b>	<b>16.018</b>

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)
Traspasos (*)	2.264	-	-	2.264
Provisiones aplicadas	-	(4.588)	-	(4.588)
<b>Saldo al 31/12/06</b>	<b>14.525</b>	<b>9.799</b>	<b>1.295</b>	<b>25.619</b>

(\*) Importe reclasificado del epígrafe de acreedores comerciales.

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

## 20. Deuda financiera

La composición de las deudas con entidades de crédito recogidas en el epígrafe "deuda financiera" al 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006 de acuerdo con sus vencimientos es la siguiente:

2007

	Miles de Euros					
	Corto plazo	Largo Plazo				Total
	Hasta 31/12/08	2009	2010	2011	Resto	
Préstamos y líneas de crédito y descuento	202.506	21.406	14.129	3.392	4.564	43.491
Deudas por intereses y otros	769	512	512	594	1.322	2.940
<b>Total</b>	<b>203.275</b>	<b>21.918</b>	<b>14.641</b>	<b>3.986</b>	<b>5.886</b>	<b>46.431</b>

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
<b>Total</b>	<b>119.819</b>	<b>5.281</b>	<b>8.143</b>	<b>8.782</b>	<b>20.732</b>	<b>42.938</b>

El tipo de interés medio correspondiente a las líneas de crédito durante el período 2007 ha sido del 4,75%.



Los intereses devengados durante los ejercicios 2007 y 2006 ascendieron a 9.883 miles de euros y 7.804 miles de euros respectivamente, de este total, 7.171 miles de euros en 2007 y 5.992 miles de euros en 2006 se han capitalizado como mayor coste del inmovilizado forestal (véase Nota 4.i) y figuran registrados en el epígrafe "Trabajos para inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio correspondiente.

A 31 de diciembre de 2007 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
<b>Largo plazo:</b>				
Bancaja	2010	3.000	3.000	-
Banco Espirito Santo	2011	5.000	3.392	1.608
Banco Gallego	2009	1.202	637	565
Banco Simeón	2009	6.000	1.002	4.998
Bancsto	2009	3.000	2.458	542
Bankinter	2009	4.207	1.776	2.431
BBVA	2009	150	150	-
Caixa Galicia	2009-2012	13.124	12.685	439
Caixa Nova	2010	6.522	5.342	1.180
Caja de Ahorros El Monte	2015	4.060	3.440	620
Caja Madrid	2009	1.200	1.177	23
Caja Duero	2009	3.000	1.845	1.155
Cajastur	2009	2.000	334	1.666
Sabadell-Atlántico	2009	8.400	6.253	2.147
Otras instituciones		2.940	2.940	-
		<b>63.805</b>	<b>46.431</b>	<b>17.374</b>
<b>Corto plazo:</b>				
ABN Amro	2008	6.199	6.199	-
Banca March	2008	12.500	6.456	6.044
Banco Espirito Santo	2008	2.000	538	1.462
Banco Pastor	2008	1.500	1.437	63
Banco Popular	2008	2.000	1.465	535
Banco Simeón	2008	2.700	2.070	630
Banesto	2008	33.212	27.521	5.691
Bankinter	2008	9.916	6.354	3.561
Barclays-Zaragozano	2008	4.100	3.364	736
BBVA	2008	57.247	50.851	6.395
Caixa Galicia	2008	15.301	14.961	339
Caixanova	2008	276	276	-
Caja de Ahorros del Monte	2008	3.000	2.135	865
Caja Madrid	2008	48.800	45.558	3.242
Cajastur	2008	8.000	7.270	730
Credit Uruguay	2008	431	431	-
ICO	2008	509	509	-
JP Morgan	2008	-	(1)	1
Lloyd's Bank	2008	2.768	2.768	-
Otras instituciones	2008	769	769	-
Sabadell-Atlántico	2008	16.600	14.146	2.454
Santander	2008	13.431	8.198	5.233
		<b>241.259</b>	<b>203.275</b>	<b>37.984</b>

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.

Con fecha 30 de junio de 2007 se ha procedido a la cancelación unilateral de forma anticipada y voluntaria de dicho contrato de crédito sindicado.

## 21. Otros pasivos financieros

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

## 22. Situación fiscal

Los saldos deudores y acreedores mantenidos con la Administración Pública a 31 de diciembre de 2007 son los siguientes:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre 2007		31 de diciembre 2006	
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
<b>Partidas no corrientes</b>				
Activo por impuestos diferidos	8.329	-	7.584	-
Pasivo por impuestos diferidos	-	23.865	-	46.137
<b>Total</b>	<b>8.329</b>	<b>23.865</b>	<b>7.584</b>	<b>46.137</b>
<b>Partidas corrientes</b>	(Nota 3.d)		(Nota 3.d)	
Hacienda Pública deudor y acreedor por IVA	15.815	2.689	8.732	-
Hacienda Pública deudor por otros importes a compensar	495	81	1.099	-
Impuesto de Sociedades del ejercicio corriente	13.446	1.756	7.454	9.165
Hacienda Pública deudor y acreedor por diversos conceptos	4.336	3.103	9.142	7.486
<b>Total</b>	<b>34.092</b>	<b>7.629</b>	<b>26.427</b>	<b>16.651</b>

El impuesto sobre beneficios contabilizado como gasto en el ejercicio se desglosa como sigue:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Gasto impuesto sobre beneficios	11.582	27.325
Regularizaciones	(2.196)	(4.522)
Ajustes NIIF	63	878
Ajuste impositivo	328	(3.272)
<b>Impuesto sobre beneficios</b>	<b>9.777</b>	<b>20.409</b>

La conciliación del resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades al 31 de diciembre de 2007 es como sigue:

**Previsión Impuesto sobre Sociedades al 31 de diciembre de 2007 y 2006-**

	Miles de Euros			
	2007		2006	
	Contable	Fiscal	Contable	Fiscal
<b>Resultado Contable</b>	67.676	67.676	70.633	70.633
<b>Diferencias Permanentes:</b>				
- Aumento	7.691	7.691	6.024	6.024
- Reducción	(2.971)	(2.971)	(2.564)	(2.564)
	<b>72.396</b>	<b>72.396</b>	<b>74.093</b>	<b>74.093</b>
<b>Diferencias Temporales:</b>				
- del ejercicio	-	15.771	-	5.405
- de ejercicios anteriores	-	(27.531)	-	-
	<b>72.396</b>	<b>60.636</b>	<b>74.093</b>	<b>79.498</b>
<b>Diferencias de ajustes por consolidación</b>	(36.611)	(38.633)	4.278	27.322
	<b>35.785</b>	<b>22.003</b>	<b>78.371</b>	<b>106.820</b>
<b>Impuesto calculado</b>	11.630	7.151	27.430	37.387
Deducciones por reinversión y otros	(48)	(48)	(105)	(105)
Gasto impuesto sobre beneficios contable y fiscal	11.582	7.103	27.325	37.282
Retenciones y pagos a cuenta	-	(18.793)	-	(28.117)
<b>Total impuesto</b>	<b>11.582</b>	<b>(11.690)</b>	<b>27.325</b>	<b>9.165</b>

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, provisión para repuestos obsoletos, prejubilaciones ERE 2006 así como la provisión realizada para indemnizaciones y prejubilaciones en el ejercicio 2007. Su movimiento en el ejercicio 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Saldo inicial	7.584	7.546
Movimiento neto del período	1.082	951
Ajuste impositivo	(337)	(913)
<b>Saldo final</b>	<b>8.329</b>	<b>7.584</b>



Los impuestos diferidos pasivos corresponden, fundamentalmente a las diferencias temporales derivadas de la valoración y registro de los instrumentos financieros de cobertura y derivados 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).

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

	Miles de Euros
Saldo al 31/12/06	46.137
Movimiento neto impuesto diferido coberturas	(26.377)
Reconocimiento inicial Equity Swap	4.329
Ajuste impositivo al 30%	(9)
Movimiento neto impuesto diferido suelos forestales a valor mercado	(189)
Otros movimientos netos periodo	(26)
<b>Saldo al 31/12/07</b>	<b>23.865</b>

El Grupo tiene deducciones pendientes de compensar no activadas, correspondientes a I+D y medioambiente, por importe de 1.340 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 20 de diciembre de 2007, se comunica a la Administración Tributaria la composición de sociedades del Grupo de Consolidación Fiscal para el periodo impositivo 2007, 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 Lourizán, 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 pertenecientes al Grupo de Consolidación Fiscal en función de los resultados generados por cada sociedad a título individual.

La Sociedad Dominante tiene pendientes de inspección fiscal los ejercicios 2004 a 2007 por todos los impuestos que le son de aplicación, así como el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2003. No se espera que se devenguen pasivos adicionales significativos para la Sociedad Dominante como consecuencia de la inspección de dichos ejercicios.

Las Sociedades del Grupo tienen pendientes de inspección todos los impuestos a que están sujetas de los cuatro últimos ejercicios.

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

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

A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad Dominante tiene prestados los siguientes avales a filiales ante entidades financieras.

Banco	Filial	Miles de Euros
Instituto de Crédito Oficial (ICO)	Eufores, S.A.	547
BBVA	Eufores, S.A.	3.547
Banco Santander	Eufores, S.A.	3.966

Asimismo al 31 de diciembre de 2007 diversas entidades financieras avalaban a las distintas sociedades del Grupo por un importe aproximado de 13.747 miles de euros. Del total de este importe, 1.211 miles de euros se corresponden con avales constituidos ante organismos oficiales en relación con determinadas ayudas relacionadas fundamentalmente con proyectos de investigación y el resto corresponde a otros conceptos, entre los que se incluyen diferentes actuaciones llevadas a cabo en las plantas en las que opera, así como relacionados con el pago de determinados cánones recurridos ante los organismos competentes.

Los Administradores no esperan que se devenguen pasivos significativos como consecuencia de las garantías prestadas. Asimismo, el Grupo tiene contratado un seguro de responsabilidad civil. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que dicho seguro cubre razonablemente los riesgos por este concepto.

#### 24. Operaciones con partes vinculadas

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

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

Las sociedades del Grupo tienen concedidas al 31 de diciembre de 2007 las siguientes líneas de crédito:

Sociedad	Sociedad vinculada que ha concedido la línea de crédito	Valor en libros al 31/12/07 (Miles de Euros)	Moneda	Tipo de interés	Vencimiento
Sociedades del Grupo	Cajastur	7.604	Euros	4,75	2008-2009

Durante el ejercicio 2007 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	Cajastur	Dividendo	1.460
Grupo Empresarial Ence	Cajastur	Intereses	285

Las sociedades del Grupo tenían 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 tenían 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 tenían 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

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

Durante el ejercicio 2007 la Sociedad Dominante ha registrado en concepto de retribuciones devengadas por los Administradores pertenecientes al Consejo de Administración al 31 de diciembre de 2007, 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	Ejecutivo	80	60	140
D. Pedro Oyarzábal Guerricabeitia	Ejecutivo	-	-	-
D. José Luis Méndez Lopez (*) Retos Operativos XXI, S.L.	Dominical	4	8	12
D. José Luis Feito Higuera (*)	Dominical	18	26	44
D. José Manuel Serra Peris	Independiente	4	10	14
D. Javier Lasarte Álvarez	Independiente	28	38	66
D. Enrique Álvarez López	Independiente	22	32	54
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Independiente	28	32	60
D. Gustavo Matías Clavero	Externo	22	38	60
D. Jose Guillermo Zubía Guinea	Independiente	18	26	44
Atalaya de Inversiones, S.L.	Independiente	16	20	36
Norteña Patrimonial, S.L.	Dominical	22	38	60
D. Fabio E. López Cerón	Dominical	22	38	60
D. Pascual Fernández Martínez	Dominical	18	26	44
D. Javier Echenique Landiribar	Dominical	22	44	66
	Dominical	22	36	58
		<b>346</b>	<b>472</b>	<b>818</b>

(\*) Consejeros que han causado baja en el transcurso de 2007.

Durante el ejercicio 2007 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 a los Administradores que desempeñan funciones ejecutivas en la Sociedad y a los miembros del Comité de Dirección que han dejado de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2007, 3.189 miles de euros. De este importe, 104 miles de euros corresponden a aportaciones a planes de pensiones de empleo o similares. Las indemnizaciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección que han dejado de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2007 ascienden a 1.695 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2006 la Sociedad Dominante registró 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 y a los miembros del Comité de Dirección que dejaron de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2006, 2.678 miles de euros. De este importe, 54 miles de euros correspondían a aportaciones a planes de pensiones de empleo o similares. Las indemnizaciones devengadas por los miembros del Comité de Dirección que dejaron de ejercer sus funciones durante el ejercicio 2006 ascendieron a 5.360 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 Dominante no tiene contraída ninguna obligación con los Administradores en materia de pensiones ni sistemas alternativos de seguros.

Durante el ejercicio 2007 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 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, salvo los señores Arregui Ciarsolo y Abril-Martorell, que cuentan con participación indirecta en la sociedad FORESTA CAPITAL, S.L., sociedad cuyo objeto social no es coincidente con el de Grupo Empresarial Ence, S.A., si bien tiene una actividad complementaria al sector, siendo adicionalmente, consejeros de la misma.

## **26. Exposición al riesgo**

El Grupo gestiona su capital para asegurar que las compañías del Grupo serán capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximizan el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

La estrategia del Grupo se centra en alcanzar una producción de 2.300.000 toneladas de celulosa en el ejercicio 2010. Para ello está construyendo la nueva fábrica de pasta en Uruguay así como ampliando la fábrica de Navia. Asimismo, tiene el objetivo de aumentar la producción de energía / biomasa desde los 600.000 Mwh actuales hasta 1.200.000 Mwh en el ejercicio 2009.

La estructura de capital del Grupo incluye, deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias detalladas en la nota 20, caja y activos líquidos y fondos propios, que incluye capital, reservas beneficios no distribuidos según lo comentado en la Nota 17.

El Área Financiera, responsable de la gestión de riesgos financieros, revisa la estructura de capital semestralmente, así como el ratio de Deuda neta sobre Patrimonio.

El Grupo Ence distingue dos tipos de riesgos financieros principales:

Riesgo de liquidez: se refiere al riesgo de la eventual incapacidad del Grupo para hacer frente a los pagos ya comprometidos, y/o los compromisos derivados de nuevas inversiones.

Riesgo de mercado:

1. Riesgos del precio de la pasta: se refiere al impacto que puede registrar la cuenta de resultados en su epígrafe de ventas como consecuencia de una bajada del precio de la pasta.
2. Riesgo de crédito: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias el fallido de las cuentas por cobrar.
3. Riesgo de tipo de cambio: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias las variaciones en el tipo de cambio.

A continuación, mencionamos los sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

#### **Riesgo de liquidez-**

El Grupo determina las necesidades de tesorería utilizando dos herramientas básicas:

1. Presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses con detalle mensual y actualización también mensual, elaborado a partir de los presupuestos de tesorería de cada Área de negocio.
2. Presupuesto de tesorería con horizonte 30 días con detalle diario y actualización diaria, elaborado a partir de los compromisos de pago incorporados a nuestro Sistema de Información Financiera.

Con estas herramientas se identifican las necesidades de tesorería en importe y tiempo, y se planifican las nuevas necesidades de financiación.

Adicionalmente, el Grupo dispone de pólizas de crédito de amplio límite para cubrir necesidades imprevistas con carácter inmediato o bien para utilizarlas a modo de financiación puente durante la negociación de otro instrumento de endeudamiento financiero más acorde.

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2007 asciende a 55.358 miles de euros.

Por último y para la gestión del riesgo de liquidez, mediante la elaboración del Plan Estratégico se identifican las necesidades de financiación genéricas a medio y largo plazo, así como el modo de abordar las mismas, estableciéndose la estructura del capital, Fondos Propios/Fondos Ajenos, que se considera óptima para la creación del valor.

#### **Riesgo de mercado-**

##### *Riesgo del precio de la pasta-*

Las variaciones del precio de la pasta modifican los flujos de efectivo obtenidos por las ventas de pasta celulósica. El riesgo producido por la variación del precio de la pasta se gestiona mediante la contratación de instrumentos derivados que tienen la función de cubrir al Grupo de dichos riesgos.



El Grupo utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los precios. El objetivo de la gestión del riesgo de precio es alcanzar un objetivo de ventas con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados. Los instrumentos derivados contratados se asignan a unos flujos de venta determinados.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 12, se desglosan los contratos de cobertura del precio de la pasta (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Como regla general, el periodo máximo de cobertura es de 3 años y el importe cubierto oscila entre el 10-15% dada la poca liquidez de este mercado en el que no hay contrapartidas que cubran un importe mayor.

#### *Riesgo de crédito-*

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes está garantizado entre un 75% y un 90% mediante la contratación de un seguro de crédito (ver nota 15). Los Administradores del Grupo estiman que la cobertura de estos riesgos a 31 de diciembre de 2007 es suficiente.

#### *Riesgo de tipo de cambio-*

El Grupo está expuesto a riesgos 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. Durante el año 2007 han vencido todas las opciones put de dólares USA que el grupo tenía contratados.

En el marco del plan estratégico el Grupo está construyendo una planta en Uruguay para producir 1.000.000 de toneladas. Una vez operativa, constituirá una cobertura natural al riesgo de tipo de cambio al que el Grupo está ahora mismo sometido al ser los costes en euros y al fijarse los precios, si bien ENCE vende y factura en euros, en dólares a nivel mundial tanto para la pasta de eucalipto como para el resto de pastas.

## **27. 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 Consello de la 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, 2006 y 2007 no se ha efectuado ningún pago por este concepto, aunque al 31 de diciembre de 2007 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 19).

En relación a las inversiones de carácter ambiental, en el período terminado el 31 de diciembre de 2007, las inversiones de carácter específicamente dedicadas a la protección y prevención ambientales, realizadas en los complejos de Pontevedra, Huelva y Navia han ascendido a 4.480 miles de euros.

Los gastos de carácter ordinario incurridos en el ejercicio 2007, cuyo fin es la protección y mejora del medio ambiente, y con cargo a la cuenta de resultados del período han ascendido a 5.224 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.

En el año 2007 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 ENCE-Huelva la inversión medioambiental del año 2007 ascendió a 4.034 miles de euros con el objetivo de reducir el impacto de las emisiones atmosféricas fundamentalmente en parámetros como el dióxido de azufre y partículas. También se ha dedicado parte de esta inversión a una planta de secado de lodos para su valorización energética, así como a la mejora del seguimiento y control de parámetros de emisiones y efluentes líquidos.

En la Fábrica de Navia a finales de 2007 se recibió la propuesta de Autorización Ambiental Integrada para la continuidad del funcionamiento de las instalaciones actuales. Asimismo, en diciembre 2007 se presentó el proyecto para la solicitud de la Autorización Ambiental Integrada de la Ampliación de la Fábrica a 500.000 ADt, cuyas inversiones se iniciaron a principios de este mismo año. Esta importante ampliación incluye aspectos ambientales de gran calado, tales como generación de energía con biomasa y el consiguiente ahorro de combustible fósil.

El importe de las inversiones de carácter medioambiental de la fábrica de Navia fue de 351 miles de euros. Este importe es inferior a los años anteriores, debido fundamentalmente a que la mayoría de las actuaciones medioambientales se encuentran incluidas en el Proyecto de Ampliación a finalizar durante el año 2008. Entre las medidas derivadas de estas inversiones se cuentan la impermeabilización de suelos y adecuación de arquetas y red de recogida de pluviales, para reducir el riesgo de fugas o afecciones al terreno, la optimización de torres de enfriamiento y recuperación de aguas de refrigeración, para reducción del consumo de agua, o la mejora de la instalación de control de emisiones a la atmósfera.

Por otra parte, el Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Celulosas de Asturias, S.A. con la finalidad de controlar y mejorar sus actividades y procesos, ha continuado mejorando la eficiencia e implantación de su actual Sistema de Gestión Integrada, reduciendo el impacto ambiental de sus instalaciones.

La gestión ambiental de sus fábricas de Huelva, Navia y Pontevedra se hallan certificadas por organismos acreditados, de acuerdo a la Norma UNE-EN ISO 14001:2004. Asimismo, los tres centros productivos están registrados conforme al Sistema de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS) de acuerdo con el Reglamento 761/01 de la Unión Europea, siendo pioneros en sus respectivas comunidades autónomas en su adopción.

En cuanto a la gestión de la Cadena de Custodia, que garantiza la exclusión de madera proveniente de fuentes conflictivas, y abarca la fase entre la recepción de madera en las Fábricas y la entrega de pasta certificada a clientes, el Grupo Empresarial Ence, S.A. y Celulosas de Asturias, S.A. han continuado con la mejora de su proceso. Las auditorías realizadas en este período, tanto de PEFC como de FSC, han mostrado 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 y energía en Uruguay, en julio de 2007 se ha obtenido la Viabilidad Ambiental de Localización del proyecto de planta y puerto en la ubicación de Punta Pereira, y consecuentemente se han presentado los estudios de impacto ambiental pertinentes, solicitados por el Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente de la República Oriental de Uruguay, que evidencian la compatibilidad de las actividades evaluadas.

#### **Actividad forestal-**

Las actividades forestales de las sociedades del Grupo incluyen las inversiones correspondientes al mantenimiento y ampliación del patrimonio forestal. Desde el punto de vista ambiental, dichas inversiones comportan efectos favorables sobre preservación de las masas forestales, conservación de suelo, y un efecto global en la mitigación del cambio climático, debido a la capacidad de fijación de carbono. En el ejercicio 2007 el importe de dichas actuaciones forestales ascendió a 88.986 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, y mantienen, las certificaciones que demuestran la gestión sostenible de los bosques, realizadas por empresas debidamente acreditadas, lo que contribuye a aumentar la confianza en el consumo de productos forestales.

#### *Estado de certificaciones-*

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.

Las Sociedades Silvasur Agroforestal, Norfor, Ibersilva y Eufores mantienen la certificación de su Sistema de Gestión de acuerdo a la Norma internacional ISO 14001:2004. En relación a la gestión forestal sostenible y la cadena de custodia, se muestra el detalle de las sociedades del Grupo certificadas:

- 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, e Ibersilva 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, Ibersilva Servicios (para la actividad de Trading) y Aserradero de Menafrá (Maserlit) poseen la certificación.

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 ambientales.

7



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

Informe de gestión  
correspondiente  
al ejercicio anual 2007

### ENTORNO

El año 2007 ha sido un buen ejercicio en términos de **crecimiento macroeconómico**, con un incremento del Producto Interior Bruto mundial del 4,9% (Fuente: Fondo Monetario Internacional, febrero 2008). No obstante, ese ritmo de crecimiento mundial se vio afectado negativamente durante el último trimestre del año por la crisis sub-prime desatada en Estados Unidos, la cual desencadenó grandes tensiones en los mercados financieros. Por su parte, China e India protagonizaron los mayores aumentos de PIB de los mercados emergentes, gracias al sólido dinamismo de la demanda interna y a los marcos de política macroeconómica más firmes.

Respecto al comportamiento del **mercado de papel**, la actividad en los segmentos en los que está presente ENCE (Impresión/Escritura "woodfree" (sin celulosa mecánica), papeles sanitarios) en Europa Occidental, ha mantenido un crecimiento estable, en línea con años anteriores. El año 2007 ha sido difícil para la industria del papel debido al incremento de los costes de sus principales materias primas, a la devaluación del dólar que ha penalizado las exportaciones e incentivado las importaciones de una industria exportadora. Esta situación se ha compensado parcialmente en algún sector papelero mediante una racionalización de las capacidades productivas (no estucado). Los precios papeleros han experimentado un ligero repunte sin realmente mejorar la rentabilidad del sector debido a un incremento de precios inferior al incremento de costes y a un precio a la exportación en euros inferior al año anterior.

La debilidad del \$US (depreciación del 12% en el año) y el mayor peso de clientes estratégicos de mayor tamaño en la cartera de pedidos, ha compensado el incremento del 10% en el precio de referencia medio en \$US, hasta situar el ingreso medio por tonelada 2007 ligeramente por debajo de la cifra de 2006. La solidez de la demanda de papel en Europa, en particular para aquellos papeles más intensivos en el uso de la fibra de eucalipto (impresión y escritura, y tisú), las restricciones de oferta comunes desde principios de 2007 (cierre de plantas HW y SW, falta de madera en Indonesia y Escandinavia, limitación de fletes), y la entrada gradual y parcialmente integrada de nueva capacidad en Latinoamérica, reduciendo el riesgo de sobre-oferta, son los tres factores principales que explican la fortaleza de la demanda de pasta de eucalipto en los últimos doce meses.

### 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 2007, 1.112.700 toneladas, supera en un 2,5% el de 2006.

La **producción de celulosa** en el año 2007, 1.111.063 toneladas ha sido un 2,4% superior a la de 2006. La productividad global de los tres centros fabriles ha alcanzado 3.181 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 3.586.700 m<sup>3</sup> en 2007, un 5,2% superiores de las realizadas en el 2006.

Las **ventas de madera elaborada** (madera aserrada y tablero contrachapado) de eucalipto en 2007, han sido un 4% superiores a las realizadas en 2006.

Las **cortas de madera** de 2007, 1.292.820 m<sup>3</sup> son un 6% inferiores a las realizadas en 2006 motivado por una menor corta de madera de patrimonio. El ratio de cortas sobre ventas en 2007 alcanza el 36% frente al 40% del año anterior.

En el ejercicio 2007 se han **forestado** 18.106 hectáreas, cifra un 11% por encima de la de 2006. 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 1.084.000 Mwh en el presente ejercicio, un 5,7% superior a la del año 2006. La entrada en producción de la capacidad energética del Grupo a los nuevos precios del RD 661 desde el 1 de julio y el cierre de los precios de compra de gas y electricidad, ha permitido recuperar la senda del crecimiento de los ingresos por generación eléctrica.

Las **ventas de electricidad** en 2007, 835.971 MWh, que representaron un 78% de la producción, se han situado un 10% por encima de las ventas realizadas en el mismo periodo de 2006.

Las **inversiones** de Grupo ENCE a lo largo de 2007 han ascendido a 178.1 millones de euros, representando las forestales el 47% del total. Las inversiones industriales realizadas se centran en las 3 fábricas de producción de celulosa 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 destacan, en la fábrica de Pontevedra optimización eléctrica, ampliación de Secado FI y reposición sistema de control distribuido, en la fábrica de Huelva con la finalización de la instalación de un nuevo parque de maderas, ampliación celulosa, ampliación instalación biomasa y cumplimiento de normativa y en la fábrica de Navia la ampliación de la producción en 200.000Tn. a culminar en Octubre 2008

El Grupo ENCE ha continuado en 2007 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 2007 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 2007 complementan los esfuerzos realizados en los años precedentes.



En el año 2007 las inversiones y proyectos ambientales de la fábrica de ENCE-Pontevedra se centraron en nueva planta de tratamiento biológico de efluentes y aplicación de medidas internas en el área de generación y recuperación.

En ENCE-Huelva la inversión medioambiental del año 2007 se centró en la reducción del impacto de las emisiones atmosféricas fundamentalmente en parámetros como el dióxido de azufre y partículas. Igualmente se ha optimizado el tratamiento de efluentes y buscado una vía de valorización interna de los residuos generados.

En la fábrica de Navia las inversiones de carácter medioambiental han disminuido considerablemente respecto al año anterior debido a que la mayoría de las actuaciones medioambientales se encuentran incluidas en el Proyecto de Ampliación a finalizar durante el año 2008.

En el año 2007 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 2007 se ha situado en 1.962 personas frente a 2.241 a 31 de diciembre de 2006. Los gastos de personal en el ejercicio ascienden a 102,4 millones de euros (incluyendo 17.6 millones de euros de indemnizaciones ejercicio 2007 y provisiones para indemnizaciones a realizar en 2008).

En el desarrollo de **actividades de Investigación, Innovación y Tecnología** se han seguido desarrollando los programas dirigidos a la mejora genética y silvícola 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 lo que se refiere al análisis de la **Cuenta de Resultados** del Grupo destacan:

La cifra de **ventas consolidadas** totales, 637,19 millones de euros, ha aumentado un 2,2% en relación con el ejercicio 2006, por la mayor actividad global del Grupo y por el favorable comportamiento de los precios internacionales de la celulosa en USD.

Las **ventas a terceros** de productos forestales, consultoría y servicios en el medio rural y energía eléctrica durante el año 2007 han sido 139,5 millones de euros, cifra un 5,3% superior a la correspondiente al año anterior.

El **Resultado de explotación recurrente antes de amortizaciones (EBITDA)** generado en 2007 fue de 130,8 millones de euros, representa un 6,6% superior al obtenido en 2006.

7



El **Resultado de explotación recurrente (EBIT)** ha alcanzado 84,6 millones de euros, cifra un 12,8% superior al logrado en 2006, debido al buen comportamiento del precio de la celulosa, que han compensado el impacto negativo de los precios de los combustibles.

El programa de **coberturas USD/Euro** y precio de la pasta ha supuesto durante el año 2007 un ingreso de 59,4 millones de euros.

El **resultado financiero neto** del año 2007, ha sido negativo por un importe de 11,18 millones de euros con un incremento del 50,3% respecto al año anterior, e incluye 2,31 millones de euros de diferencias de cambio negativas y 8,87 millones de euros de gastos financieros netos.

El **resultado consolidado después de impuestos** del ejercicio 2007 presenta un beneficio neto de 58,19 millones de euros, cifra un 16,3% superior a los 50.05 millones de euros correspondiente a igual periodo del año anterior. El tipo impositivo medio del año 2007 queda en 14,5% y recoge el resultado impositivo de provisionar las participaciones de las compañías uruguayas al tipo de cambio de cierre, 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 del 32, 5% al 30% a partir del 2008.

Los **fondos propios** del Grupo al finalizar el ejercicio ascienden a 745,77 millones de euros, frente a 742,40 millones de euros a finales de 2006.

La **deuda financiera neta** se sitúa en 223,54 millones de euros. Dicho endeudamiento representa un 30% de los fondos propios y el ratio de deuda financiera sobre EBITDA es de 1,7.

En el año 2007 se han pagado 4,41 millones de euros de **dividendos** a cuenta del resultado de 2006, así como 19,67 millones de euros correspondientes a un dividendo complementario del 2006 y 5,09 millones de euros de dividendo a cuenta del 2007.

### **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 2007.

## **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 78% sobre ventas en 2007), 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 2007 existían coberturas a 601 USD por 114.000 toneladas con vencimiento 2008 y 102.000 toneladas con vencimiento 2009.

### **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.

### **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 esta 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 2007, ni han realizado operaciones con acciones propias durante el ejercicio.

### **INFORMACIÓN DE ACUERDO CON EL ART. 116 DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES**

#### **a. Estructura del Capital**

La Junta General de Accionistas aprobó reducir el valor nominal de las acciones de 4,5 euros a 0,90 euros por acción, mediante el desdoblamiento de las 33.960.000 acciones en circulación que integran el capital social de la Sociedad Dominante en 169.800.000 nuevas acciones en la proporción de cinco acciones nuevas por cada acción antigua, sin alteración alguna de la cifra del capital social. Este desdoblamiento se hizo efectivo el 26 de abril de 2007.

Con fecha 24 de octubre de 2007 el Consejo de Administración, en virtud de la delegación recibida de la Junta General de Accionistas de 30 de marzo de 2007, acordó ejecutar una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente. El capital quedó ampliado en 5.100.000 acciones ordinarias nominativas a un tipo de emisión de 4,4 euros por acción de los que 0,9 euros corresponden al valor nominal y 3,5 euros a prima de emisión. Las nuevas acciones fueron suscritas en su totalidad por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.

El capital social de Grupo Empresarial Ence, S.A., al 31 de diciembre de 2007 está representado por 174.900.000 acciones al portador, de 0,9 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

#### **b. Cualquier restricción a la transmisibilidad de acciones**

No existen restricciones legales, ni estatutarias a la transmisibilidad de las acciones representativas del capital social.

7



**c. Participaciones significativas en el capital**

Accionistas	31/12/05	31/12/06	31/12/07
Alcor Holding, S.A.	10,0%	18,5%	21,0%
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	5,0%	5,0%	5,0%
Cantábrica Inversiones	5,1%	5,1%	5,1%
Corporación Caixa Galicia, S.A.	10,0%	-	-
Fidalsar, S.L.	-	5,0%	5,0%
Hispamarket (Bankinter)	5,0%	-	-
Retos Operativos XXI, S.L.	10,0%	18,4%	21,3%
<b>Free float</b>	<b>54,9%</b>	<b>48,0%</b>	<b>42,6%</b>

**d. Cualquier restricción al derecho de voto**

No existe ninguna limitación al ejercicio del derecho de voto.

**e. Pactos parasociales**

La Sociedad no tiene constancia de la existencias de pactos parasociales.

**f. Normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad**

**1. Nombramiento y sustitución de los miembros del Consejo de Administración**

*Nombramiento de Consejeros:*

Los consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de es Anónimas. Las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación, deberán estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de dicha Comisión, habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de sus razones.

En relación a los Consejeros Externos, el Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, dentro del ámbito de sus competencias, procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia, debiendo extremar el rigor en relación a aquellas llamadas a cubrir los puestos de consejero independiente. El Consejo de Administración no podrá proponer o designar para cubrir un puesto de consejero independiente a personas cuya situación o sus relaciones presentes o pasadas con la compañía puedan mermar su independencia, para lo cual el Consejo oirá previamente a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Las propuestas de reelección de consejeros que el Consejo de Administración decida someter a la Junta General habrán de sujetarse a un proceso formal de elaboración, del que necesariamente formará parte un informe emitido por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en el que se evaluarán la calidad del trabajo y la dedicación al cargo de los consejeros propuestos durante el mandato precedente.

*Cese de los Consejeros:*

Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el periodo para el que fueron nombrados y cuando lo decidan la Junta General o el Consejo de Administración en uso de las atribuciones que tienen conferidas.

Los Consejeros que alcancen la edad de 70 años continuarán hasta el final de su mandato, pero no podrán ser propuestos por el Consejo para su reelección.

El Presidente y los Consejeros Ejecutivos que alcancen la edad de 65 años cesarán en los cargos respectivos al finalizar su mandato, a menos que el Consejo, por mayoría de dos tercios, proponga o apruebe su reelección como Presidente o como Consejeros Ejecutivos, en cuyo caso deberá procederse a la ratificación en el cargo correspondiente que desempeñe en el seno del Consejo con la indicada mayoría con carácter anual.

Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión, en los siguientes casos:

- a) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición aplicables;
- b) cuando resulten procesados o se dicte contra ellos auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de es Anónimas, de lo que se dará cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, o sean sancionados en un expediente disciplinario por falta grave o muy grave instruido por las autoridades supervisoras;
- c) cuando resulten gravemente amonestados por el Comité de Auditoría por haber infringido sus obligaciones como consejeros;
- d) cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo gravemente los intereses de la o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados; o
- e) cuando, tratándose de consejeros dominicales, el accionista al que representen o que hubiera propuesto su nombramiento transmita íntegramente su participación accionarial, o rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción proporcional del número de sus consejeros dominicales.

El Consejo de Administración no propondrá el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del periodo estatutario para el que hubiera sido nombrado. Podrá, no obstante, proponerse dicho cese cuando concurra justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero (i) hubiere incumplido los deberes inherentes a su cargo; (ii) se encuentre en alguna de las situaciones descritas en el apartado 3 anterior; o (iii) incurra en alguna de las circunstancias descritas en el artículo 8 bis.3 merced a las cuales no pueda ser calificado como independiente.

También podrá proponerse el cese de un consejero independiente de resultas de ofertas públicas de adquisición, fusiones u otras operaciones societarias similares que conlleven un cambio en la estructura de capital de la Sociedad, en la medida en que resulte preciso para establecer un equilibrio razonable entre los consejeros dominicales y los consejeros independientes en función de la relación entre el capital estable y el capital flotante de la Sociedad.

## 2. Modificación de los Estatutos Sociales

Para que la Junta General Ordinaria o Extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la disminución del capital, la transformación, fusión, escisión o disolución de la y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital.

Cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el párrafo anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital, presente o representado, en la Junta.

### **g. Los poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir y comprar acciones.**

#### *Facultades del Presidente*

Poder otorgado en Madrid, con fecha 7 de marzo de 2007, mediante acuerdo del Consejo de Administración de 24 de enero de 2007, incluyendo entre otras facultades la de comprar y vender toda clase de bienes y participaciones sociales, cuando dichas operaciones hayan sido aprobadas por el Consejo de Administración

#### *Facultades del Consejero Delegado*

Se delegan de manera permanente todas las facultades del Consejo de Administración en orden a la representación de la Sociedad, gestión de sus negocios y dirección de sus actividades y sin limitación alguna, salvo las indelegables por Ley, Estatutos y las previstas en el Reglamento del Consejo de Administración

#### *Delegación para emitir acciones:*

La Junta General de Accionistas de ENCE, de 29 de junio de 2006, acordó facultar al Consejo de Administración para que pueda aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento y dentro del plazo de cinco años, en la cantidad máxima de 76.410.000 euros, equivalente a la mitad del capital social de la compañía en ese momento.

#### *Delegaciones para comprar acciones:*

La Junta General de Accionistas de 30 de marzo de 2007 delegó en el Consejo de Administración la facultad de adquirir en cualquier momento y cuantas veces lo considere oportuno, por parte de Grupo Empresarial ENCE, S.A. – bien directamente, bien a través de cualesquiera sociedades filiales de las que ésta sea sociedad dominante- de acciones propias, por compraventa o por cualquier otro título jurídico oneroso.

El precio o contraprestación de adquisición mínimo será el equivalente al valor nominal de las acciones propias adquiridas, y el precio o contraprestación de adquisición máximo será el equivalente al valor de cotización de las acciones propias adquiridas en un mercado secundario oficial en el momento de la adquisición.

Dicha autorización se concede por un plazo de 18 meses a contar desde la fecha de celebración de la presente Junta, y está expresamente sujeta a la limitación de que en ningún momento el valor nominal de las acciones propias adquiridas en uso de esta autorización, sumado al de las que ya posean Grupo Empresarial Ence, S.A. y cualesquiera de sus sociedades filiales dominadas, pueda exceder el 5 por ciento del capital social de aquélla en el momento de la adquisición-



**h. Acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.**

La Sociedad no tiene acuerdos tomados en caso de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición.

**i Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan de indemnizaciones cuando estos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.**

En cualquier momento, por acuerdo del Consejo de Administración, se podrá cesar al Consejero Delegado, teniendo en este caso derecho a percibir, en concepto de indemnización, el importe de una anualidad de la retribución fija más la remuneración variable percibida el año anterior al cese. En los casos de cese por infracción de legal, estatutaria o por incumplimiento grave y culpable de las obligaciones contractuales el Consejero Delegado no tendrá derecho a percibir indemnización alguna. Igualmente, se contempla el derecho a indemnización por idéntico importe para el supuesto de cambio de control de la Compañía, entendiéndose por tal la adquisición, directa o indirectamente, por un inversor que no fuera en la fecha del contrato accionista significativo de la Sociedad, de un porcentaje superior al 50% de los derechos de voto de la Sociedad.

El Director General de Uruguay, durante el ejercicio de sus funciones en Uruguay, podrá extinguir unilateralmente la relación laboral en los supuestos de modificación sustancial de sus condiciones de trabajo o cualquier otro incumplimiento grave de empresario de acuerdo con lo establecido en el Art. 50 del Estatuto de los Trabajadores. En estos casos, tendrá derecho a una indemnización de 45 días por año de servicio, computándose para su cálculo la retribución fija y el 100% de la retribución variable ordinaria.

El Plan de Retribución Variable Especial del grupo Empresarial Ence S.A. 2007 -2011, aprobado por el Consejo de Administración en sus reuniones de 21 y 27 de Febrero de 2007 y por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad de 30 de marzo de 2007, establece en su apartado 8,2 la opción ejercitable por los beneficiarios para solicitar la liquidación anticipada de la retribución variable en los casos de cambio de control en la Compañía en cualquier momento durante la vigencia del Plan, entendido por tal la adquisición por un inversor, directa o indirectamente, de un porcentaje superior al 50% de los derechos de voto de la Compañía, y a raíz de lo cual tenga lugar una oferta pública de adquisición de acciones dirigida a la totalidad del capital social de la Compañía, en cuyo caso el directivo tendrá el derecho de solicitar la liquidación anticipada en el plazo de tres meses a contar desde que el inversor haya comunicado a la Compañía la adquisición de la participación accionarial que determine el cambio de control. El valor final de la acción a efectos del cálculo de la retribución del Plan, será igual al precio por acción pagado por el inversor para adquirir la participación accionarial que haya producido el cambio de control.

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

No hay hechos importantes después del cierre que afecten al Grupo.

#### **GOBIERNO CORPORATIVO**

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

## **PERSPECTIVAS**

Para 2008 se espera un crecimiento económico mundial superior al 4%, a pesar de la existencia de ciertos factores de riesgo como el elevado precio del petróleo, o la enorme volatilidad a la que se están viendo sometidos los mercados financieros. Por regiones, se estima que Estados Unidos crezca a un ritmo aproximado del 1,5% (frente al 2,2% del 2007), la Zona Euro al 1,6% (2,2% en 2007) y las Economías de mercados emergentes y en desarrollo al 6,9% (frente al 7,8% del 2007). (Fuente: Fondo Monetario Internacional, febrero 2008).

En lo referente al mercado papelerero se espera que continúen los ajustes de capacidad de forma que el sector pueda mejorar sus precios a medio plazo sin embargo la evolución a corto del dólar respecto al euro sigue mermando el efecto de las acciones tomadas en el mercado local. El riesgo de desaceleración económica podría complicar esta situación al incrementar el desequilibrio entre oferta y demanda (sobreoferta).

En cuanto a la celulosa, durante el primer semestre de 2008 y a pesar de la entrada reciente de nuevas capacidades, se espera un mercado fuerte del lado de la demanda que permita incrementos de precio en dólares, mientras que en la segunda parte del año, y debido a la consolidación de estas nuevas capacidades instaladas en Sudamérica unido a una posible reducción de la demanda de papel, el precio de la celulosa podría frenar su escalada alcista en dólares.

Las cuentas anuales consolidadas y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2007 conforme a NIIF adoptadas por la Unión Europea han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 26 de marzo de 2008 y se identifican por ir extendidas en 73 hojas de papel ordinario, numeradas de la 1 a la 73 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 Guillermo Zubia Guinea~~

~~D. Gustavo Matías Clavero~~

~~D. Pascual Fernandez Martinez~~

~~D. Javier Lasarte Alvarez~~

~~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. Javier Arregui  
Abendivar~~

~~NORTENA PATRIMONIAL, S.L.,  
representada por D. Jesús Ruano Mochales~~

~~D. Fabio E. López Cerón~~

~~D. Fernando Abril Martorell~~