

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

UNIPAPEL, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2003



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
UNIPAPEL, S.A.

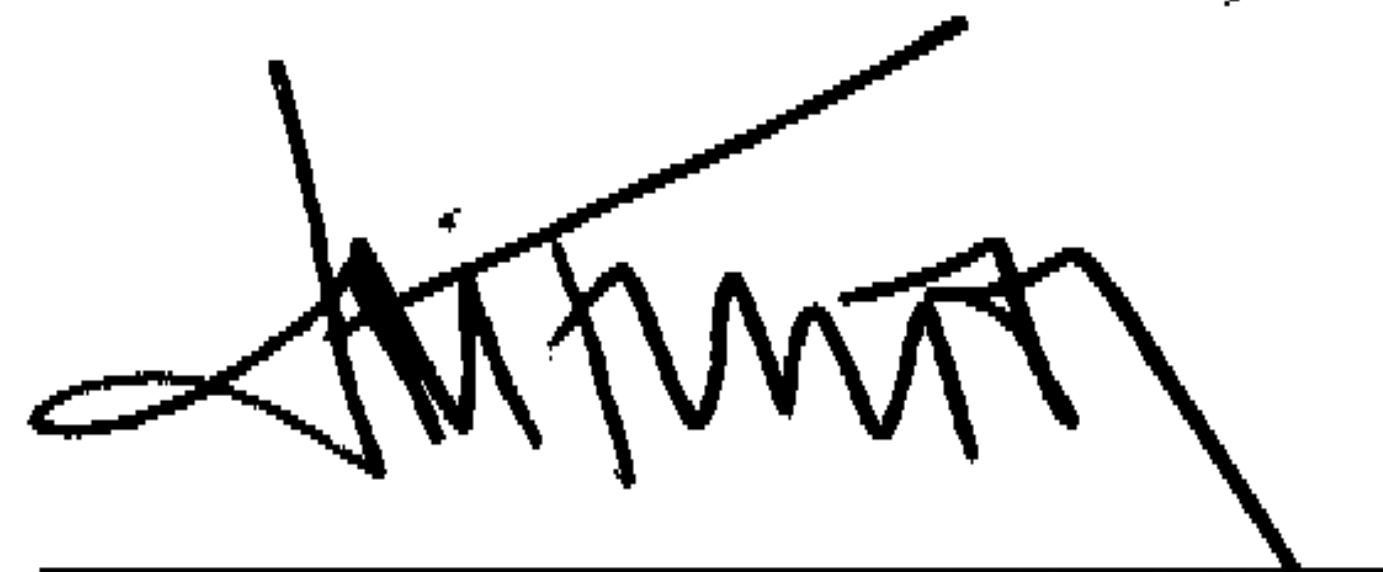
Hemos auditado las cuentas anuales de Unipapel, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 1 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unipapel, S.A. al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 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 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

ERNST & YOUNG
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)



José Juan de Frutos Martín

2 de abril de 2004

UNIPAPEL S. A.

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2003

Madrid, a 30 de Marzo de 2004.

INDICE

1. BALANCES DE SITUACION.

2. CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS.

3. MEMORIA.

1. BALANCES DE SITUACION.

BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE

A C T I V O		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
B) INMOVILIZADO		120.414.425,85	98.197.844,10
I. Gastos de establecimiento		189.670,77	142.216,26
II. Inmovilizaciones Materiales		100.267,85	16.920,54
2. Instalaciones técnicas y maquinaria		3.005,06	3.005,06
3. Otras instalaciones, utillaje y mobiliario		18.214,34	13.065,02
5. Otro Inmovilizado		87.373,75	3.936,94
7. Amortizaciones		(8.325,30)	(3.106,48)
IV. Inmovilizaciones Financieras		120.124.487,23	88.038.707,30
1. Participaciones en empresas del grupo		119.572.734,01	88.072.247,41
2. Créditos a empresas del grupo		585.293,33	0,00
5. Cartera de valores a largo plazo		380,81	380,61
9. Provisiones		(33.900,72)	(33.900,72)

P A S I V O		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
A) FONDOS PROPIOS		102.336.992,27	105.250.189,37
I. Capital suscrito		15.117.867,00	12.598.222,50
II. Prima de emisión		28.328.307,19	31.015.927,99
IV. Reservas		58.079.736,58	52.570.365,19
1. Reserva legal		3.028.659,26	3.028.659,26
2. Reservas para acciones propias		60.752,46	265.485,63
5. Diferencias por ajuste del capital a euros		25.501,31	25.501,31
6. Otras reservas		54.984.823,53	49.250.718,99
VI. Pérdidas y ganancias (Beneficio)		811.081,50	9.085.673,69
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS		3.862,54	5.823,81
3. Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios		3.862,54	5.823,81
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS		4.796.585,70	5.321.846,45
3. Otras provisiones		4.796.585,70	5.321.846,45
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO		14.000.000,00	1.502.530,27
II. Deudas con entidades de crédito		14.000.000,00	1.502.530,27
1. Deudas a largo plazo con entidades de crédito		14.000.000,00	1.502.530,27

BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE

A C T I V O		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS		42.903,28	0,00
D) ACTIVO CIRCULANTE		5.930.207,31	39.604.132,86
III. Deudores		670.592,55	579.287,76
2. Empresas del grupo, deudores.		180.788,28	160.838,82
4. Deudores varios		178.113,26	265.090,78
6. Administraciones Públicas		311.681,03	153.358,16
IV. Inversiones financieras temporales		5.177.461,93	38.515.240,34
2. Créditos a empresas del grupo		0,00	1.016.163,45
5. Cartera de valores a corto plazo		5.177.461,93	37.499.076,89
V. Acciones propias a corto plazo		60.752,48	265.485,63
VI. Tesorería		21.400,35	129.919,15
VII. Ajustes por periodificación		0,00	14.200,00
TOTAL GENERAL		126.387.536,44	127.701.976,98

P A S I V O		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO		6.260.078,93	16.621.687,06
II. Deudas con entidades de crédito		3.625.939,62	6.065.923,34
1. Préstamos y otras deudas		3.502.530,27	6.010.121,04
2. Deuda por intereses		123.409,35	55.802,30
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		278.203,43	38.625,02
1. Deudas con empresas del grupo		278.203,43	38.625,02
IV. Acreedores comerciales		71.335,14	54.643,10
2. Deudas por compras o prestaciones de servicios		71.335,14	54.643,10
V. Otras deudas no comerciales		1.274.597,74	9.462.385,62
1. Administraciones Públicas		101.888,07	8.668.825,31
3. Otras deudas		1.154.904,58	783.852,52
4. Remuneraciones pendientes de pago		17.795,09	9.717,79
TOTAL GENERAL		126.387.536,44	127.701.976,98

**2. CUENTAS DE PERDIDAS
Y
GANANCIAS.**

U N I P A P E L , S . A .

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE

D E B E		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)	H A B E R		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
A) GASTOS		1.106.280,72	(6.866.695,33)	B) INGRESOS		1.917.362,22	2.198.978,36
3. Gastos de personal		424.566,62	327.691,76	4. Otros ingresos de explotación		1.236.890,68	481.218,28
a) Sueldos, salarios y asimilados		376.188,69	280.448,30	a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		930.389,63	481.218,28
b) Cargas sociales		48.377,93	47.243,46	c) Exceso de provisiones de riesgos y gastos		306.501,05	0,00
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado		46.410,93	185.449,25	I. PERDIDAS DE EXPLOTACION		62.152,27	976.845,32
6. Otros gastos de explotación		828.065,20	946.922,59				
a) Servicios exteriores		823.558,66	899.596,00				
b) Tributos		4.506,54	47.324,59				

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE

D E B E		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)	H A B E R		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
7. Gastos financieros y gastos asimilados		412.694,29	410.730,25	5. Ingresos de participaciones en capital		910,70	28.014,56
c) Por deudas con terceros y gastos asimilables		412.694,29	410.730,25	a) En empresas del grupo		910,70	743,40
9. Diferencias negativas de cambio		1.115,94	0,00	b) En empresas asociadas		0,00	15.351,16
				c) En empresas fuera del grupo		0,00	11.920,00
				8. Ingresos de otros valores negociables de créditos del activo inmovilizado		552.794,03	1.471.154,85
				c) De empresas fuera del grupo		552.794,03	1.471.154,85
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		167.352,30	1.147.266,85	7. Otros intereses e ingresos asimilados		27.457,50	58.827,69
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS		105.200,03	168.421,53	a) De empresas del grupo		25.109,81	56.340,89
10. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control		0,00	(3.014.060,83)	c) Otros intereses		2.347,69	2.486,80
11. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control		1.687,25	0,00	8. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control		0,00	406,28
12. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias		36.850,40	60.613,58	10. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias		95.724,58	70.918,87
13. Gastos extraordinarios		7.878,46	491.224,28	12. Ingresos extraordinarios		3.584,73	88.437,83
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS		53.253,20	2.621.985,95				
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		158.453,23	2.790.407,48				
15. Impuesto sobre Sociedades		(652.628,27)	(6.275.266,21)				
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)		811.081,50	9.065.673,69				

3. MEMORIA.

[REDACTED]

[REDACTED]

El objeto social de Unipapel, S.A., sociedad constituida en el año 1976, según se especifica en sus estatutos es la fabricación y comercialización de artículos de papel y cartón para correspondencia, manipulados de papel para uso escolar y artículos de archivo y de oficina.

En 1992 y tras proceder a la fusión por absorción de la sociedad Monte Urgull, S.A. se amplió el objeto social dando entrada a la actividad propia de la entidad absorbida, es decir, la compra, venta, tenencia, administración y alquiler de bienes muebles e inmuebles.

En 1999 la sociedad segregó su actividad tradicional mediante una aportación no dineraria a "Unipapel Transformación y Distribución, S.A."

En 2002 la sociedad procedió a reorganizar sus actividades desde un punto de vista organizativo y económico y, realizó las siguientes operaciones:

- a) Segregación de su actividad inmobiliaria mediante una aportación no dineraria a la sociedad "Monte Urgull, S.L." (antes Converpapel, S.A.) a la que traspasó también sus participaciones accionariales minoritarias.
- b) Aportación no dineraria a la sociedad de nueva creación "Unipapel Industria Comercio y Servicios, S.L." de sus participaciones accionariales en sociedades operativas establecidas en España, al igual que sus marcas y modelos de utilidad.
- c) Aportación no dineraria a la sociedad de nueva creación "Unipapel Internacional, S.L." de sus participaciones accionariales en sociedades operativas establecidas fuera del territorio nacional.

En la actualidad su actividad es la administración y tenencia de acciones.

Unipapel, S.A. es la sociedad dominante de un grupo de sociedades que operan tanto en el ámbito nacional como internacional, cuyas actividades se concretan fundamentalmente en la fabricación y comercialización de artículos de papel y cartón y en actividades inmobiliarias.

[REDACTED]

a) Imagen fiel y principios contables.

Las cuentas anuales han sido elaboradas de conformidad con los principios contables y normas de valoración reflejados en el Plan General de Contabilidad y en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (en adelante T.R.L.S.A.).

La no aplicación ocasional de alguno de estos principios, que se detalla a lo largo de esta memoria, en ningún caso afecta a la imagen fiel por su escasa importancia relativa.

Las cuentas anuales se presentan en euros, salvo indicación en contrario.

b) Comparación de la información.

Las partidas reflejadas en los balances y cuentas de pérdidas y ganancias son perfectamente comparables de un ejercicio a otro.

c) Agrupación de partidas.

No se ha procedido en la elaboración de los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias a la agrupación de diferentes partidas.

d) Elementos recogidos en varias partidas.

Sin embargo en lo relativo a elementos recogidos en varios epígrafes, existen desagregaciones consecuencia de la reclasificación entre el corto y largo plazo.

Esto afecta a las siguientes partidas:

Deudas con Entidades de Crédito:**En el pasivo:**

En epígrafe D.II.1 (largo plazo)	14.000.000 euros.
En epígrafe E.II.1 (corto plazo)	<u>2.000.000 euros.</u>

e) Cuentas anuales consolidadas

Con esta misma fecha se han formulado las correspondientes cuentas anuales consolidadas de Unipapel, S.A. y sociedades dependientes, las cuales presentan unos activos totales, un resultado consolidado del ejercicio y un importe neto de la cifra de negocios de 190, 10 y 137 millones de euros, respectivamente.

La propuesta que el Consejo de Administración hará a la Junta General de Accionistas será la siguiente:

Base de reparto:

Pérdidas y ganancias	<u>811.081,50 euros.</u>
Total	<u>811.081,50 euros.</u>

Distribución:

A dividendos	<u>811.081,50 euros.</u>
Total	<u>811.081,50 euros.</u>

Los criterios contables aplicados en la formulación de las cuentas anuales son los que se describen a continuación:

a) Gastos de establecimiento.

La totalidad del importe recogido en este apartado corresponde a gastos de ampliación de capital, que figuran valorados a su coste neto de las amortizaciones practicadas, las cuales se efectúan de forma sistemática en un periodo de cinco años.

b) Inmovilizaciones materiales.

Las inmovilizaciones materiales se presentan al precio de adquisición o coste de producción.

Las reparaciones, costes de mantenimiento y mejoras de escasa entidad son imputadas directamente a gastos en el momento en que se incurren; las mejoras importantes y reposiciones son objeto de capitalización.

La amortización del inmovilizado material se calcula, con carácter general, de acuerdo con el método lineal, aplicado sobre los periodos de vida útil estimados para las respectivas clases de bienes, incluyendo los importes revalorizados. Los porcentajes anuales utilizados, que se hallan dentro de los intervalos aceptados fiscalmente, son los siguientes:

	<u>Coefficiente</u>
Maquinaria	8 %
Mobiliario	10 %
Otro inmovilizado	16 - 25 %

c) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas.

La participación en sociedades dependientes y la cartera de valores se presentan valorados a su coste de adquisición. Los créditos a empresas del grupo se valoran por el importe entregado.

Para los valores admitidos a cotización oficial, cuando el valor menor entre la cotización del último día del ejercicio y la cotización media del último trimestre, resulta inferior al de su adquisición, se dotan las provisiones necesarias para reflejar la depreciación experimentada. Asimismo, en el caso de valores no cotizados, la provisión se realiza atendiendo a las desvalorizaciones efectivas sufridas por los mismos, de acuerdo con su valor teórico-contable (consolidado, en su caso) ajustado por las plusvalías tácitas existentes a la fecha de adquisición y que persisten al cierre del ejercicio.

d) Créditos no comerciales.

Los créditos no comerciales, tanto a corto como a largo plazo, se registran por el importe entregado. La diferencia entre dicho importe y el nominal de los créditos se computa como ingreso en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

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

e) Acciones propias

Se valoran al coste de adquisición. La correspondiente provisión para depreciación se determina de acuerdo con idénticos criterios a los utilizados al hablar de valores negociables. No obstante, si el valor teórico-contable consolidado resultase inferior al de cotización, se dotaría una provisión adicional por la diferencia contra una cuenta de reservas.

f) Deudas.

Las deudas, tanto a corto como a largo plazo, se registran por su valor nominal que coincide con el de reembolso.

Los intereses se contabilizan como gasto en el ejercicio en que se devengan.

g) Impuesto sobre Sociedades.

Las cuentas de pérdidas y ganancias recogen el gasto o ingreso por el Impuesto sobre Sociedades, individualmente considerado, en cuyo cálculo se contempla la cuota devengada en el ejercicio. Las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto se consideran permanentes o temporales, según su naturaleza, dando lugar en este último supuesto a impuestos sobre beneficios diferidos o anticipados.

h) Deudores y acreedores por operaciones de tráfico.

Los débitos o créditos originados por las operaciones de tráfico de la empresa, tanto deudoras como acreedoras, a corto o largo plazo, se registran por su valor nominal.

i) Ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se reconocen conforme al criterio del devengo con independencia de la corriente monetaria o financiera derivada de los mismos.

Por su parte los beneficios se registran cuando se realizan, mientras que las pérdidas, aun las eventuales, se reconocen en el momento en que se conocen.

j) Provisiones para riesgos y gastos

Se recogen los importes estimados para hacer frente a posibles responsabilidades fiscales y de otra índole que pudieran surgir en un futuro asociadas a las plusvalías obtenidas en la venta de la totalidad de las acciones de Papelera Peninsular, S.A., realizada en el ejercicio 2000.

k) Actuaciones empresariales con incidencia en el medio ambiente

Los costes incurridos en la adquisición de sistemas, equipos e instalaciones cuyo objeto sea la eliminación, limitación o el control de los posibles impactos que pudiera ocasionar el normal desarrollo de la actividad de la sociedad sobre el medio ambiente, se consideran inversiones en inmovilizado.

El resto de gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio.

Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, la sociedad considera que están suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tiene suscritas.

1) Corto y largo plazo

Los créditos y deudas se clasifican a corto plazo si su vencimiento es inferior a un año, y a largo plazo, si su vencimiento es superior a un año contado desde la fecha a la que están referidas las presentes cuentas anuales.

Los importes y las variaciones experimentadas durante el ejercicio 2003 por las partidas que componen este epígrafe (gastos de ampliación de capital) son los siguientes:

Saldo al 31.12.02	142.216,26
Aumentos en 2003	88.646,62
Disminuciones en 2003 (amort.)	41.192,11

1. Análisis del movimiento de las cuentas y sus amortizaciones acumuladas.

Los importes y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen el inmovilizado material y sus amortizaciones acumuladas son los siguientes:

IMPORTE BRUTO AL INICIO DEL EJERCICIO 2003	3.005,06	13.085,02	3.936,94	20.027,02
(+) Entradas	0,00	5.129,32	83.436,81	88.566,13
(+) Aumentos por traspaso de otras cuentas	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Salidas y bajas	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Disminución por traspaso a otras cuentas	0,00	0,00	0,00	0,00
IMPORTE BRUTO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2003	3.005,06	18.214,34	87.373,75	108.593,15
AMORTIZACION ACUMULADA AL INICIO DEL EJERCICIO 2003	884,08	765,02	1.457,38	3.106,48
(+) Dotación y aumentos	360,61	536,51	4.321,70	5.218,82
(-) Reducciones por bajas, salidas y Transf.	0,00	0,00	0,00	0,00
AMORTIZACION ACUMULADA AL CIERRE DEL EJERCICIO 2003	1.244,69	1.301,53	5.779,08	8.325,30
VALOR NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2003	1.760,37	16.912,81	81.594,67	100.267,85

2. Informaciones varias sobre inmovilizado material.

a) Coefficientes de amortización utilizados por grupos de elementos.

Los señalados en el apartado b) (Normas de Valoración) de esta memoria.

b) Bienes no afectos a la explotación.

La práctica totalidad de los elementos integrantes del inmovilizado material de la sociedad están afectos directamente a la explotación.

c) Bienes afectos a garantías y reversión.

No existen elementos de inmovilizado que se encuentren afectos a garantías, ni a reversión.

d) Compromisos firmes de compra.

Al cierre del ejercicio no existen compromisos firmes de compra significativos de elementos para el inmovilizado material.

e) Otra información de carácter sustantivo.

Es política de la sociedad contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

La sociedad no está incurso en ningún litigio que pueda afectar a los bienes descritos en este capítulo.

En el mes de febrero de 2004, la sociedad ha enajenado el inmovilizado material descrito en el apartado B.III.2 del activo del balance obteniendo una plusvalía cercana a los 2,4 millones de euros.

1. Análisis del movimiento de las cuentas.

Los importes y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen las inversiones financieras han sido:

a) A largo plazo:

IMPORTE BRUTO AL INICIO DEL EJERCICIO 2003	88.072.247,41	0,00
(+) Entradas	31.500.486,60	457.000,00
(+) Aumento por traspaso de otras cuentas	0,00	131.293,33
(-) Salidas y bajas	0,00	3.000,00
(-) Disminución por traspaso a otras cuentas	0,00	0,00
IMPORTE BRUTO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2003	119.572.734,01	585.293,33
PROVISIONES AL INICIO DEL EJERCICIO 2003	33.900,72	0,00
(+) Dotaciones y aumentos	0,00	0,00
(-) Reducciones por baja, salidas o transf.	0,00	0,00
PROVISIONES AL CIERRE DEL EJERCICIO 2003	33.900,72	0,00

Concepto	Cartera de valores a largo plazo	Total
IMPORTE BRUTO AL INICIO DEL EJERCICIO 2003	360,61	88.072.608,02
(+) Entradas	0,00	31.957.486,60
(+) Aumento por traspaso de otras cuentas	0,00	131.293,33
(-) Salidas y bajas	0,00	3.000,00
(-) Disminución por traspaso a otras cuentas	0,00	0,00
IMPORTE BRUTO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2003	360,61	120.158.387,95
PROVISIONES AL INICIO DEL EJERCICIO 2003	0,00	33.900,72
(+) Dotación y aumentos	0,00	0,00
(-) Reducciones por baja, salidas o transf.	0,00	0,00
PROVISIONES AL CIERRE DEL EJERCICIO 2003	0,00	33.900,72
VALOR NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2003	360,61	120.124.487,23

Las entradas del ejercicio corresponden, mayoritariamente, a la ampliación de capital realizada en la sociedad Monte Urgull, S.L..

Los "Créditos a empresas del grupo" vencen en el año 2005.

b) A corto plazo:

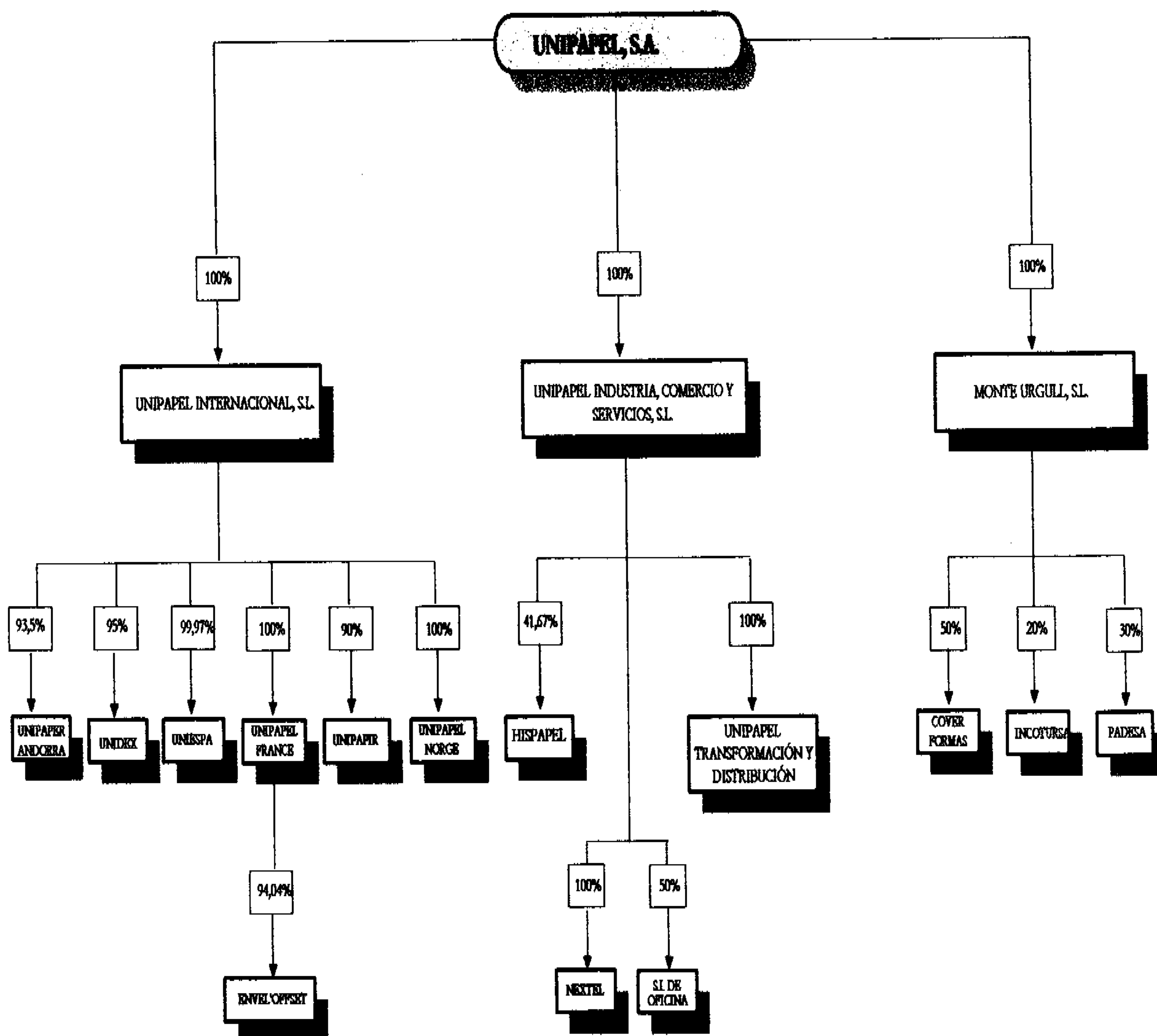
Concepto	Créditos a empresas del grupo	Cartera de valores a corto plazo	Total
IMPORTE BRUTO AL INICIO DEL EJERCICIO 2003	1.016.163,45	37.499.076,89	38.515.240,34
(+) Entradas	29.638,00	5.177.461,93	5.207.099,93
(+) Aumentos por trasp. otras cuentas	0,00	0,00	0,00
(-) Salidas y bajas	914.508,12	37.499.076,89	38.413.585,01
(-) Disminución trasp. otras cuentas	131.293,33	0,00	131.293,33
IMPORTE BRUTO CIERRE 2003	0,00	5.177.461,93	5.177.461,93

Dentro del epígrafe Cartera de Valores a corto plazo existe un fondo de inversión constituido por importe de 500.000 euros, el cual está afectado por garantías prestadas frente a terceros. Dicho fondo será de libre disposición a partir de julio de 2004. El resto de la Cartera de Valores a corto plazo corresponde a inversiones en renta fija a corto plazo sin riesgo.

2. Empresas del grupo y asociadas:

El organigrama del grupo de sociedades encabezado por Unipapel, S.A. al 31.12.03 es el siguiente:

GRUPO UNIPAPEL AL 31/12/03



3. Información sobre empresas del grupo y asociadas.

La información relativa a las participaciones en empresas del grupo y asociadas, tanto directas como indirectas, que tienen una importancia relativa (aproximadamente el 95% del coste total a nivel grupo) es como sigue:

a) Empresas del grupo. Participaciones directas

Domicilio	Avda. Artesanos, 28 28760 Tres Cantos (Madrid)
Actividad	Prestación de servicios a entidades Participadas y a otras entidades vinculadas.
Inversión (neta de provisiones)	3.343.849,24
Participación en capital	100%
Capital	3.377.749,00
Reservas	(33.899,76)
Resultado ejercicio 2003	(32.996,01)
Valor teórico de participac.	3.310.853,23
Dividendos recibidos	0,00
Cotización en Bolsa	No cotiza

Domicilio	Avda. Artesanos, 28 28760 Tres Cantos (Madrid)
Actividad	Adquisición, tenencia y gestión de títulos, acciones, etc; prestación de todo tipo de servicios de apoyo a la gestión y la explotación de marcas, patentes , etc.
Inversión (neta de provisiones)	75.098.839,95
Participación en capital	100%
Capital	75.098.839,00
Reservas	375,01
Resultado ejercicio 2003	424.846,78
Valor teórico de participac.	75.524.060,79
Dividendos recibidos	0,00
Cotización en Bolsa	No cotiza

Domicilio	Avda. Artesanos, 28 28760 Tres Cantos (Madrid)
Actividad	Inmobiliaria y tenencia y gestión de títulos, acciones, etc.
Inversión (neta de provisiones)	41.096.144,10
Participación en capital	100%
Capital	40.260.000,00
Reservas	1.616.569,77
Resultado ejercicio 2003	598.835,93
Valor teórico de participac.	42.475.405,70
Dividendos recibidos	0,00
Cotización en Bolsa	No cotiza

b) Empresas del grupo. Participaciones indirectas

Domicilio	Avda. Artesanos, 28 28760 Tres Cantos (Madrid)	Ronda de Poniente, 15 28760 Tres Cantos (Madrid)
Actividad	Fabricación y comercialización de artículos de papel y cartón para correspondencia, manipulados de papel para uso escolar y artículos de archivo y de oficina.	Servicios de Informática
Inversión (neta de provisiones)	71.651.297,94	952,65
Participación indirecta en el capital	100%	100%
Capital	10.000.000,00	604.016,70
Reservas	61.941.697,92	(190.717,54)
Resultado ejercicio 2003	5.308.136,78	(594.402,86)
Resultado extraord. 2003	(71.581,58)	(2.451,07)
Dividendos recibidos	0,00	0,00
Cotización en Bolsa	No cotiza	No cotiza

Domicilio	Avda. d'Enclar, 26 Sta.Coloma (Principat d'Andorra)	Avda. Almirante Gago Coutinho 68-A Lisboa (Portugal)	Klokkegardsvein, 17 Sarpsborg (Noruega)	Sølgard Skol, 7 1599 Moss (Noruega)
Actividad	Comercialización de productos diversos	Comercialización de productos diversos	Comercialización de productos diversos	Comercialización de productos diversos
Inversión (neta de provisiones)	98.506,36	457.441,16	0,00	185.479,45
Participación indirecta en el capital	93,5%	99,97%	90%	100%
Capital	96.161,94	149.700,00	178.168,43	178.168,43
Reservas	297.551,12	552.517,03	(61.825,28)	16.474,64
Resultado ejercicio 2003	(6.150,53)	961,13	(162.372,71)	(16.721,48)
Dividendos recibidos	0,00	0,00	0,00	0,00
Cotización en Bolsa	No cotiza	No cotiza	No cotiza	No cotiza

Domicilio	Avenue Victor Hugo, nº 111 Paris (Francia)	Rue Pasquier, 17 Casablanca (Marruecos)
Actividad	Comercialización de productos diversos.	Comercialización de productos diversos.
Inversión (neta de provisiones)	2.348.787,10	190.745,56
Participación indirecta en el capital	100 %	95%
Capital	2.734.184,28	184.331,80
Reservas	(654.968,56)	33.509,91
Resultado ejercicio 2003	51.017,67	32.779,81
Dividendos recibidos	0,00	0,00
Cotización en Bolsa	No cotiza	No cotiza

Domicilio	Parc d'activité du Moulin, 19-21 Route de Pontault - CD21 77680 Roissy en Brie (Francia)
Actividad	Compra, venta e impresión de todo tipo de material de correspondencia.
Inversión (neta de provisiones)	2.150.893,17
Fondo de comercio de compra	(1.947.452,39)
Participación indirecta en el capital	94,04%
Capital	327.765,39
Reserva	378.749,21
Resultado ejercicio 2003	(696.343,87)
Cotización en bolsa	No cotiza

c) Empresas asociadas. Participaciones indirectas.

Domicilio	C/ Alberto Alcocer, 46 Madrid	C/ Majuelo-Polg. Cantabria, P-20 Logroño (La Rioja)
Actividad	Exportación de papel	Inmobiliaria
Inversión	75.126,51	90.529,25
Participación indirecta en el capital	41,67%	20%
Capital	180.300,00	360.600,00
Reservas	687.239,48	130.350,13
Resultado ejercicio 2003	(160.827,15)	(10.003,67)
Dividendos recibidos	0,00	0,00
Cotización en Bolsa	No cotiza	No cotiza

Domicilio	C/ O'Donnell, 4 Madrid
Actividad	Comercialización de patentes y marcas.
Inversión	75.126,51
Participación indirecta en el capital	50%
Capital	150.250,00
Reservas	58.577,83
Resultado ejercicio 2003	(30.402,78)
Dividendos recibidos	0
Cotización en Bolsa	No cotiza

Razón Social	S.I. de Oficina, S.A.
Domicilio	Carretera de Hospitalet, 147-149 Cornellá de Llobregat. (Barcelona).
Actividad	Comercialización de productos diversos.
Inversión	3.005.060,52
Participación indirecta en el capital	50%
Capital	6.010.000,00
Reservas	19.987.614,34
Resultado ejercicio 2003	7.358.855,42
Cotización en Bolsa.	No cotiza

d) Cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 86 T.R.L.S.A.

Todas las sociedades participadas directa o indirectamente en más del 10% tienen conocimiento de esta situación por haberles sido expresamente notificada por Unipapel, S.A.

4. Otra información relevante acerca de las inversiones financieras.

a) Vencimiento de valores de renta fija y otras inversiones financieras análogas.

Excepto por lo indicado para "Empresas del grupo", la totalidad de créditos e inversiones financieras tienen vencimiento en el año 2004.

b) Intereses devengados y no cobrados.

El importe al 31 de diciembre de 2003 de los intereses devengados y no cobrados se eleva a la cantidad de 6.276,32 euros, importe registrado en el epígrafe D.IV.5 del activo del balance.

c) No existen valores negociables, créditos entregados y otras inversiones financieras análogas afectos a garantías, salvo lo indicado en el apartado 2 b) anterior.

d) Todos los valores negociables, así como los créditos otorgados y el resto de las inversiones financieras están instrumentados en euros, por lo que no existe riesgo por diferencias de cambio.

e) La tasa media de rentabilidad de las inversiones financieras materializadas en entidades distintas de las consideradas como empresas del grupo y asociadas, que figuran en balance al 31 de diciembre de 2003 es del 2,50%. Asimismo, la tasa media de rentabilidad de los créditos concedidos a empresas del grupo y asociadas es del 2,75%.

f) No existen compromisos firmes de compra de inversiones financieras u otros valores negociables.

g) Tampoco se han recibido garantías como afianzamiento de los créditos concedidos por la sociedad.

1.- Análisis del movimiento de las cuentas.

e) Los importes y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen los fondos propios son los siguientes:

SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO 2003	12.598.222,50	31.015.927,99	3.028.659,26	265.485,63
(-) Distribución resultado ejercicio 2002	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Distribución resultado ejercicio 2002	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Beneficio del ejercicio 2003	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Otros aumentos	2.519.644,50	0,00	0,00	0,00
(-) Otras disminuciones	0,00	2.687.620,80	0,00	204.733,15

SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO 2003	25.501,31	49.250.718,99	9.065.673,69	105.250.189,37
(-) Distribución resultado ejercicio 2002	0,00	0,00	9.065.673,69	9.065.673,69
(+) Distribución resultado ejercicio 2002	0,00	8.029.015,89	0,00	8.029.015,89
(+) Beneficio del ejercicio 2003	0,00	0,00	811.081,50	811.081,50
(+) Otros aumentos	0,00	204.733,15	0,00	2.724.377,65
(-) Otras disminuciones	0,00	2.519.644,50	0,00	5.411.988,45

Las disminuciones en la "Prima de emisión" son restituciones a los accionistas efectuadas en este ejercicio.

También en el ejercicio 2003 se ha realizado una ampliación de capital por importe de 2.519.644,50 euros (mediante la emisión de 1.679.763 acciones de 1,5 euros de valor nominal) con cargo a reservas de libre disposición.

e) Los importes y las variaciones durante el ejercicio producidos por el concepto "Acciones propias" son las siguientes:

Saldo al 31.12.02	265.485,63
Aumentos	20.877,12
Disminuciones	<u>225.610,27</u>
<u>Saldo al 31.12.03</u>	<u>60.752,48</u>

2. Otra información relevante.

a) La totalidad del capital social está representado por anotaciones en cuenta, en número de 10.078.578 y de 1,50 euros de valor nominal, admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Valencia.

b) El Consejo de Administración de la sociedad está autorizado por la Junta General de Accionistas a aumentar el capital social en una o varias veces, mediante la emisión de acciones con o sin voto y con sujeción a la legislación vigente hasta un importe de 7.558.933,50 euros, autorización que expirará en Mayo de 2008.

En el ejercicio de 1999 se procedió a la redenominación del capital social en euros, resultando de dicha operación una reducción del mencionado capital social en 25.501,31 euros, por dicho importe y de conformidad con la legislación se dotó la correspondiente reserva indisponible.

c) No existe ninguna circunstancia específica que restrinja la disponibilidad de las reservas salvo lo indicado anteriormente para la "Reserva por diferencias por ajustes del capital a euros" y lo dispuesto en el T.R.L.S.A. en relación con la "Reserva legal".

Esta reserva, que al 31 de diciembre de 2003 ha alcanzado el importe mínimo legal establecido (20% del capital social), sólo puede utilizarse para compensar pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin, y para ampliar capital en la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, y sólo sería distribuible en caso de liquidación de la Sociedad.

d) De acuerdo con la normativa legal, no resulta posible la distribución de dividendos si como resultado de la misma los fondos propios se sitúan por debajo del capital social. Adicionalmente, el reparto de otras reservas está limitado por el importe de los gastos de establecimiento pendientes de amortizar.

e) El Consejo de Administración está autorizado por la Junta General de Accionistas para adquirir acciones propias en un número que no excederá de 400.000 títulos y cuyo valor nominal no excederá del 5% de la cifra de capital social. La presente autorización caduca en el mes de diciembre de 2004. El detalle de las acciones propias en poder de la sociedad y sus sociedades participadas al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

Número de acciones	10.935
Valor nominal	16.402,50 euros
Precio medio de adquisición	14,18 euros
Destino final	Enajenación

f) El Consejo de Administración, haciendo uso de la autorización conferida por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de mayo de 2003, ha procedido a la devolución a los accionistas durante marzo de 2004 de una parte de la "Prima de emisión" por importe total de 1.007.857,80 euros, equivalentes a 0,10 euros por acción.

OTRAS PROVISIONES

Los importes y variaciones experimentados durante el ejercicio por las partidas que componen el presente apartado son los siguientes:

Saldo al inicio del ejercicio 2003	5.321.846,45	5.321.846,45
(+) Dotaciones	0,00	0,00
(-) Aplicaciones	<u>525.260,75</u>	<u>525.260,75</u>
Saldo al cierre del ejercicio 2003	4.796.585,70	4.796.585,70

Las provisiones tienen por objeto cubrir los posibles riesgos y responsabilidades en los que pueda incurrir Unipapel, S.A., relacionadas con la venta de la totalidad de las acciones de su participada Papelera Peninsular, S.A. y la reinversión de las plusvalías obtenidas.

Las aplicaciones están relacionadas con el objeto de su constitución.

1. Desglose de la partida E.III.1 del pasivo del balance.

La totalidad del importe indicado en este apartado obedece al concepto de "Cuenta corriente con empresas del grupo".

2. Otra información relativa a deudas no comerciales.

a) Importe de las deudas con indicación del vencimiento de las mismas:

Su detalle es el siguiente:

1.) Deudas con entidades de crédito.

Préstamos	3.502.530,27	8.000.000,00	6.000.000,00
Otras deudas	123.409,35	-	
Total	3.625.939,62	8.000.000,00	6.000.000,00
Total acumulado	3.625.939,62	11.625.939,62	17.625.939,62

Dentro de este apartado se encuentran incluidos 123.409,35 euros con vencimiento en 2004 correspondientes a los intereses devengados y no pagados al 31 de diciembre de 2003.

El tipo de interés nominal anual devengado en el ejercicio de estas deudas ha sido del 3%, aproximadamente.

2.) Otras deudas no comerciales.

Todos los importes reflejados en este apartado (epígrafe E.V. del Pasivo del balance) tienen vencimiento en 2004 no guardan relación con empresas del grupo y asociadas y su detalle es el siguiente:

Administraciones Públicas:

Por Seguridad Social	3.531,84 euros.
Por IRPF y otras retenciones	<u>98.366,23 euros.</u>
Total	<u>101.898,07 euros.</u>

Otras deudas:

Proveedores de inmovilizado a corto plazo	5.950,00 euros.
Acreedores diversos	<u>1.148.954,58 euros.</u>
Total	<u>1.154.904,58 euros.</u>

Remuneraciones pendiente de pago:

Incluye principalmente los importes devengados al 31 de diciembre de 2003 de las pagas extraordinarias al personal de la sociedad.

b) Importe de las deudas con garantía real.

No existen deudas con garantía real .

c) Importe en líneas de descuento y pólizas de crédito.

Las pólizas de crédito otorgadas a la sociedad ascendían a la cantidad de 1,2 millones de euros. A la fecha de cierre del ejercicio no se encontraba dispuesta cantidad alguna quedando, por lo tanto, el importe indicado anteriormente, íntegramente como disponible.

No existen líneas de descuento otorgadas a la sociedad.

d) Gastos financieros devengados y no pagados.

Nos remitimos a lo expuesto en el apartado a) anterior.

SITUACION FISCAL**a) Conciliación del resultado con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.**

	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	(en euros)
Resultado contable del ejercicio			811.081,50
Impuesto sobre Sociedades	0,00	652.628,27	(652.628,27)
Diferencias permanentes	300,51	516.520,57	(516.220,06)
Diferencias temporales:			
- con origen en el ejercicio	0,00	0,00	0,00
- con origen en ejercicios anteriores	0,00	0,00	<u>0,00</u>
<u>Base imponible (Resultado fiscal)</u>			<u>(357.766,83)</u>

El correspondiente crédito fiscal por importe de 125.599,63 euros, que se deriva de la base imponible negativa anterior, ha sido registrado como ingreso por impuesto sobre sociedades del ejercicio. Dicho crédito fiscal se compensará con las bases imponibles positivas de las otras sociedades del grupo fiscal.

Las diferencias permanentes corresponden, básicamente, a la recuperación de provisiones que no fueron fiscalmente deducibles y cuyo impuesto anticipado asociado no se registró contablemente.

Durante el presente ejercicio se han contabilizado como ingreso por impuesto sobre sociedades, determinadas deducciones, materializadas en ejercicios anteriores y que no fueron consideradas en el cálculo del impuesto del ejercicio 2002, por un importe global de 527.028,64 euros.

b) Información relativa a la situación fiscal.

- No hay lugar a diferencias entre valoración contable y fiscal por correcciones de valor excepcionales de elementos del activo inmovilizado y circulante debidas solamente a la aplicación de la legislación fiscal.

Los importes y naturaleza de los incentivos fiscales registrados durante el ejercicio han sido de 381,24 euros.

Los últimos cuatro ejercicios se hallan sujetos a Inspección fiscal por todos los conceptos tributarios.

Desde el ejercicio 2002 inclusive, la sociedad se acogió al régimen de tributación consolidada junto con alguna de sus filiales.

GARANTÍAS PRESTADAS POR TERCEROS

La sociedad tiene afianzados compromisos mediante avales concedidos por las empresas del ramo de seguros y entidades financieras a favor de diferentes organismos oficiales por importe de 440.092,41 euros.

Asimismo, tiene garantías prestadas a terceros por un límite de 500.000 euros.

1. Desglose de varias partidas del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias.

a) Detalle de "cargas sociales":

No existen en esta partida aportación ni dotación alguna para pensiones y obligaciones similares, correspondiendo la totalidad de su importe a cuotas de Seguridad Social y otros gastos sociales de menor entidad.

b) Detalle de "Servicios exteriores".

- Arrendamientos y cánones	18.864,00 euros.
- Reparaciones y conservación	364,22 euros.
- Serv. prof. independientes	318,23 euros.
- Primas de seguros	24.397,25 euros.
- Serv. bancarios y similares	22.605,40 euros.
- Public. prop. y relac. públicas	67.656,90 euros.
- Otros servicios	<u>689.352,66 euros.</u>

Total 823.558,66 euros.

2. Otra información sobre:

a) Transacciones efectuadas con empresas del grupo y asociadas.

Los importes y naturaleza de las transacciones efectuadas con empresas del grupo y asociadas durante el ejercicio, han sido las siguientes:

Con empresas del Grupo y asociadas:

Servicios exteriores	17.499,26 euros.
Ingresos accesorios	930.389,63 euros.
Ingresos por intereses de créditos	25.109,81 euros.

b) Transacciones efectuadas en moneda extranjera.

La práctica totalidad de los gastos y de los ingresos se ha realizado en moneda nacional.

c) Número medio de personas empleadas en el ejercicio.

Su detalle es el siguiente:

Alta dirección.	1
Administrativos.	<u>3</u>
TOTAL	<u><u>4</u></u>

d) Honorarios facturados por los auditores de la Sociedad.

Los honorarios de los auditores de cuentas de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2003 han ascendido a 28.000 euros. Los honorarios por otros servicios distintos de los de auditoria de cuentas anuales, prestados durante el ejercicio 2003 por firmas profesionales cuya denominación social comparte el mismo nombre comercial que la de los auditores de cuentas, han ascendido a 28.700 euros.

INFORMACION RELATIVA A LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION

a) El importe de los sueldos, dietas y otras remuneraciones devengadas en el ejercicio por los miembros del Consejo de Administración ha sido el siguiente:

Sueldos y dietas	265.005,48 euros.
Otras remuneraciones	<u>495.000,00 euros.</u>
<u>Total</u>	<u>760.005,48 euros.</u>

b) No se han concedido anticipos o créditos a los miembros del Consejo de Administración en el ejercicio 2003.

c) No existe ningún compromiso u obligación contraída por la sociedad para con los miembros del Consejo de Administración en materia de pensiones o garantías.

d) Los seguros contratados para los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en el ejercicio 2003 en concepto "seguro de vida" tenían un derecho a indemnizaciones por 168.000,00 euros.

e) Los miembros del Consejo de Administración no tienen participaciones ni ejercen cargos en entidades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que desarrolla la sociedad.

En esta información no se han considerado las participaciones o cargos que los miembros del Consejo de Administración tienen en otras sociedades del grupo Unipapel, por considerar que no guardan relación con el deber de lealtad sino que forman parte de la estructura de administración sobre cargos en otras sociedades del grupo, dicha información consta en el Informe Anual sobre Gobierno Corporativo de Unipapel, S.A. de acuerdo con lo establecido en la Orden Ministerial ECO/3722/2003, de 26 de diciembre.

Durante 2003 los miembros del Consejo de Administración o personas que actúen por cuenta de éstos, no han realizado operaciones con las sociedad o con sociedades del grupo ajenas el tráfico ordinario o en condiciones que no sean las normales de mercado.

1) Acontecimientos posteriores al cierre.

El Consejo de Administración en su reunión de 30 de marzo de 2004, ha adoptado el acuerdo de someter a la Junta General de Accionistas, una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición en la proporción de 1 acción nueva por cada 18 antiguas.

2) Cuadro de financiación.

1. Recursos aplicados en las operaciones	0,00	2.527.711,36
3. Adquisición de inmovilizado	32.265.992,68	87.268.322,03
a) Gastos de establecimiento	88.646,62	91.248,26
b) Inmovilizaciones inmateriales	0,00	3.032,92
c) Inmovilizaciones materiales	88.566,13	42.909,93
d) Inmovilizaciones financieras	32.088.779,93	87.131.130,92
4. Aportación reserva revalorización	0,00	523.154,42
5. Restitución accionistas prima de emisión	2.687.620,80	2.620.430,28
6. Dividendos	1.036.657,80	806.286,24
7. Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	1.502.530,27	15.663.844,56
De otras deudas	1.502.530,27	6.041.493,87
De administraciones públicas	0,00	9.622.350,69
8. Gastos a distribuir en varios ejercicios	42.903,28	0,00
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	0,00	0,00

1. Recursos procedentes de las operaciones	331.977,66	0,00
4. Deudas a largo plazo	14.000.000,00	0,00
a) De otras empresas	14.000.000,00	0,00
5. Enajenación de inmovilizado	3.000,00	85.055.386,22
a) Inmovilizaciones inmateriales.	0,00	107.097,46
b) Inmovilizaciones materiales.	0,00	6.183.150,13
c) Inmovilizaciones financieras.	1.312,75	78.765.138,63
7. Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras.	0,00	1.791.927,39
a) Empresas del Grupo	0,00	1.005.133,09
a) Administraciones públicas	0,00	786.794,30
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)	23.202.414,42	22.562.435,28

3. Deudores	91.304,79	0,00	0,00	1.388.110,65
4. Acreedores	10.371.511,15	0,00	0,00	8.150.487,02
5. Inversiones financieras temporales	0,00	33.337.778,41	0,00	13.099.629,99
6. Acciones propias	0,00	204.733,15	265.485,63	0,00
7. Tesorería	0,00	108.518,80	0,00	184.573,55
8. Ajustes por periodificación	0,00	14.200,00	0,00	5.119,70
TOTAL	10.462.815,94	33.665.230,36	265.485,63	22.827.920,91
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	0,00	23.202.414,42	0,00	22.562.435,28

Resultado del ejercicio	811.081,50	9.065.673,69
Amortizaciones del inmovilizado	46.410,93	185.449,25
Resultados del inmovilizado	1.887,25	(406,28)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(1.941,27)	(2.329,52)
Impuesto sobre beneficios diferido	0,00	(9.103.554,39)
Impuesto sobre beneficios anticipado	0,00	1.734.967,45
Provisiones de inmovilizaciones financieras	0,00	(3.014.060,83)
Provisiones para riesgos y gastos	(525.260,75)	(1.393.450,73)

3) Otra información.

Aspectos Medioambientales

No existen sistemas, equipos o instalaciones significativos incorporados al inmovilizado material cuyo fin sea la minimización del impacto medioambiental, la protección o mejora del medio ambiente.

La sociedad no ha incurrido en gastos durante el ejercicio relacionados con la protección o mejora del medio ambiente.

La sociedad no tiene necesidad de dotar provisiones para riesgos medioambientales, ni mantiene litigios en curso derivados de dichos riesgos.

La sociedad estima que no existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

UNIPAPEL, S.A.

INFORME DE GESTION

EJERCICIO 2003

Madrid a 30 de Marzo de 2004.

Introducción.

La transformación de Unipapel S.A. en una sociedad holding iniciada en el 30/6/99 mediante la segregación de la actividad de fabricación y comercialización de transformados de papel y productos de oficina culminó en el año 2002.

Efectivamente, en dicho año se llevó a cabo una reorganización global de los negocios del grupo con objeto de implementar una estructura más eficiente tanto desde el punto de vista económico como organizativo.

En este contexto se constituyeron el día 3 de diciembre de 2002 las sociedades Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L. y Unipapel Internacional, S.L., ambas propiedad cien por cien de Unipapel S.A.

Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L. es la propietaria de las acciones de las sociedades operativas de ámbito nacional con actividades relacionadas fundamentalmente con la transformación de papel y cartón y con la distribución de estos transformados y de productos de terceros con destino a la oficina, enseñanza y artes gráficas. También se ubica en esta sociedad la actividad relacionada con la informática y las marcas y nombres comerciales que el Grupo explota en el mercado.

Unipapel Internacional, S.L. es una sociedad de tenencia de valores extranjeros a los que se han aportado las participaciones que Unipapel S.A. poseía en entidades no residentes, acogidos al régimen fiscal previsto para las entidades de tenencia de valores extranjeros.

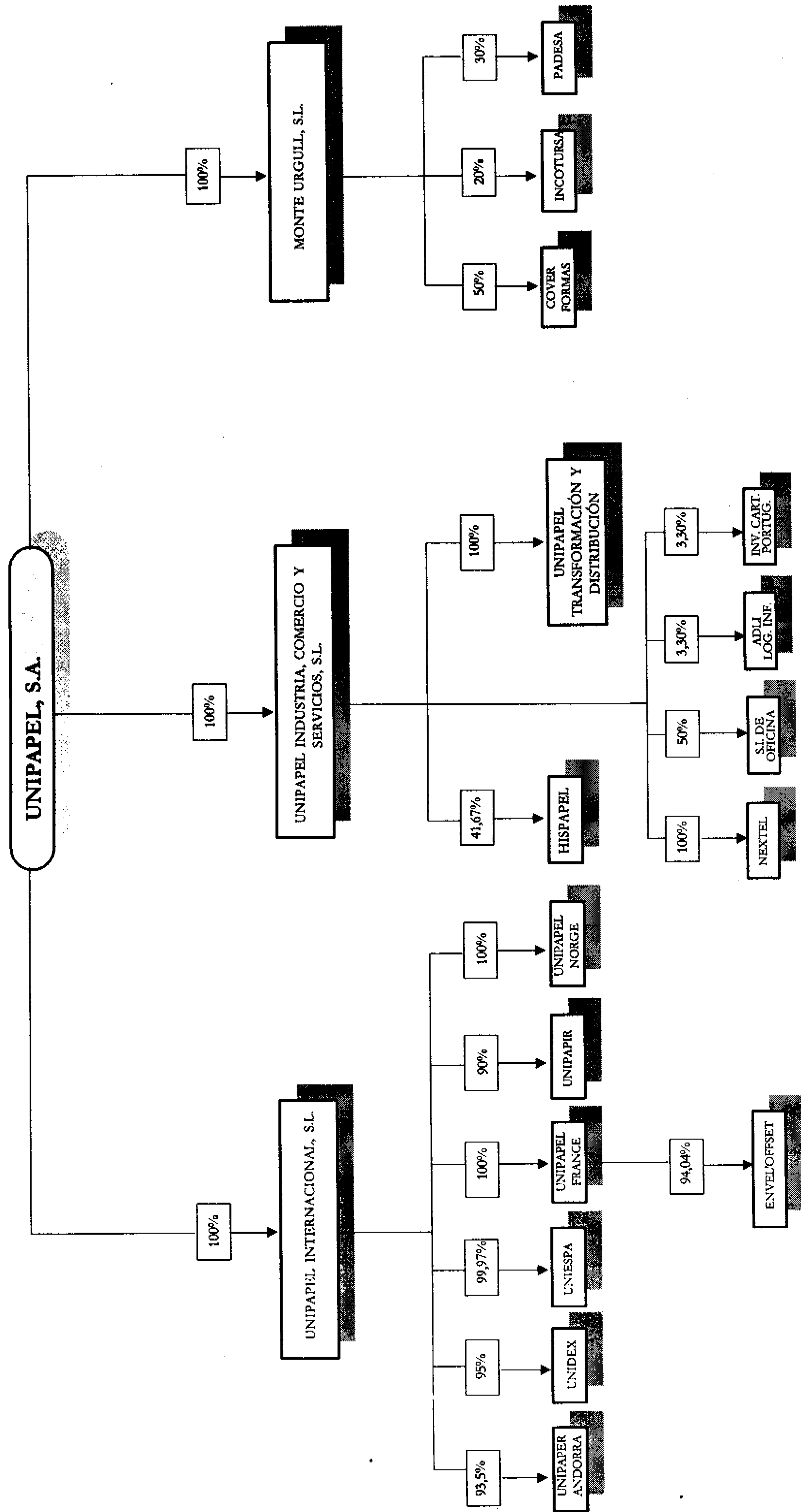
Además se ha cambiado la razón social de una sociedad preexistente (Converpapel, S.A.) que ha pasado a denominarse Monte Urgull S.L. a la que se han aportado la totalidad de los inmuebles no industriales del grupo para el ejercicio de una actividad inmobiliaria de arrendamiento a terceros u otras sociedades del Grupo, compra-venta de inmuebles, promociones inmobiliarias en general, etc. En esta sociedad se han incluido también otras participaciones minoritarias en diversas sociedades.

Dentro de este contexto de clarificación y reorganización de los negocios y sociedades del grupo se han llevado a cabo en 2003 las siguientes operaciones societarias.

- ✓ **Recompra de la participación del 100% en Nextel Engineering Systems S.L., llevada a cabo por Alameda ITS, SL.**
La Sociedad Nextel había sido vendida bajo una condición resolutoria cuyo incumplimiento por parte de los compradores dio lugar a la anulación de la venta.
- ✓ **Posteriormente Unipapel Industria, Comercio y Servicios S.L. efectuó una fusión por absorción de Alameda ITS, S.L. disolviéndose la misma y pasando a depender de la entidad absorbente las sociedades Nextel ES, S.L. (100%), Suministros Integrales de Oficina S.A, (50%), ADLI (3,30%) e Inversión Cartera Portuguesa (3,30%).**
- ✓ **Fusión de las sociedades francesas Envelfab y Enveloffset en Envelgroup, que tras la fusión realizada mediante la figura de derecho francés de transmisión Universal de Patrimonios, pasó a denominarse Enveloffset. Tras esta operación y la adquisición posterior de participaciones a la familia inicialmente propietaria, Unipapel France pasó a detentar el 94,04% de la nueva Enveloffset.**
- ✓ **Constitución de Unipapel Norge (sociedad de nacionalidad noruega) por Unipapel Internacional S.L.**

Consecuencia de todas estas operaciones el Grupo, cuya cabecera es Unipapel S.A. queda según el organigrama adjunto:

GRUPO UNIPAPEL AL 31/12/03



Cartera de valores.

La composición de la cartera de valores de Unipapel, S.A. al 31/12/03 y su evolución a lo largo del ejercicio es la siguiente:

Sociedad	1.1.2003 importe cartera (neto provisión)	Inversiones 2003	Desinversiones 2003	Variación provisiones 2003	31.12.2003 importe cartera (neto provisión)	% participación
Unipapel ICS, S.L.	75.098,84	-	-	-	75.098,84	100
Unipapel Internacional, S.L.	3.343,85	-	-	-	3.343,85	100
Monte Urgull, S.L.	9.595,66	31.500,48	-	-	41.096,14	100

(Miles de €)

Unipapel ICS, S.L. es propietaria, a su vez, de las siguientes sociedades:

Sociedad	% participación	31.12.2003 importe cartera (neto provisión)
Unipapel, TYD, S.A. (1)	100	71.651,3
Hispapel, SA. (1)	41,67	75,1
Nextel ITS, S.L.	100	1
Suministros Integrales de Ocifina SA	50	3.005
ADLI S.A.	3,30	406,2
Inversión de Cartera Portuguesa	3,30	213,9

(Miles de €)

Unipapel Internacional S.L. es propietaria de las siguientes sociedades:

Sociedad	% participación	31.12.2003 importe cartera (neto provisión)
Unipapel Andorra	93,5	98,5
Unidex	95	190,7
Uniespa	99,97	457,4
Unipapel France	100	2.348,8
Unipapir	90	---
Unipapel Norge	100	185,5

(Miles de €)

Y finalmente Monte Urgull S.L. es propietaria de los siguientes sociedades:

Sociedad	% participación	31.12.2003 importe cartera (neto provisión)
Coverformas	50	75,1
Incotoursa	20	90,5
Padesa	30	27,0
Riojana de Capital y Riesgo.	10	300,5

(Miles de €)

En el informe de gestión consolidado se incluye información individualizada sobre las sociedades operativas más importantes del Grupo pertenecientes a las tres subholdings propiedad de Unipapel S.A.

Los datos mas relevantes de las tres subholdings son:

<i>En euros</i>	<i>Unipapel ICS, S.L.</i>	<i>Unipapel Internacional, S.L.</i>	<i>Monte Urgull, S.L.</i>
<i>Ingresos</i>	644	316	1.810
<i>Resultados de explotación</i>	12	18	-249
<i>Resultados de las actividades ordinarias</i>	93	24	88
<i>Provisiones por inmovilizado.</i>		152 (1)	
<i>Resultado del Ejercicio</i>	425	-33	599

(1) De Unipapir AS.

Otros activos.

Como consecuencia de la tantas veces citada reorganización de los negocios del Grupo, las patentes y marcas e inmuebles han sido traspasadas a las filiales Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L. y Monte Urgull, S.L.

Solamente ha quedado en el patrimonio de Unipapel diverso mobiliario para uso propio y la máquina de papel de Papelera Peninsular.

Marcas y modelos de utilidad.

Este patrimonio, hasta ahora propiedad de Unipapel S.A., ha sido transferido para su explotación dentro de la reestructuración del Grupo a Unipapel Industria, Comercio Servicios, S.L.

Maquinaria de Papelera Peninsular.

La antigua máquina que esta sociedad tuvo instalada en su fábrica del Paseo de Yeserías de Madrid no formó parte de la operación de venta a Holmen. Por ello fue cedida a Unipapel en el precio simbólico de 3.005,06 Euros. Esta máquina ha sido vendida en Febrero de 2004 en el precio de 2.404.050 euros lo que supone una plusvalía para dicho año de 2,4 millones de euros.

Ampliación de Capital Social

El Consejo de Administración propuso a la Junta General de Accionistas del 31 de Mayo de 2003 una ampliación de capital totalmente liberada con cargo a reservas de libre disposición, a razón de una acción nueva por cada cinco antiguas.

Esta operación supuso incrementar el número de acciones en circulación en 1.679.763 elevándose el capital social hasta la cifra de 15.117.867 euros, representado por 10.078.578 acciones de 1,5 euros de valor nominal cada una.

Tras el registro del correspondiente folleto en la C.N.M.V. la ampliación se puso en marcha el día 29 de octubre de 2003, concediéndose un plazo de suscripción preferente de 15 días que finalizó el día 18 de noviembre de 2003.

La ampliación quedó suscrita en su totalidad y se transmitieron un total de 340.762 derechos de suscripción al precio medio de 2,96 €.

Las nuevas acciones gozaron de los mismos derechos políticos y económicos que las ya en circulación y concretamente se beneficiaron del reparto de la prima de emisión llevada a cabo, durante el mes de diciembre de 2003, a razón de 0,10 euros por acción.

Con esta operación de ampliación y las dos anteriores llevadas a cabo (1 por 3 en 2001 y 1 por 4 en 2002) se ha reconstruido el capital existente al final de 2000 que había quedado reducido a la mitad como consecuencia de la OPA llevada a cabo en este año.

Personal.

Al 31 de diciembre de 2003, la plantilla de la Sociedad estaba compuesta por cuatro personas que tenían a su cargo las funciones de dirección, financieras, contables y jurídicas del Grupo así como la relación con inversores.

Autocartera.

Al 31 de diciembre de 2003, la autocartera del grupo ascendía a un total de 10.935 acciones con un importe total de 154.101,31 euros. La Sociedad tiene autorización de la Junta General para adquirir acciones propias dentro de los límites impuestos por la legislación sobre la materia y el resultado neto de 2003 como consecuencia de operaciones con acciones propias ha sido un beneficio de 62 miles de euros.

Resultado del ejercicio.

Al tratarse de una sociedad holding que no desarrolla directamente actividades comerciales o industriales no se puede hablar propiamente de un resultado de explotación. Es más representativo de la realidad el resultado de las actividades ordinarias, que incluye el resultado financiero por rentabilización de la tesorería, dividendos de filiales ,etc.

Las principales magnitudes de la cuenta de resultados son:

Ingresos —	1.917
Pérdidas de explotación	62
Beneficio de actividades ordinarias	105
Resultado extraordinario positivo	53

Beneficio antes de impuestos	158
Impuestos (1)	-653
Beneficio neto.	811

(miles de Euros)

(1) Ingresos, como consecuencia de la aplicación en este ejercicio de parte del crédito fiscal detentado por el Grupo.

Otra Información de Interés

En la Junta General de Mayo de 2003 se eliminaron de los Estatutos Sociales todas las medidas de blindaje o antiopa, de acuerdo con las nuevas tendencias de Buen Gobierno.

También se constituyó, una vez aprobado por la Junta su correspondiente Reglamento, el Comité de Auditoria compuesto por tres miembros, 2 externos y un ejecutivo. Este Comité ha funcionado eficazmente cumpliendo a lo largo del ejercicio con las misiones que tiene encomendadas.

Acontecimientos posteriores al cierre

Tras la dimisión por motivos personales del Presidente del Comité de Auditoria, se produjo su sustitución por el consejero externo D. Antonio Imaz Goicoechea. Tras esta operación el Comité quedó constituido de la siguiente manera:

Presidente: D. Antonio Imaz Goicoechea. Consejero Externo.

Secretario: Gestión de Inversiones Rimusa, S.L. Consejero Externo.

Vocal: D. Juan Antonio Lázaro Lázaro. Consejero Ejecutivo (Consejero Delegado).

El Consejo de Administración tiene intención de proponer a la Junta General del próximo mes de Mayo una nueva ampliación de capital a razón de una acción nueva por cada dieciocho antiguas. Se pretende con ello remunerar complementariamente a los accionistas y mejorar la liquidez del valor.

Igualmente el Consejo acordó distribuir en el mes de marzo 0,10 euros por acción en concepto de reparto de prima de emisión y proponer a la Junta General la siguiente retribución adicional:

Fecha	€ acción	Concepto
<i>Junio 2003</i>	<i>0,10</i>	<i>Dividendo</i>
<i>Septiembre 2003</i>	<i>0,10</i>	<i>Prima de Emisión</i>
<i>Diciembre 2003 (1)</i>	<i>0,10</i>	<i>Prima de Emisión.</i>

(1) Una vez concluida la ampliación de capital, ya que las nuevas acciones tendrán derecho también a esta retribución.

En el año 2004 la retribución al capital será de 0,40 Euros por acción, lo que supondrá destinar a esta finalidad un 16 % más que en el ejercicio anterior, en consonancia con el incremento del beneficio consolidado del Grupo.

FORMULACION DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTION

Las precedentes Cuentas Anuales del ejercicio 2003, de Unipapel, S.A., incluidas en las páginas precedentes números 1 a 37, y el Informe de Gestión del ejercicio 2003, incluido en las páginas 38 a 48 precedentes, han sido formulados por los miembros del Consejo de Administración en su reunión del 30 de marzo de 2004.

D. Segundo Angel MORENO DE TEJADA OLIVA

D. Juan MUGUERZA SALABERRIA

D. Alejandro BEZARES GONZALEZ

D. José M^a MORENO DE TEJADA OLIVA

D. Antonio IMAZ GOICOECHEA

D. Javier MORENO LOPEZ

D. Juan Antonio LAZARO LAZARO

Dña. Elisa MORENO OLIVA

D. Ricardo MUGUERZA URALDE en Representación de Gestión de Inversiones Rimusa, S.L.

D. Emilio BERROZPE GONZALEZ

D. Gabino P. GARCIA ORTEGA



INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

UNIPAPEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas Anuales consolidadas e Informe
de Gestión consolidado correspondientes
al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2003



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
UNIPAPEL, S.A.

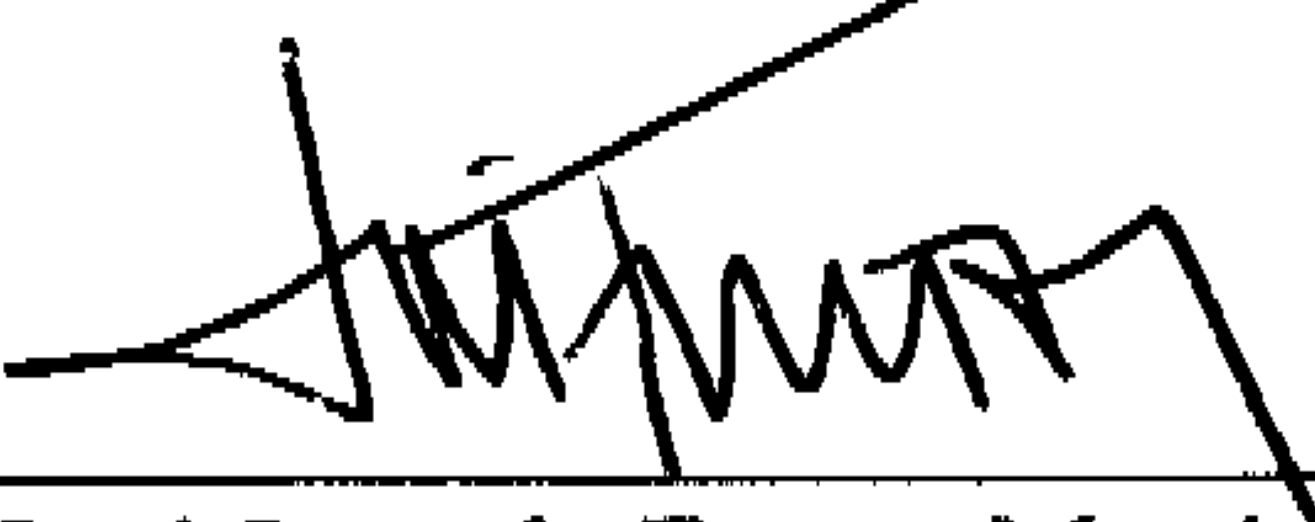
Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Unipapel, S.A. y Sociedades dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 1 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unipapel, S.A. y Sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de Unipapel, S.A. y Sociedades dependientes, 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 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.

ERNST & YOUNG
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)



José Juan de Frutos Martín

2 de abril de 2004

GRUPO UNIPAPEL

CUENTAS ANUALES

CONSOLIDADAS

EJERCICIO 2003

Madrid, a 30 de Marzo de 2003.

INDICE

1. BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS.

**2. CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS
CONSOLIDADAS.**

3. MEMORIA CONSOLIDADA.

**1. BALANCES DE SITUACION
CONSOLIDADOS.**

BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE

A C T I V O		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)	P A S I V O		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
B) INMOVILIZADO		67.309.215,27	63.223.501,06	A) FONDOS PROPIOS		122.027.791,02	117.452.578,99
I. Gastos de establecimiento		585.116,38	256.292,04	I. Capital suscrito		15.117.867,00	12.598.222,50
II. Inmovilizaciones Inmateriales		1.671.026,52	258.491,49	II. Prima de emisión		28.328.307,19	31.015.927,99
1. Bienes y derechos inmateriales		1.982.827,54	388.132,21	IV. Otras reservas de la sociedad dominante		61.141.350,90	58.740.295,25
2. Provisiones y amortizaciones		(311.801,02)	(129.640,72)	1. Reservas distribuíbles		57.933.089,12	55.420.649,05
III. Inmovilizaciones Materiales		45.673.312,16	44.418.333,09	2. Reservas no distribuíbles		3.208.261,78	3.319.646,20
1. Terrenos y construcciones		37.765.729,07	37.461.983,80	V. Reservas en sociedades consolidadas por integración global		(1.419.509,07)	(5.397.894,14)
2. Instalaciones técnicas y maquinaria		29.164.520,36	29.077.082,66	VI. Reservas en sociedades puestas en equivalencia		10.497.931,28	8.390.990,70
3. Otro inmovilizado		25.309.406,51	24.141.370,95	VII. Diferencias de conversión		(56.744,53)	(26.081,18)
4. Anticipos e Inmovilizaciones materiales en curso		3.079.301,06	256.608,61	1. De sociedades consolidadas por integración global		(56.744,53)	(26.081,18)
5. Provisiones y amortizaciones		(49.645.644,84)	(46.518.712,93)	VIII. Beneficio atribuible a la sociedad dominante		8.418.588,25	12.131.117,87
IV. Inmovilizaciones Financieras		19.379.760,21	18.290.384,44	B) SOCIOS EXTERNOS		22.768,24	70.316,08
1. Participaciones puestas en equivalencia		17.163.181,54	14.488.806,67	D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS		277.093,54	446.263,44
3. Cartera de valores a largo plazo		3.069.159,70	3.069.124,58	1. Subvenciones de capital		202.360,63	284.841,25
4. Otros créditos		1.194.927,79	2.841.987,68	2. Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios		74.732,91	161.422,19
5. Provisiones		(2.047.508,82)	(2.109.534,49)	E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS		4.796.585,70	6.533.526,11
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION		1.191.264,22	1.273.829,96				
1. De sociedades consolidadas por integración global		1.191.264,22	1.273.829,96				
D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS		176.750,89	95.841,46				

BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE

A C T I V O		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)	P A S I V O		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
E) ACTIVO CIRCULANTE		116.759.636,35	107.011.433,19	F) ACREEDORES A LARGO PLAZO		16.632.657,99	2.929.528,79
II. Existencias		21.876.572,47	21.295.273,04	II. Deudas con entidades de crédito		16.037.539,96	2.669.613,05
III. Deudores		46.121.784,13	38.801.643,93	IV. Otros acreedores		595.118,03	259.915,74
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios		44.091.223,62	37.996.398,34	G) ACREEDORES A CORTO PLAZO		41.679.980,24	44.172.392,26
2. Empresas puestas en equivalencia		2.009.320,24	2.270.729,38	II. Deudas con entidades de crédito		8.270.873,19	8.032.717,34
3. Otros deudores		5.516.424,36	3.231.837,29	III. Deudas con sociedades puestas en equivalencia		6.933,56	24.810,09
4. Provisiones		(5.495.184,09)	(4.697.321,06)	IV. Acreedores comerciales		25.525.183,03	21.712.985,23
IV. Inversiones financieras temporales		47.103.296,31	43.931.095,63	V. Otras deudas no comerciales		7.823.130,05	14.375.691,28
1. Cartera de valores a corto plazo		47.040.065,49	43.864.942,22	VII. Ajustes por periodificación		53.860,41	26.188,32
3. Otros créditos		63.230,82	66.153,41				
V. Acciones de la sociedad dominante a corto plazo		154.101,21	265.485,63				
VI. Tesorería		1.355.937,46	2.478.724,10				
VII. Ajustes por periodificación		147.944,77	239.210,86				
TOTAL GENERAL		185.436.866,73	171.604.605,67	TOTAL GENERAL		185.436.866,73	171.604.605,67

**2. CUENTAS DE PERDIDAS
Y
GANANCIAS
CONSOLIDADAS.**

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS AL 31 DE DICIEMBRE

A) GASTOS		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
1. Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		379.251,01	0,00
2. Consumos y otros gastos externos		77.020.059,59	72.404.770,50
3. Gastos de personal		32.371.712,21	29.979.234,08
a) Sueldos, salarios y asimilados		25.273.470,89	23.183.001,77
b) Cargas sociales		7.098.241,32	6.796.232,31
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado		3.887.364,68	4.960.820,45
5. Variación de las provisiones de tráfico		376.797,60	1.317.739,60
6. Otros gastos de explotación		21.698.371,42	19.985.104,50
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION		2.637.323,77	1.429.525,27

B) INGRESOS		EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
1. Importe neto de la cifra de negocios		137.029.631,16	127.509.078,35
2. Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación		6.983,87	984.980,02
3. Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado		313.508,86	377.601,24
4. Otros ingresos de explotación		1.020.756,39	1.205.534,79

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS AL 31 DE DICIEMBRE

A) GASTOS	EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)	B) INGRESOS	EJERC. 2003 (euros)	EJERC. 2002 (euros)
7. Gastos financieros	997.007,73	1.144.717,21	5. Ingresos por participaciones en capital	6.530,55	928.014,56
9. Variación de provisiones de inversiones financieras	(61.997,66)	394.394,07	6. Otros ingresos financieros	1.399.334,76	904.751,37
10. Diferencias negativas de cambio	7.525,08	7.533,61	8. Diferencias positivas de cambio	1.615,84	4.586,99
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	464.646,00	290.708,03	10. Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	3.679.177,71	3.032.463,52
12. Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	87.538,30	8.253,53	12. Beneficios procedentes del inmovilizado	897.042,84	1.063.634,30
13. Amortización del fondo de comercio de consolidación	185.719,33	173.560,44	13. Beneficios por enajenación de participaciones en sociedades consolidadas en integración global o proporcional	0,00	358.795,99
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	6.506.189,85	4.570.882,85	15. Beneficios por operaciones con acciones de la sociedad dominante y con pasivos financieros del grupo	106.670,77	70.918,87
14. Pérdidas procedentes del inmovilizado	137.881,29	52.613,72	16. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	82.480,62	42.009,98
15. Variación de provisiones de inmovilizado material, inmaterial y cartera de control	21.778,61	0,00	17. Ingresos o beneficios extraordinarios	532.387,46	326.079,12
18. Pérdidas por operaciones con acciones de la sociedad dominante y con pasivos financieros del grupo	43.892,69	60.613,58	18. Resultado atribuido a socios externos (pérdida)	44.323,76	13.806,20
19. Gastos y pérdidas extraordinarios	1.091.125,86	569.377,37			
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	323.903,04	1.176.833,59			
V. BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	6.832.092,89	5.747.716,44			
20. Impuesto sobre beneficios	(1.542.913,12)	(6.372.880,30)			
VI. RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	8.375.006,01	12.120.596,74			
21. Resultado atribuido a socios externos (beneficio)	741,52	3.385,07			
VII. RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (BENEFICIO)	8.419.588,25	12.131.117,87			

3. MEMORIA CONSOLIDADA.

INFORMACION DE TIPO GENERAL

DESCRIPCION DEL GRUPO Y PERIMETRO DE CONSOLIDACION.

El Grupo Unipapel se halla conformado al 31 de Diciembre de 2003 por las siguientes sociedades, cuya plasmación gráfica se muestra al final de la presente nota.

A) SOCIEDAD DOMINANTE.

Unipapel, S.A., sociedad cabecera del Grupo, se dedica principalmente a la tenencia de acciones de sus sociedades participadas. Su domicilio social se encuentra situado en Avda. de los Artesanos, 28, Tres Cantos (Madrid).

B) SOCIEDADES DEPENDIENTES.

• UNIPAPEL INTERNACIONAL, S.L.

Sociedad constituida el 3 de diciembre de 2002 para la tenencia y gestión de las participaciones en empresas extranjeras del Grupo. El 100% de su capital social es propiedad de Unipapel, S.A., siendo su valor contable de 3,3 millones de euros. Su domicilio social se encuentra situado en Avda. de los Artesanos, 28, Tres Cantos (Madrid).

• UNIPAPEL INDUSTRIA, COMERCIO Y SERVICIOS, S.L.

Sociedad constituida el 3 de diciembre de 2002, al igual que la anterior en el contexto de la reorganización global del Grupo, para la tenencia y gestión de las participaciones en sociedades nacionales industriales y comerciales del Grupo, siendo igualmente propietaria y gestora de todas sus marcas y modelos de utilidad.

El 100% de sus acciones es propiedad de Unipapel, S.A., siendo su valor contable de 75 millones de euros. Su domicilio social se encuentra en Avda. de los Artesanos, 28, Tres Cantos (Madrid).

• MONTE URGULL, S.L.

Antigua Converpapel, S.A., en el ejercicio 2002 se procedió a modificar su razón social por la actual de Monte Urgull, S.L.

Su objeto social ha pasado a ser, fundamentalmente, la gestión del patrimonio inmobiliario del Grupo. Su domicilio social también ha sido modificado por el actual de Avda. de los Artesanos, 28, Tres Cantos (Madrid).

Unipapel, S.A. posee el 100% de sus acciones, ascendiendo a 41 millones de euros su valor en libros.

- **UNIPAPEL TRANSFORMACION Y DISTRIBUCION, S.A.**

Sociedad fundada el 30 de junio de 1999 por aportación no dineraria de la matriz del Grupo Unipapel, S.A., se dedica a la fabricación y comercialización de artículos de papel y cartón para correspondencia, manipulados de papel para uso escolar y artículos de archivo y de oficina.

Su domicilio social se encuentra ubicado en la Avda. de los Artesanos, nº 28, Tres Cantos (Madrid).

Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L. posee el 100% de sus acciones, siendo su valor contable de 71,7 millones de euros.

- **NEXTEL ENGINEERING SYSTEMS, S.L. (NEXTEL).**

Esta Sociedad, domiciliada en c/ Ronda de Poniente, 15, Tres Cantos (Madrid), se dedica a la prestación de servicios informáticos. La totalidad de sus acciones es propiedad de Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L., siendo su valor neto contable prácticamente nulo.

La operación de venta sujeta a condición resolutoria llevada a cabo en 2002 quedó anulada por incumplimiento de la misma pasando el Grupo Unipapel a ser de nuevo propietario del 100% de dicha Sociedad.

- **UNIPAPER ANDORRA, S.A. (UNIPAPER).**

Esta Sociedad está participada en un 93,5% por Unipapel Internacional, S.L. y la inversión contabilizada en sus libros asciende a 98.506,36 euros.

Su domicilio social se encuentra situado en Andorra la Vella, Avda. d'Enclar, 26 y su actividad es la de comercialización de productos diversos de oficina.

- **UNIESPA - COMPANHIA ESPANHOLA DE PAPELERIA E ARTES GRAFICAS, S.A. (UNIESPA).**

Esta sociedad portuguesa, domiciliada en Avenida Almirante Gago Coutinho, 68-A, Lisboa, tiene por objeto social la comercialización de productos diversos de oficina. El 99,97% de sus acciones es propiedad de Unipapel Internacional, S.L., ascendiendo la inversión a 457.441,16 euros.

- **UNIPAPEL FRANCE, S.A.R.L.**

Sociedad francesa con domicilio en Avenida de Víctor Hugo, nº 111, París, tiene por objeto social la comercialización de productos diversos. El 100% de sus acciones son propiedad de Unipapel Internacional, S.L., siendo el valor de la inversión de 2,3 millones de euros.

- **UNIDEX, S.A.R.L.**

Sociedad de derecho marroquí con domicilio en c/ Pasquier, 17, Casablanca, tiene por objeto la comercialización de productos diversos. El valor de la inversión en libros de Unipapel Internacional, S.L., que es quien ostenta el 95% de sus acciones, asciende a 190.745,56 euros.

- **ENVELOFFSET, S.A.**

Sociedad francesa con domicilio en Parc d'activité du Moulin, 19-21, Roissy en Brie, tiene por objeto social la fabricación y comercialización de productos diversos de material de oficina. El 94,04% de sus acciones son propiedad de Unipapel France, S.A.R.L. siendo el valor de la inversión de 2,2 millones de euros, inversión que incluye un fondo de comercio cercano a los 2 millones de euros.

- **UNIPAPEL NORGE**

Sociedad de derecho noruego constituida en el ejercicio 2003 por Unipapel Internacional, S.L. con el 100% de sus acciones. Su objeto social es la comercialización de productos diversos, su domicilio social está en Solgaard Skog, 7 – 1599 Moss y el valor de la inversión asciende a 185.479,45 euros.

- **UNIPAPIR, A.S.**

Sociedad de derecho noruego con domicilio en Klokkegardsveien, 17, 1711 Sarpsborg (Noruega), tiene por objeto la comercialización de productos diversos de material de oficina. El valor en libros de Unipapel Internacional, S.L. se encuentra totalmente provisionado y su participación asciende al 90% .

El ejercicio social de todas las sociedades dependientes coincide, al igual que el de la sociedad dominante, con el año natural, habiéndose utilizado para el proceso de consolidación sus respectivas cuentas anuales cerradas al 31 de Diciembre de 2003.

Todas las empresas descritas son dependientes de la sociedad dominante en virtud de poseer ésta, directa o indirectamente, la mayoría absoluta de derechos de voto.

Las sociedades sometidas a auditoría obligatoria son la sociedad dominante, Unipapel Transformación y Distribución, S.A. y Nextel Engineering Systems, S.L.

No existen sociedades dependientes excluidas del perímetro de consolidación.

C) SOCIEDADES ASOCIADAS.

- **HISPAPEL, S.A.**

Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L. es propietaria del 41,67% de las acciones de esta sociedad, exportadora de papel, y domiciliada en Alberto Alcocer, 46, Madrid. La correspondiente inversión asciende a 75.126,51 euros.

- **INSULAR DE CONSTRUCCIONES Y TURISMO, S.A. (INCOTURSA).**

Esta sociedad tiene como objeto social el negocio inmobiliario, está participada en un 20% por Monte Urgull, S.L. siendo el importe de la inversión de 90.529,25 euros. Su domicilio social está situado en Logroño, en la calle Majuelo, Polígono de Cantabria, P-20.

- **COVER FORMAS, S.L.**

Monte Urgull, S.L. posee el 50% de las acciones de esta empresa domiciliada en C/ O'Donnell, 4 (Madrid) y dedicada a la comercialización de patentes y marcas.

El valor de la inversión en libros de la tenedora asciende a 75.126,51 euros.

- **SUMINISTROS INTEGRALES DE OFICINA, S.A.**

El 50% de las acciones de esta sociedad, domiciliada en Ctra. de Hospitalet, 147-149, Cornellá de Llobregat y dedicada a la comercialización de productos diversos, es propiedad de Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L.. El valor de la inversión en libros de ésta se sitúa en 3 millones de euros.

PAPEL DE EDICIONES, S.A. (PADESA).

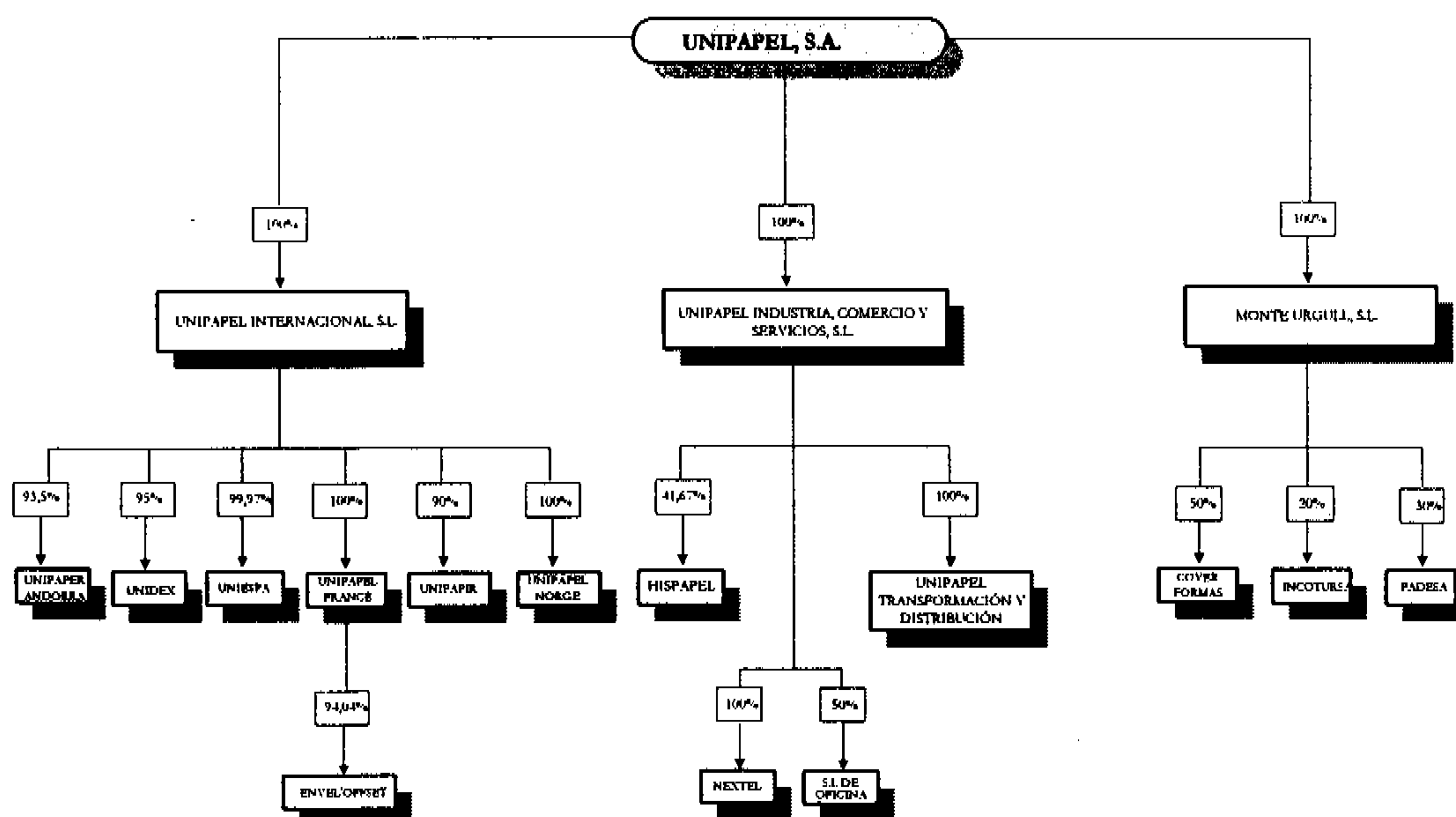
Monte Urgull, S.L. posee el 30% de las acciones de esta empresa, cuya actividad presente es el desarrollo de proyectos de fabricación de papel prensa. El domicilio de esta asociada está en Calle Amaya, 2, Pamplona, y la inversión en libros de la tenedora es de 27.045,54 euros.

El ejercicio social de todas las sociedades asociadas coincide, al igual que el de la sociedad dominante, con el año natural, habiéndose utilizado en el proceso de consolidación sus respectivas cuentas anuales cerradas al 31 de diciembre de 2003. Todas las empresas descritas son asociadas de la sociedad dominante en razón de ejercer ésta, directa o indirectamente, una influencia notable en su gestión, existiendo una vinculación duradera.

No existen sociedades asociadas excluidas del perímetro de consolidación.

El organigrama del Grupo se muestra a continuación:

GRUPO UNIPAPEL AL 31/12/03



BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS.

a. Imagen fiel.

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de las diversas sociedades que componen el perímetro de consolidación, y de conformidad con principios y criterios contables generalmente aceptados, al objeto de presentar la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas se presentan, salvo indicación en contrario, en euros.

b. Métodos de consolidación.

Los métodos aplicados en la consolidación del Grupo han sido los siguientes:

El método de integración global, para las sociedades dependientes.

El procedimiento de puesta en equivalencia, para las sociedades asociadas.

Para las sociedades dependientes extranjeras se utiliza el método de tipo de cambio de cierre a la hora de integrar sus estados financieros en los estados financieros consolidados.

c. Homogeneización valorativa.

Se han practicado los ajustes de homogeneización valorativa necesarios a fin de adaptar los criterios de valoración de las sociedades dependientes a los de la dominante, más prudentes. No existen ajustes significativos que destacar.

d. Comparación de la información.

Con objeto de facilitar la comparación de la información entre el ejercicio actual y el precedente, a continuación se muestran las variaciones producidas en el perímetro de consolidación del Grupo Unipapel, y el efecto que dicha variación tiene en el patrimonio, la situación financiera y los resultados del Grupo consolidado del ejercicio corriente con respecto al precedente.

d.1. Entradas al Grupo.

Durante el ejercicio 2003 se han incorporado al Grupo las sociedades Unipapel Norge AS y Nextel Engineering Systems, S.L.

Estas incorporaciones han tenido, sobre los estados financieros consolidados, el siguiente efecto:

- En resultados:
 - Disminución en 1,3 millones de euros.
 - Aumento de la cifra de negocios en 12,6 millones de euros.

- En la situación financiera:
 - Activo total:
 - Aumento de 3.7 millones de euros.
 - Pasivo total:
 - Aumento de 3.1 millones de euros.

Los datos formales de estas sociedades ya han sido mencionados en el apartado B) Sociedades dependientes (información de tipo general de esta memoria).

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad dependiente Nextel Engineering Systems, S.L. presenta unos fondos propios negativos por importe de 181 miles de euros. Las cuentas anuales de dicha Sociedad dependiente utilizadas en el proceso de consolidación, han sido preparadas sobre la base del principio de empresa en funcionamiento, dado que es intención del Grupo apoyar financieramente a dicha Sociedad, a cuyo efecto esta previsto un aumento de capital de 600.000 euros.

d.2. Salidas del Grupo.

Durante el ejercicio 2003 se ha procedido, dentro de la política del Grupo iniciada en el ejercicio 2002 de reorganizar de una manera mas eficiente la totalidad de sus actividades, a la fusión por absorción de Alameda Information Technology

Systems, S.L. por parte de Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L., sociedad esta última que ostentaba el 100% de sus participaciones.

Además se ha procedido a reorganizar el subgrupo francés, mediante una transmisión universal de patrimonio (concepto francés similar a la fusión por absorción) de las antiguas sociedades Envel'offset y Envel'fab a la también antigua sociedad Envel'groupe (sociedad holding tenedora de sus acciones). En esta última sociedad se desarrolla ahora la actividad de las antiguas sociedades fusionadas. Por último, se procedió a cambiar el nombre de la sociedad resultante de la fusión (Envelgroupe) por el nuevo de Envel'offset.

Todas estas operaciones no tienen ningún impacto en el resultado ni en el patrimonio, ni en los activos y pasivos del Grupo.

d.3. Variaciones en participaciones:

La única variación producida, en el ejercicio 2003, en los porcentajes de participación de las sociedades del Grupo ha sido la siguiente:

Unipapel France posee el 94,04% de las acciones de Enveloffset (antes poseía el 89,09%). El único efecto de esta adquisición es el incremento del fondo de comercio de consolidación y la disminución de socios externos que se mencionan en apartados posteriores de esta memoria.

e. Eliminación de operaciones internas.

Se han eliminado los distintos saldos recíprocos por operaciones internas de préstamos, dividendos, compra-venta de bienes y prestación de servicios realizadas en 2003.

En relación con las operaciones de compra-venta de mercancías, se ha retrocedido el margen de beneficio no realizado frente a terceros, para mostrar los bienes correspondientes a su valor de coste.

f. Diferencias de primera consolidación.

El Grupo se acogió a la opción legal de considerar, a efectos de la primera consolidación obligatoria, que todas las sociedades que lo constituyen se integraron en el mismo el primer día del ejercicio 1991 (salvo que la entrada efectiva en el mismo fuera posterior).

Así pues, las diferencias de primera consolidación se han calculado al 1 de enero de 1991 (o a la fecha de efectiva incorporación en el Grupo, si esta era posterior). Dichas diferencias se han imputado contablemente de la siguiente forma:

1. Diferencias positivas en sociedades participadas desde su constitución:

Se han cargado a reservas de la correspondiente sociedad tenedora, de acuerdo con el criterio de prudencia valorativa, toda vez que procedían mayoritariamente de pérdidas obtenidas en el pasado por dichas empresas participadas.

2. Diferencias positivas en sociedades adquiridas de terceros:

Se han asignado, en la medida de lo posible, a los elementos patrimoniales de las sociedades correspondientes cuyo valor de mercado es superior al mostrado en libros. La porción remanente no susceptible de asignación a partidas concretas se ha registrado como fondo de comercio de consolidación.

3. Diferencias negativas en sociedades participadas desde su constitución:

Se han abonado a reservas de la correspondiente sociedad tenedora.

NORMAS DE VALORACION.

Los criterios valorativos aplicados en la formulación de las cuentas anuales consolidadas se describen seguidamente:

a. Gastos de establecimiento.

La totalidad del importe recogido en este apartado corresponde a gastos de ampliación de capital, que figuran valorados a su coste neto de las amortizaciones practicadas, las cuales se efectúan de forma sistemática en un periodo de cinco años.

b. Inmovilizaciones inmateriales.

Los elementos incluidos en el inmovilizado inmaterial figuran valorados por su precio de adquisición. Dentro de este epígrafe figuran las patentes y marcas, las aplicaciones informáticas y el fondo de comercio. Con respecto a las patentes y marcas su amortización se realiza en un periodo de 10 años.

Respecto a las aplicaciones informáticas, que recoge los importes satisfechos por el acceso a la propiedad o por el derecho al uso de programas informáticos y los elaborados por el Grupo, de utilización plurianual, su amortización se realiza de forma lineal en un período de 5 años desde el momento en que se inicia el uso de la aplicación informática correspondiente.

Los gastos de investigación y desarrollo se activan como inmovilizado inmaterial cuando reúnen las siguientes condiciones:

- Estar específicamente individualizados por proyectos y su coste claramente establecido para que pueda ser distribuido en el tiempo.

- Tener motivos fundados del éxito técnico y de la rentabilidad económico-comercial del proyecto.

Se amortizan en un plazo máximo de cinco años desde que concluye el proyecto de investigación y desarrollo capitalizado. En el caso en que existan dudas razonables sobre el éxito técnico o la rentabilidad económico-comercial del proyecto, los gastos se llevan directamente a pérdidas.

El fondo de comercio se amortiza en un periodo de 10 años, al ser de aplicación la misma justificación que en lo relativo al "Fondo de comercio de consolidación".

c. Inmovilizaciones materiales.

Las inmovilizaciones materiales se presentan al precio de adquisición o coste de producción, e incluyen, para la sociedad dominante, Unipapel Transformación y Distribución, S.A. y para Monte Urgull, S.L., el valor de la actualización legal practicada de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio.

Las reparaciones, costes de mantenimiento y mejoras de escasa entidad son imputadas directamente a gastos en el momento en que se incurren; las mejoras que supongan un aumento de la capacidad del elemento o un alargamiento en su vida útil y las reposiciones son objeto de capitalización.

El montante de los trabajos efectuados por el Grupo para el inmovilizado material se calcula por el importe de los costes directamente imputables a dichos bienes.

Los intereses y la diferencia de cambio consecuencia de la financiación ajena destinada a la adquisición de elementos del inmovilizado material que se hubieran devengado durante el período de construcción y montaje, antes de que el inmovilizado se encuentre en condiciones de funcionamiento, se incluyen en el precio de adquisición o coste de producción de los citados activos, en la medida en que con esta incorporación no se supere su valor de mercado o de reposición.

La amortización de las inmovilizaciones materiales se calcula mayoritariamente de acuerdo con el método lineal constante, y según los siguientes porcentajes anuales:

Construcciones	2- 3%
Maquinaria	8 - 20%
Utillaje	8 - 30%
Otras instalaciones	8 - 25%
Mobiliario	6 - 10%
Otro inmovilizado	14 - 25%

d. Inversiones financieras.

Las participaciones en capital se muestran al menor entre el coste de adquisición y el valor de cotización oficial o valor teórico contable de los correspondientes títulos, si éstos no cotizan en Bolsa. A tal efecto se dotan, en su caso, las oportunas provisiones.

Los créditos no comerciales, tanto a corto como a largo plazo, se registran por el importe entregado a cobrar, al cual se le adicionan los intereses, que se consideran como ingreso en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

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

e. Fondo de comercio de consolidación.

Se amortiza de forma lineal en el plazo de 10 años y corresponde a inversiones estratégicas a largo plazo en empresas de distribución en el exterior por parte del Grupo.

f. Existencias.

Las existencias se valoran a su precio de adquisición o a su coste de producción, aplicándose los siguientes métodos de valoración:

- Materias primas y otros aprovisionamientos: Promedio
- Productos en curso : Promedio
- Productos terminados : Promedio

El precio de adquisición comprende el importe consignado en factura más todos los gastos adicionales que se producen hasta que los bienes se hallan en el almacén.

El coste de producción se determina añadiendo al coste de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, los costes directamente imputables al producto y la parte que corresponde a los costes indirectos en la medida que sean imputables al proceso de fabricación.

Se practican correcciones valorativas cuando existen circunstancias objetivas por las que los valores de mercado o de reposición de las existencias sean inferiores a los indicados anteriormente.

g. Subvenciones de capital.

Las subvenciones de capital no reintegrables se valoran por el importe concedido, imputándose a resultados del ejercicio en la proporción correspondiente a la depreciación efectiva experimentada y registrada contablemente en el período por los activos financiados con dichas subvenciones.

h. Provisiones para riesgos y gastos.

Bajo este epígrafe se recoge una estimación individualizada de todos aquellos gastos y pérdidas en los que se estima pueden incurrir las sociedades del grupo. Fundamentalmente se refieren a Unipapel S.A. , por los riesgos fiscales y de otra

índole asociados a las plusvalías obtenidas en la venta de su participación en Papelera Peninsular, S.A.

i. **Deudas.**

Las deudas, tanto a corto como a largo plazo, se registran por su valor nominal que coincide con el de reembolso. Los intereses se contabilizan como gasto en el ejercicio en que se devengan.

j. **Impuesto sobre Sociedades.**

El impuesto sobre sociedades devengado se determina a partir del resultado económico consolidado corregido por las diferencias de naturaleza permanente incluyendo los ajustes de consolidación, y teniendo en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables:

Las diferencias entre el resultado económico ajustado según lo indicado anteriormente y la base imponible consolidada o resultado fiscal constituyen las diferencias temporales, dando lugar, en su caso, a impuesto anticipado o diferido según corresponda. Excepcionalmente, algunas diferencias temporales se tratan como permanentes en virtud de su importe y dilatado periodo de reversión.

La Sociedad dominante junto con determinadas sociedades dependientes nacionales tributan en régimen de consolidación fiscal. La carga tributaria se imputa a cada Sociedad del Grupo fiscal conforme a su aportación al conjunto consolidado.

k. **Salos y transacciones en divisas.**

Este epígrafe afecta exclusivamente a las siguientes partidas:

1.- **Inmovilizado material.**

La conversión a moneda nacional se realiza aplicando al precio de adquisición el tipo de cambio vigente en la fecha de la incorporación de los bienes al patrimonio de la sociedad.

2.- **Existencias.**

El precio de adquisición se convierte en moneda nacional por aplicación de tipo de cambio vigente en la fecha en que se produce cada adquisición.

3.- **Deudas.**

La conversión de las deudas en moneda extranjera a moneda nacional se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de cada operación. Al cierre del ejercicio se valoran al tipo de cambio vigente en dicho momento. Las diferencias positivas no realizadas se incluyen en el balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios. Las diferencias negativas, por el contrario, se imputan directamente a resultados.

I. Deudores y acreedores por operaciones de tráfico.

Los débitos o créditos originados por las operaciones de tráfico, tanto deudoras como acreedoras, a corto o largo plazo, se registran por su valor nominal.

El importe correspondiente a efectos descontados figura hasta su vencimiento, tanto en las cuentas de deudores como en las de Entidades de Crédito a corto plazo.

m. Ingresos y gastos.

Las ventas de bienes e ingresos por servicios prestados se registran sin incluir los importes correspondientes a los impuestos que gravan estas operaciones, deduciéndose como menor importe de la operación todos los descuentos, incluidos o no en factura, que no obedecen a pronto pago, los cuales son considerados como gastos financieros.

Los importes de los impuestos que recaigan sobre las compras de mercaderías y demás bienes para su posterior reventa, excluido el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), y los de los transportes que les afecten directamente se registran como mayor valor de los bienes o servicios adquiridos.

Los descuentos posteriores a la emisión o recepción, en su caso, de la factura originados por defectos de calidad, incumplimiento de plazos de entrega u otras causas análogas, así como los descuentos por volumen se registran diferenciadamente de los importes de las ventas o compras de bienes e ingresos o gastos por servicios, respectivamente.

n. Actuaciones empresariales con incidencia en el medio ambiente

Los costes incurridos en la adquisición de sistemas, equipos e instalaciones cuyo objeto sea la eliminación, limitación o el control de los posibles impactos que pudiera ocasionar el normal desarrollo de la actividad del Grupo sobre el medio ambiente, se consideran inversiones en inmovilizado.

El resto de gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio.

Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, el Grupo considera que están suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tiene suscritas.

o. Corto y largo plazo

Los créditos y deudas se clasifican a corto plazo si su vencimiento es igual o inferior a un año, y a largo plazo, si su vencimiento es superior a un año contado desde la fecha a la que están referidas las presentes cuentas anuales.

p. Acciones propias

Se valoran al coste de adquisición. La correspondiente provisión para depreciación se determina de acuerdo con idénticos criterios a los utilizados al hablar de inversiones financieras. No obstante, si el valor teórico-contable consolidado resultase inferior al de cotización, se dotaría una provisión adicional por la diferencia contra una cuenta de reservas.

INFORMACIONES RELATIVAS AL BALANCE.

GASTOS DE ESTABLECIMIENTO.

Los importes y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen este epígrafe se detallan seguidamente:

Saldo al 31.12.02	256.292,04 euros.
Altas del ejercicio	425.235,13 euros.
Amortizaciones	<u>96.410,79 euros.</u>
Saldo al 31.12.03	<u>585.116,38 euros.</u>

Las altas del ejercicio corresponden a la capitalización de los gastos incurridos por Unipapel, S.A. en la ampliación de capital llevada a cabo en el presente ejercicio y a los gastos incurridos también por Monte Urgull, S.L. en la ampliación de capital llevada a cabo en este ejercicio.

INMOVILIZACIONES INMATERIALES.

1.- Análisis del movimiento de partidas y de la amortización acumulada.

Las variaciones producidas durante el ejercicio en este apartado son las siguientes:

	<u>Saldo</u> <u>31.12.02</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Trasposos</u>	(euros) <u>Saldo</u> <u>31.12.03</u>
Fondo de comercio	152.449,01	-		-	152.449,01
Aplicaciones informáticas	28.827,86	240.714,87	(178,01)	0,00	269.364,72
Otro inmovil. inmaterial	<u>206.855,34</u>	<u>1.354.927,76</u>	<u>(769,29)</u>	<u>(0,00)</u>	<u>1.561.013,81</u>
Valor bruto	388.132,21	1.595.642,63	(947,30)		1.982.827,54
Amortiz. acumulada	<u>(129.640,72)</u>	<u>(182.718,17)</u>	<u>557,87</u>		<u>(311.801,02)</u>
<u>Valor neto</u>	<u>258.491,49</u>	<u>1.412.924,46</u>	<u>(389,43)</u>	-	<u>1.671.026,52</u>

Al cierre del ejercicio no existen elementos totalmente amortizados incluidos en este epígrafe.

Las altas del ejercicio se deben, fundamentalmente, a la incorporación en el presente ejercicio de la sociedad Nextel Engineering Systems, S.L. al Grupo Unipapel y corresponden, fundamentalmente, a los gastos incurridos en los proyectos de investigación y desarrollo de ésta Sociedad dependiente.

INMOVILIZACIONES MATERIALES.

Las variaciones durante el ejercicio de este epígrafe son las siguientes:

	Saldo al 31.12.02	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.12.03
Terrenos y Construcciones	37.461.983,80	2.495.081,48	(2.191.336,21)	-	37.765.729,07
Instalaciones técn. y maquinaria	29.077.082,66	105.446,65	(409.593,55)	391.584,60	29.164.520,36
Otro inmovilizado	24.141.370,95	574.378,76	(250.635,63)	844.292,43	25.309.406,51
Anticipos e inmov. materiales en curso	<u>256.608,61</u>	<u>4.211.371,58</u>	<u>(152.802,10)</u>	<u>(1.235.877,03)</u>	<u>3.079.301,06</u>
Valor bruto	90.937.046,02	7.386.278,47	(3.004.367,49)	-	95.318.957,00
Provisiones y amortizaciones.	<u>(46.518.712,93)</u>	<u>(3.872.938,33)</u>	<u>746.006,42</u>	-	<u>(49.645.644,84)</u>
Valor neto	44.418.333,09	3.513.340,14	(2.258.361,07)	-	45.673.312,16

El importe de las revalorizaciones netas acumuladas asciende a la cantidad de 0,2 millones de euros al cierre del ejercicio 2003, siendo el efecto de la revalorización, sobre la dotación de amortización tanto del presente ejercicio como del ejercicio 2004, de aproximadamente 0,2 millones de euros.

Todos los elementos integrantes de las inmovilizaciones materiales del Grupo están afectos directamente a la explotación de las diferentes ramas de actividad.

Las inmovilizaciones materiales del Grupo ubicadas fuera del territorio nacional tienen un valor bruto contable y amortización acumulada al cierre del ejercicio de 715.550,89 y 558.449,73 euros, respectivamente y corresponden, fundamentalmente a instalaciones técnicas y maquinaria.

El valor bruto contable de los bienes del Grupo plenamente amortizados y aún en operación asciende a 28.201 miles de euros, correspondiendo 13.331 a maquinaria y 14.870 a otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado.

No existen inmovilizaciones materiales afectos a reversión.

En cuanto a los bienes sujetos a garantías únicamente el edificio situado en Molins de Rey (Barcelona) y propiedad de Monte Urgull, S.L., cuyo valor en balance es de 2,1 millones de euros, se encuentra afecto en garantía hipotecaria a un préstamo concedido por el Banco Español de Crédito.

Durante el primer trimestre de 2004, Monte Urgull, S.L. ha adquirido un inmueble en Tres Cantos (Madrid) por un valor bruto de 2,7 millones de euros.

El Grupo ha recibido subvenciones oficiales en capital (no reintegrables) como consecuencia, básicamente, de la inversión que ha realizado en su fábrica de Aduna (Guipúzcoa); la parte pendiente de imputar a resultados se eleva al 31 de diciembre de 2003 a la cantidad de 202.360,63 euros.

El Grupo no está incurso en ningún litigio que pueda afectar a los bienes descritos en este capítulo.

En el mes de febrero de 2004, Unipapel, S.A. ha enajenado maquinaria fuera de uso, obteniendo una plusvalía cercana a los 2,4 millones de euros.

Es política del Grupo contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

INMOVILIZACIONES FINANCIERAS.

Todas las sociedades participadas directa o indirectamente en más del 10% tienen conocimiento de esta situación por haberles sido expresamente notificada por Unipapel, S.A.

A. PARTICIPACIONES PUESTAS EN EQUIVALENCIA.

El desglose de estas participaciones, así como su variación anual, es como sigue:

(EUROS)

Sociedad	Saldo al 31.12.02	Entradas o dotaciones	Salidas o reducc.	Particip. En result.	Saldo al 31.12.03
Hisapapel, S.A.	377.257,18	0	(15.746,39)	(67.016,67)	294.494,12
Incotursa	85.222,36	0	0	(2.000,73)	83.221,63
Cover Formas, S.L.	104.417,52	0	0	(15.201,39)	89.216,13
S.I. de Oficina ,S.A.	13.900.326,58	0	(901.518,15)	3.679.177,71	16.677.986,14
Padesa	21.583,03	0	0	(3.319,51)	18.263,52

Las salidas del ejercicio corresponden al reparto de dividendos de Hisapapel y S.I. de oficina.

B. CARTERA DE VALORES A LARGO PLAZO.

Los movimientos de éste epígrafe y sus provisiones, acaecidos durante el ejercicio han sido los siguientes:

	Saldo 31/12/02	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31/12/03
Cartera valores a largo plazo	3.069.124,58	35,12	0,00	0,00	3.069.159,70
Provisiones	(2.109.534,49)	0,00	61.997,66	28,01	(2.047.508,82)
Total	959.590,09	35,12	61.997,66	28,01	1.021.650,88

El saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2003 se compone de acciones de las siguientes empresas:

	<u>% Participación</u>	<u>Inversión en euros</u>	<u>Provisiones euros</u>
ADLI Logística Informática, S.L.	3,30	1.645.144,75	(1.238.921,60)
Inversiones de Cartera Portuguesa Riojana de Capital Riesgo, S.A.	3,30	1.022.540,80	(808.587,22)
Otros	10	300.506,05	-
	-	100.968,10	-
Total		3.069.159,70	(2.047.508,82)

Los estados financieros sin auditar de Riojana de Capital Riesgo, S.A. al 31 de Diciembre de 2003 muestran los siguientes fondos propios.

Capital social	3.005.000,00 euros.
Reservas	107.600,00 euros.
Resultados del año	<u>125.800,00 euros.</u>
Total	<u>3.238.400,00 euros.</u>

Asimismo, los estados financieros sin auditar de ADLI Logística Informática, S.L., reflejaban los siguientes fondos propios al cierre del ejercicio 2003:

Capital social	8.333.043 euros.
Reservas	4.887.874 euros.
Resultados	<u>1.878.717 euros.</u>
Total	<u>15.099.634 euros.</u>

En relación con las acciones de "Inversiones de Cartera Portuguesa", durante el primer trimestre de 2004 se ha procedido a su enajenación con un resultado negativo de 10,7 miles de euros.

C. OTROS CREDITOS.

La variación experimentada por este epígrafe durante el año es la siguiente:

Saldo al 31.12.02	2.841.987,68 euros.
Altas	16.907,49 euros.
Bajas	(530.983,52) euros
<u>Trasposos</u>	<u>(1.132.983,86) euros.</u>
<u>Saldo al 31.12.03</u>	<u>1.194.927,79 euros.</u>

Las bajas del ejercicio corresponden, fundamentalmente al importe aplazado correspondiente a la venta de las acciones de Nextel Engineering Systems, S.L. del ejercicio anterior, al no haberse producido el cobro efectivo de las mismas en aplicación de la cláusula resolutoria asociada a la venta.

Los trasposos del ejercicio corresponden, básicamente a la parte pendiente de cobro a corto plazo derivada de la venta de inmovilizado de Unipapel Transformación y Distribución, S.A. llevada a cabo en el ejercicio 2002.

Su vencimiento es el siguiente:

<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	Posterior <u>al 2008</u>	<u>Total</u>
1.080.178,06	9.828,93	4.146,93	0,00	100.773,87	1.194.927,79

FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION.

La variación de este epígrafe en el ejercicio 2003 y su composición en función de las participaciones que lo han generado es el siguiente:

	Saldo 31/12/02	Altas	Amortización	Saldo 31/12/03
Unipapel France	1.273.829,96	103.153,59	(185.719,33)	1.191.264,22
Total	1.273.829,96	103.153,59	(185.719,33)	1.191.264,22

EXISTENCIAS.

Este epígrafe al 31 de Diciembre de 2003 tiene el siguiente desglose:

Comerciales	6.242.753,30 euros.
Materias primas	6.275.885,75 euros.
Productos en curso y semiterminados	617.078,13 euros.
Productos terminados	9.277.063,15 euros.
Provisiones	<u>(536.207,86) euros.</u>
<u>Total</u>	<u>21.876.572,47 euros.</u>

No existe ningún tipo de limitación en cuanto a la disponibilidad de los elementos recogidos en este apartado, existiendo las pólizas de seguros necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectarles.

INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES.

Este epígrafe recoge mayoritariamente el importe depositado en títulos de renta fija a corto plazo sin riesgo. La remuneración media de dichos títulos durante el ejercicio ha sido 2,40%.

También existe un fondo de inversión constituido por importe de 500.000 euros, el cual está afectado por garantías prestadas frente a terceros. Dicho fondo será de libre disposición a partir de julio de 2004.

Durante el ejercicio se han producido renovaciones de estas inversiones con carácter semanal con cuantías variables, dependiendo de las disponibilidades de tesorería.

FONDOS PROPIOS.

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio se sintetiza seguidamente:

	Saldo al 31.12.02	Distribución resultados	Ampliación de capital	Adiciones y retiros	Reparto de divid. y de prima de emis.	Trasposos	Saldo al 31.12.03
Capital suscrito	12.598.222,50	-	2.519.644,50	-	-	-	15.117.867,00
Prima de emisión	31.015.927,99	-	-	-	(2.687.620,80)	-	28.328.307,19
Reservas para acciones propias	265.485,63	-	-	-	-	(111.384,42)	154.101,21
Otras reservas no distribuibles	3.054.160,57	-	-	-	-	-	3.054.160,57
Reservas Distribuibles	55.420.649,05	5.966.261,71	(2.519.644,50)	(8.903,76)	(1.036.657,80)	111.384,42	57.933.089,12
Resultados	12.131.117,87	(12.131.117,87)	-	8.418.588,25	-	-	8.418.588,25
Diferencias de conversión	(26.081,18)	-	-	(30.663,35)	-	-	(56.744,53)
Reservas en soc. consolidadas por integrac. global	(5.397.894,14)	3.140.646,17	-	(79.530,51)	-	917.269,41	(1.419.509,07)
Reservas en soc. puestas en equiv.	8.390.990,70	3.024.209,99	-	-	-	(917.269,41)	10.497.931,28
Total	117.452.578,99	0,00	0,00	0,00	(3.764.278,60)	0,00	113.688.300,39

Durante el ejercicio, la sociedad matriz Unipapel, S.A., realizó una ampliación de capital por importe de 2.519.644,50 euros con cargo a reservas de libre disposición. La operación se materializó mediante la emisión de 1.679.763 acciones de 1,5 euros de valor nominal.

La disminución del saldo de prima de emisión corresponde a la restitución de parte de las aportaciones de los socios, efectuadas por la sociedad dominante durante el ejercicio.

El saldo de reservas no distribuibles al 31 de diciembre de 2003 se compone de las siguientes partidas:

Reserva legal	3.028.659,26 euros.
Reserva para acciones propias	154.101,21 euros.
Reserva por diferencias de conversión del capital a euros	<u>25.501,31 euros.</u>
TOTAL	<u>3.208.261,78 euros.</u>

El saldo de "Reservas en sociedades por integración global" al 31 de diciembre de 2003 por sociedades incluidas en el perímetro de consolidación es el siguiente:

Unipapel Transformación y Distribución, S.A.	(1.136.062,30) euros.
Enveloffset, S.A.	18.435,59 euros.
Unipapel Industria Comercio y Servicios, S.L.	450.861,35 euros.
Nextel Engineering Systems, S.L.	(810.073,85) euros.
Uniespa, S.A.	336.658,24 euros.
Unipaper Andorra, S.A.	292.406,23 euros.
Monte Urgull, S.L.	634.899,38 euros.
Unipapel France, S.A.R.L.	(1.228.229,47) euros.
Unipapel Internacional, S.L..	18.287,49 euros.
Unipapir AS	(46.969,39) euros.
Unidex, S.A.R.L.	<u>50.277,66 euros.</u>
TOTAL	<u>(1.419.509,07) euros.</u>

El saldo de "Reservas en sociedades puestas en equivalencia" al 31 de diciembre de 2003, por sociedades incluidas en el perímetro de consolidación es el siguiente:

Cover Formas	29.291,01 euros
Hispapel, S.A.	262.529,26 euros.
S.I. de Oficina, S.A.	10.190.612,41 euros.
Padesa	(5.462,52) euros.
Incotursa	<u>20.961,12 euros.</u>
TOTAL	<u>10.497.931,28 euros.</u>

El saldo de "Diferencias de conversión" al 31 de diciembre de 2003 por sociedades es el siguiente:

Unipapel France, S.A.R.L.	6.118,30 euros.
Unipapir	(18.295,72) euros
Unipapel Norge	(6.173,09) euros
Uniespa	(21.612,39) euros.
Unidex	<u>(16.781,63) euros.</u>
TOTAL	<u>(56.744,53) euros.</u>

La totalidad del capital social de la sociedad dominante está representado por anotaciones en cuenta, en número de 10.078.578 y de 1,50 euros de valor nominal, admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Valencia.

El Consejo de Administración de la sociedad dominante está autorizado por la Junta General de Accionistas a aumentar el capital social en una o varias veces, mediante la emisión de acciones con o sin voto y con sujeción a la legislación vigente hasta un importe de 7.558.933,50 euros, autorización que expirará en Mayo de 2008.

En el ejercicio 1.999 se procedió a la redenominación del capital social en euros, resultando de dicha operación una reducción del mencionado capital social en 25.501,31 euros, por dicho importe y de conformidad con la legislación se dotó la correspondiente reserva indisponible.

No existe ninguna circunstancia específica que restrinja la disponibilidad de las reservas salvo lo indicado anteriormente para la "Reserva por diferencias de conversión del capital a euros" y lo dispuesto en el T.R.L.S.A. en relación con la "Reserva Legal". Esta reserva, que al 31 de diciembre de 2003 ha alcanzado el importe mínimo legal establecido (20% del capital social), sólo puede utilizarse para compensar pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin, y para ampliar capital en la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, y sólo sería distribuible en caso de liquidación de la sociedad dominante.

De acuerdo con la normativa legal, no resulta posible la distribución de dividendos si como resultado de la misma los fondos propios se sitúan por debajo del capital social. Adicionalmente, el reparto de otras reservas está limitado por el importe de los gastos de establecimiento pendientes de amortizar.

El Consejo de Administración de la sociedad dominante, haciendo uso de la autorización conferida por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de mayo de 2003, ha procedido a la devolución a los accionistas durante marzo de 2004 de una parte de la "Prima de emisión" por importe total de 1.007.857,80 euros, equivalentes a 0,10 euros por acción.

El Consejo de Administración de la sociedad dominante está autorizado por la Junta General de Accionistas para adquirir acciones propias en un número que no excederá de 400.000 títulos y cuyo valor nominal no excederá del 5% de la cifra de capital social. La presente autorización caduca en el mes de diciembre de 2004.

A lo largo del ejercicio 2003 se han producido aumentos por el concepto de "Acciones propias" por importe de 114.225,85 euros y disminuciones por 225.610,27 euros, lo que implica que al cierre del ejercicio, el saldo era de 154.101,21 euros de autocartera.

El detalle de las acciones propias en poder del Grupo al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

Número de acciones	10.935
Valor nominal	16.402,50 euros
Precio medio de adquisición	14,18 euros
Destino final	Enajenación

SOCIOS EXTERNOS.

El detalle y movimiento de este epígrafe es el siguiente:

	Saldo 31/12/02	Altas	Bajas	Imputación a resultados	Saldo 31/12/03
Unidex	11.948,60	116,80	0,00	715,73	12.781,13
Unipaper	4.482,50	0,00	(5,20)	(399,78)	4.077,52
Uniespa	170,53	8,60	0,00	1,82	180,95
Envel'offset	40.627,73	0,00	(3.967,70)	(25.727,59)	10.932,44
Unipapir	13.086,72	0,00	(128,10)	(18.172,42)	(5.213,80)
Total	70.316,08	125,40	(4.101,00)	(43.582,24)	22.758,24

Las bajas del ejercicio corresponden a la adquisición de una porción de la participación de socios externos de Envel'offset.

El único socio externo con un porcentaje de participación igual o superior al 10% es Kontor OG Grafisk AS. Su participación se eleva al 10% del capital de Unipapir AS.

SUBVENCIONES EN CAPITAL.

Unipapel Transformación y Distribución, S.A. es beneficiaria de subvenciones otorgadas por el Gobierno Vasco, cuyo valor al 31 de Diciembre de 2003 asciende a 202 miles de euros y aplicadas a la inversión realizada en su fábrica de Aduna.

Las condiciones impuestas para el disfrute de estas subvenciones están siendo estrictamente cumplidas por la sociedad beneficiaria.

PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS.

Su movimiento durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

Saldo al 31.12.02	6.533.526,11 euros.
Altas	0,00 euros.
Aplicaciones	<u>(1.736.940,41) euros.</u>
<u>Saldo al 31.12.03</u>	<u>4.796.585,70 euros.</u>

Estas provisiones tienen por objeto cubrir los posibles riesgos y responsabilidades en los que pueda incurrir Unipapel, S.A., relacionadas con la venta de la totalidad de las acciones de su participada Papelera Peninsular, S.A. y la reinversión de las plusvalías obtenidas.

Las aplicaciones atienden fundamentalmente a gastos ocasionados en el proceso de reestructuración de Unipapel Transformación y Distribución, S.A. por importe de 997 miles de euros y en el caso de Unipapel, S.A., las aplicaciones por importe de 525 miles de euros, corresponden, en su mayor parte, a la cancelación del exceso de provisiones, que figura incluido como otros ingresos de explotación .

DEUDAS NO COMERCIALES.

Sus vencimientos son los siguientes:

	Entidades de crédito	Otros acreedores
2005	8.058.796,48	119.156,41
2006	6.054.566,25	109.355,39
2007	57.329,41	96.312,71
2008	60.232,50	72.121,45
Posterior a 2008	1.806.615,32	198.172,07
Total	16.037.539,96	595.118,03

Deudas con entidades de crédito:

El tipo de interés de las deudas con entidades de crédito, que corresponden a préstamos bancarios, oscila entre el 3 y el 4,95%.

Uno de los préstamos por importe de 2 millones de euros, tiene una garantía hipotecaria suscrita sobre el inmueble situado en Molins de Rey (Barcelona) y propiedad de Monte Urgull, S.L.

El importe de los intereses devengados y no pagados al cierre del ejercicio, a corto plazo, ascendía aproximadamente a la cantidad de 130 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2003 las sociedades del Grupo eran beneficiarias de pólizas de crédito y líneas de descuento de efectos no utilizadas por importe global de 14,3 y 1,4 millones de euros, respectivamente.

Otros acreedores a largo plazo:

Del importe total recogido en este apartado, 360.607,26 euros corresponden a un anticipo reembolsable otorgado por el Ministerio de Ciencia y Tecnología a Nextel Engineering Systems, S.L. para financiar gastos de investigación y desarrollo. El plazo de reembolso es de 7 años con los dos primeros de carencia.

El resto corresponde, fundamentalmente, a los conceptos "impuesto sobre beneficios diferido" y "fianzas y depósitos recibidos".

SITUACION FISCAL.

La conciliación del resultado consolidado con la base imponible del impuesto sobre sociedades es como sigue:

MILES DE EUROS

	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Total</u>
Resultado contable consolidado			8.419
Impuesto sobre sociedades		(1.543)	(1.543)
Diferencias permanentes			
• De las sociedades indiv.	632	(2.095)	(1.463)
• De los ajustes por consolidación	1.859	(4.834)	(2.975)
Diferencias temporales			
• De las sociedades indiv.			
▪ Con origen en el ejercicio		(99)	(99)
▪ Con origen en ejercicios anteriores	1.630	(460)	1.170
Base imponible neta			3.509
Bases imponibles negativas incluidas			915
Bases imponibles positivas			4.424
Bases imponibles negativas compensadas			(3.353)
Bases imponibles positivas sujetas a tributación.			1.071

Diferencias permanentes:

De las Sociedades individuales

Aumentos: Corresponden fundamentalmente a las pérdidas derivadas de los procesos de fusión producidas en el ejercicio entre diferentes sociedades del Grupo.

Disminuciones: Corresponden principalmente a la aplicación efectuada por Unipapel Transformación y Distribución, S.A. de la provisión para riesgos y gastos. Esta provisión se consideró gasto fiscalmente no deducible y se trató como diferencia permanente, por lo que no se contabilizó el correspondiente impuesto anticipado.

De los ajustes de consolidación

Aumentos: Eliminación de dividendos, amortización del fondo de comercio y eliminación de ciertos resultados internos del Grupo.

Disminuciones: Resultados de las sociedades puestas en equivalencia y eliminación de la provisión de cartera constituida en el ejercicio de ciertas sociedades dependientes.

Diferencias temporales

De las Sociedades individuales, con origen en ejercicios anteriores.

Aumentos: Reversión del impuesto diferido asociado a determinadas operaciones de reorganización societaria realizada en el ejercicio 2002.

Disminuciones: Aplicación de provisiones fiscalmente no deducibles que fueron consideradas como diferencias temporales en ejercicios anteriores.

Durante el presente ejercicio se han contabilizado como ingreso por impuesto sobre sociedades, determinadas deducciones materializadas en ejercicios anteriores y que no fueron consideradas en el cálculo del ejercicio 2002 por un importe global de 1.284 miles de euros.

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar fiscalmente ascienden en conjunto a 3,7 millones de euros aproximadamente, de los cuales 2,1 corresponden a Unipapel Transformación y Distribución, S.A. y pueden ser compensadas hasta el año 2015; el resto, es decir, 1,6 millones de euros corresponden a Nextel Engineering Systems, S.L. y han sido generadas entre los ejercicios 1997 a 2003..

Los incentivos fiscales pendientes de deducir al 31 de diciembre de 2003 son de 0,5 millones de euros aproximadamente, provenientes de varias deducciones y bonificaciones generadas por el Grupo. Estas deducciones serán aplicables a declaraciones futuras en los plazos y límites legalmente establecidos al efecto.

Las sociedades del Grupo nacionales tienen abiertos a inspección todos los impuestos a los que se encuentran sujetas para los cuatro últimos ejercicios desde la

fecha de su presentación. Las sociedades extranjeras tienen abiertos a inspección los impuestos no prescritos de acuerdo con los plazos establecidos en las respectivas legislaciones nacionales.

GARANTIAS.

Al 31 de diciembre de 2003 las sociedades del Grupo son beneficiarias de avales concedidos por terceros por un valor global de 1,5 millones de euros.

Igualmente, Unipapel, S.A. tiene garantías prestadas a terceros por un límite de 0,5 millones de euros.

Por otra parte, los compromisos adquiridos por Unipapel Transformación y Distribución, S.A. en el contrato de exteriorización de los servicios informáticos, que abarcan un periodo de siete años a partir de julio de 2002, ascienden a la cantidad de 2,8 millones de euros anuales.

INFORMACIONES RELATIVAS A LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS.

1.- INGRESOS Y GASTOS.

A) TRANSACCIONES CON SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA.

Las transacciones en 2003 de las sociedades del Grupo con las sociedades puestas en equivalencia han consistido en ventas por un importe aproximado de 5,1 millones de euros.

B) TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA.

Del total de la cifra de ventas del ejercicio, únicamente 1,4 millones de euros han sido realizadas en moneda extranjera.

2.- HONORARIOS FACTURADOS POR LOS AUDITORES DEL GRUPO.

Los honorarios de los auditores de cuentas del Grupo correspondientes al ejercicio 2003 han ascendido a 99.450 euros. Los honorarios por otros servicios distintos de los de auditoria de cuentas anuales, prestados al Grupo durante el ejercicio 2003 por firmas profesionales cuya denominación social comparte el mismo nombre comercial que la de los auditores de cuentas, han ascendido a 42.140 euros.

3.- OTRA INFORMACION RELEVANTE.

A) DISTRIBUCION DE LA CIFRA DE NEGOCIO.

Con excepción de las ventas de las filiales situadas fuera del territorio nacional que ascienden a la cantidad de 10,6 millones de euros, la práctica totalidad de las ventas del Grupo se realizan en el mercado español.

El importe neto de la cifra consolidada de negocio por categorías de actividad se detalla seguidamente:

	<u>Miles de euros</u>
Artículos para correspondencia, uso escolar, archivo y oficina	123.859
Hardware y otros servicios de informática	12.586
Gestión Inmobiliaria	<u>585</u>
<u>Total</u>	<u>137.030</u>

B) PLANTILLA DEL GRUPO.

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio en las sociedades del Grupo, distribuido por categorías, es como sigue:

	Nº. de personas
Dirección	24
Técnico-comercial	244
Administración	87
Producción	614
Total	969

C) APORTACION A LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS.

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Sociedad dominante (Unipapel, S.A.)	1.500.782,67
Sociedades en integración global:	
Unipapel Transformación y Distribución, S.A.	3.794.696,22
Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L.	493.730,43
Unipapel Internacional, S.L.	119.538,37
Nextel	(1.284.104,03)
Unipaper	(5.750,75)
Monte Urgull, S.L.	731.563,44
Unipapel France, S.A.R.L.	(134.701,66)
Enveloffset, S.A.	(222.641,57)
Uniespa	510,20
Unidex	13.598,80
Unipapir	(163.551,80)
Unipapel Norge	(16.721,48)
	4.826.948,84
Sociedades puestas en equivalencia	3.591.639,41
Total	8.418.588,25

El detalle de la participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia, al igual que la participación de socios externos en los resultados de las sociedades consolidadas por integración global, se muestra en apartados anteriores de esta memoria.

D) GASTOS E INGRESOS EXTRAORDINARIOS

Los gastos extraordinarios recogen, principalmente, gastos de reestructuración de Unipapel Transformación y Distribución, S.A., abonados durante el presente ejercicio.

Los ingresos extraordinarios corresponden, fundamentalmente, a la reversión de determinados ajustes de consolidación procedentes de ejercicios anteriores.

INFORMACION RELATIVA A LOS MIEMBROS

DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION.

El importe de los sueldos, dietas y otras remuneraciones devengadas en el ejercicio por los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante ha sido el siguiente:

Sueldos y dietas	265.005,48 euros.
Otras remuneraciones	<u>495.000,00 euros.</u>
<u>Total</u>	<u>760.005,48 euros</u>

No se han concedido anticipos o créditos a los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante en el ejercicio 2003.

No existe ningún compromiso u obligación contraída por el Grupo para con los miembros del Consejo de Administración en materia de pensiones o garantías.

Los seguros contratados para los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante en el ejercicio 2003 en concepto "seguro de vida" tenían un derecho a indemnizaciones por 168.000,00 euros.

Los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante no tienen participaciones ni ejercen cargos en entidades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que desarrolla la sociedad dominante.

En esta información no se han considerado las participaciones o cargos que los miembros del Consejo de Administración tienen en otras sociedades del Grupo, por considerar que no guardan relación con el deber de lealtad sino que forman parte de la estructura de administración sobre cargos en otras sociedades del Grupo, dicha información consta en el Informe Anual sobre Gobierno Corporativo de Unipapel, S.A. de acuerdo con lo establecido en la Orden Ministerial ECO/3722/2003, de 26 de diciembre.

Durante 2003 los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante o personas que actúen por cuenta de éstos, no han realizado operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario o en condiciones que no sean las normales de mercado.

OTRA INFORMACION RELEVANTE.

ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE.

El Consejo de Administración de la sociedad dominante en su reunión de 30 de marzo de 2004, ha adoptado el acuerdo de someter a la Junta General de Accionistas de la sociedad dominante, una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición en la proporción de 1 acción nueva por cada 18 antiguas.

ASPECTOS MEDIOAMBIENTALES

No existen sistemas, equipos o instalaciones significativos incorporados al inmovilizado material del Grupo cuyo fin sea la minimización del impacto medioambiental, la protección o mejora del medio ambiente.

Los gastos incurridos en el ejercicio para la protección o mejora del medio ambiente por el Grupo han ascendido a la cantidad de 80.701,89 euros. El citado importe se encuentra registrado en "Otros gastos de explotación".

El Grupo no tiene necesidad de dotar provisiones para riesgos medioambientales, ni mantiene litigios en curso derivados de dichos riesgos.

El Grupo estima que no existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medioambiente.

Los centros de producción de Logroño y de Tres Cantos (Madrid) de Unipapel Transformación y Distribución, S.A., están certificados con la norma ISO 14001 que es sometida periódicamente a auditoria.

Todos los riesgos medioambientales son evaluados anualmente y, en su caso, incorporados al programa de mejora.

GRUPO UNIPAPEL

INFORME DE GESTIÓN

CONSOLIDADO

EJERCICIO 2003

Madrid, a 30 de Marzo de 2004.

Introducción.

Al 31/12/2003 Unipapel S.A., matriz del grupo, participaba en las siguientes sociedades:

<i>Sociedad</i>	<i>Importe de Cartera (neto de provisión)</i>	<i>% de participación.</i>
<i>Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L.</i>	<i>75.098.839,95</i>	<i>100</i>
<i>Unipapel Internacional, S.L.</i>	<i>3.343.849,24</i>	<i>100</i>
<i>Monte Urgull, S.L.</i>	<i>41.096.144,10</i>	<i>100</i>

(cifras en euros)

A su vez, Unipapel Industria, Comercio y Servicios. S.L. es la matriz de una serie de sociedades que operan en el mercado nacional:

<u>Sociedad</u>	<u>Importe de la cartera (Neto de provisión)</u>	<u>% de participación</u>
Unipapel Transformación y Distribución S.A.	71.651.297,94	100
Hispapel, S.A.	75.126,51	41,67
Suministros Integrales de Oficina	3.005.060,52	50
Nextel Engineering Systems, S.L.	952,65	100

(cifras en euros)

Es además, la propietaria de las marcas y modelos de utilidad del Grupo.

Por su parte Unipapel Internacional, S.L. es la matriz de una serie de sociedades de nacionalidad extranjera a través de las cuales el Grupo Unipapel mantiene su presencia industrial y comercial en el exterior.

<u>Sociedad</u>	<u>Importe</u>	<u>% de participación</u>
Unipapel Andorra	98.506,36	93,5
Unidex	190.745,56	95
Unipapir	---	90
Unipapel France	2.348.787,10	100
Uniespa	457.441,16	99,97
Unipapel Norge	185.479,45	100

(cifras en euros)

Y finalmente Monte Urgull, S.L. es la propietaria de los inmuebles no industriales del Grupo de la fábrica de Logroño y de las participaciones de carácter minoritario en diversas sociedades.

<u>Sociedad</u>	<u>Importe</u>	<u>% de participación</u>
Cover Formas	75.126,51	50
Incotursa	90.529,25	20
Padesa	27.045,54	30

(cifras en euros)

Las tres sociedades subholding señaladas son fruto de la reestructuración llevada a cabo por el Grupo en el ejercicio 2002 con objeto de dotarse de una estructura más adecuada y eficiente desde el punto de vista organizativo y económico.

Las dos primeras son de reciente constitución y la última corresponde a un cambio de denominación de la sociedad preexistente Converpapel S.A.

Dentro de la idea de racionalización del Grupo se ha procedido a disolver, en 2003, mediante fusión por absorción en Unipapel Industria, Comercio y Servicios, S.L. la sociedad Alameda ITS, S.L.

De esta manera las sociedades anteriormente pertenecientes a Alameda ITS (Nextel, Suministros Integrales de Oficina, ADLI e Inversión de Cartera Portuguesa) han pasado a ser propiedad de Unipapel ICS, S.L. En estas dos últimas nuestra participación es de solamente el 3,30 %

Además se ha constituido en Noruega la Sociedad Unipapel Norge para la comercialización en dicho país de los productos fabricados por el Grupo en España, en sustitución de Unipapir AS.

Y finalmente, de Unipapel France depende la sociedad Enveloffset con una inversión neta de 2,15 millones de euros.

A continuación se hace un resumen de la actividad en el ejercicio 2003 de las principales sociedades operativas del Grupo. Para información más detallada se recomienda consultar sus propios informes de gestión.

Unipapel Transformación y Distribución, S.A.

Domicilio Social:

Avda. de los Artesanos, 28
Tres Cantos (Madrid)

N.I.F.: A-82351867

El 30 de Junio de 1999 se constituyó la sociedad Unipapel Transformación y Distribución, S.A. mediante la aportación por parte de Unipapel, S.A. de la rama de actividad consistente en la transformación de papel y cartón y en la distribución de estos transformados y de suministros de oficina en general.

El 3/12/02 Unipapel S.A. aportó la totalidad de las acciones de Unipapel Transformación y Distribución, S.A. a otra Sociedad de nueva creación, Unipapel Industria, Comercio y Servicio, S.L. dentro de la reorganización total del Grupo.

Como venimos indicando desde hace varios años los mercados en los que desarrollamos nuestra actividad se caracterizan por la madurez de los productos y un desequilibrio entre oferta y demanda que repercute muy negativamente en los precios de venta y por lo tanto en los márgenes.

En paralelo se va produciendo en nuestro país la entrada de importantes distribuidores extranjeros que están cambiando de forma esencial los hábitos y comportamientos de los mercados hacia una mayor eficiencia y presionando fuertemente a los fabricantes con su gran capacidad de compra.

Este cambio está afectando también a la producción dando lugar a la desaparición del mercado de fabricantes de gran tradición, a la entrada en serias dificultades de otros recientemente implantados y a la compra por operadores extranjeros especializados de alguna instalación industrial de tamaño pequeño, pero que les sirve de plataforma para abordar el mercado ibérico de forma muy agresiva.

En resumen, un entorno económico y de mercado complicado que obliga a las empresas a importantes reconversiones para permanecer en el mercado, en condiciones de rentabilidad y competitividad.

Unipapel Transformación y Distribución no ha sido, como es lógico, ajeno a esta realidad por lo que decidió, hace ya dos años, desarrollar un plan estratégico plurianual con el objetivo de incrementar de forma importante su rentabilidad a medio plazo, asegurando su posición de liderazgo en el mercado en condiciones de competitividad.

Los proyectos que componen el Plan Estratégico van en una doble dirección. Por un lado ganar en eficacia comercial y por otro conseguir una mayor eficiencia mediante la reducción de costos y gastos de todo tipo.

Y como paso previo se implantó una estructura organizativa basada en dos unidades de negocio: la de transformación y la de distribución, colocando al frente de cada una de ellas a personas experimentadas y conocedoras del sector en el que tienen que desenvolverse.

Ambas unidades cuentan con su propia organización comercial adaptada a las características de sus clientes específicos, lo que les permite un mejor conocimiento de los mismos y una forma más adecuada de relacionarse con ellos.

El plan estratégico contempla la implantación de un nuevo modelo de gestión comercial más eficaz (para vender más) y más eficiente (para hacerlo a menores costos). El recurso a técnicas modernas de gestión y a las nuevas tecnologías ayudará al cumplimiento de estos objetivos.

También hay buenas oportunidades de mejora en la parte industrial donde se están llevando a cabo importantes trabajos de reingeniería muy avanzados en la fábrica de Tres Cantos y algo más lentos en las de Logroño y Aduna por requerir importantes inversiones y en el caso de Logroño, además, un traslado de la fábrica.

Especial atención se está prestando a los distintos procesos administrativos que integran el negocio y que están siendo rediseñados con vistas a la puesta en marcha en abril de 2004 de un nuevo sistema informático que los soporte eficientemente. Tras un análisis de las diferentes alternativas existentes en el mercado nos decidimos por SAP, cuya implantación será un realidad en el segundo semestre del 2004, momento en el que se empezarán a poner de manifiesto todas las mejoras esperadas del Plan Estratégico.

La puesta en marcha de este nuevo sistema informático y de la reingeniería de los procesos de gestión ha sido encomendada a Indra a quien se traspasó en julio de 2002 todo el departamento de informática de Unipapel Transformación y Distribución quedando externalizada la función durante un periodo de 7 años sin incremento de coste en relación con el que veníamos asumiendo hasta entonces.

Se han reforzado también las áreas de apoyo, como la Financiera, Recursos Humanos, Control de Gestión y Compras (de la que se empiezan a obtener importantes ahorros). Y se ha mantenido en el mínimo imprescindible el departamento de Informática para coordinar la relación con Indra.

Todas estas actuaciones, que tendrán un apreciable impacto en la cuenta de resultados de los años venideros suponen un costo importante, la mayor parte del cual ya se ha soportado al 31 de diciembre de 2003.

Siguiendo un criterio de prudencia dotamos en el ejercicio 2000 una provisión contable de 6,68 millones de euros para hacer frente a estos gastos.

Provisión que se agotó en 2003, ejercicio en el que soportamos, además, un costo adicional de reestructuración de aproximadamente 850.000 €.

En el comportamiento del 2003 tiene importancia fundamental la evolución del costo de las materias primas y auxiliares que intervienen en nuestros procesos productivos. En general ha sido una evolución a la baja por el comportamiento del mercado y las positivas actuaciones de nuestro departamento de compras que ha obtenido ahorros adicionales importantes.

El precio del papel experimentó una caída de entre el 8 y el 12% en las calidades mas representativas de nuestro consumo en los 12 meses. El cartón, por el contrario subió en torno al 6% a partir del mes de abril, manteniéndose constante desde entonces. Y el resto de materiales experimentaron diversos descensos de precios a lo largo del ejercicio.

Desde el punto de vista comercial nuestra estrategia no ha variado. Pretende hacer frente a la dificultad de crecimiento en que nos encontramos como consecuencia de la madurez de los productos y de la presión de la competencia, actuando para ello en un doble sentido:

- a) Incrementar la oferta de nuestro catálogo introduciendo en el mismo productos fabricados por terceros y de consumo habitual por parte de nuestros clientes. Afecta a la unidad de negocio de Distribución que está haciendo un gran esfuerzo de competitividad en precios para estar presente en todos los suministradores de oficina, canal para nosotros estratégico.
- b) Extender nuestras actividades a otros mercados vía exportación directa, o indirecta a través de sociedades filiales o participadas. Es un objetivo prioritario de la Unidad de negocio de Transformación.

Con la primera actuación aprovecharemos el potencial de la red comercial y logística de Unipapel logrando una masa crítica de negocio capaz de garantizar nuestra estabilidad. Se diluirán los gastos de estructura que crecerán menos que los ingresos y sobre todo, aportaremos a nuestros clientes más valor añadido en su relación con nosotros.

La segunda actuación (exportación), pretende hacer frente a la madurez y falta de crecimiento de los mercados interiores y va dirigida sobre todo, aunque no exclusivamente, a los productos de nuestra propia fabricación.

En el año 2003 hemos seguido avanzando en ambas direcciones, aunque la exportación ha acusado las dificultades de los mercados exteriores donde operamos.

Por lo que respecta a la primera de ellas y como se pone de manifiesto en el cuadro nº 1 que refleja la evolución de la composición relativa de nuestra cifra de ventas en el mercado interior (excluyendo exportación), en el año 2003 el 45,97% de dicha venta se llevó a cabo a base de productos fabricados por terceros, mientras que en 2002 este porcentaje fue del 43,61%. Vamos a continuar en esta línea, esperando cada vez una mayor participación del producto fabricado por terceros.

Cuadro nº 1

Año	Fabricación propia %	Producto de terceros %
1998	67,95	32,05
1999	64,62	35,38
2000	62,22	37,78
2001	59,52	40,48
2002	56,39	43,61
2003	54,03	45,97

El crecimiento esperado en la distribución de productos de terceros se basa fundamentalmente en los complementos de oficina considerando la oficina en un sentido amplio. (Empresas, trabajos en el hogar, informática personal, etc.). Además, y como se ha indicado mas arriba, la presencia en catálogos de los suministradores de oficina grandes, medianos y pequeños y también en las cadenas de papelería en franquicia o amparados por una marca única, es fundamental para el crecimiento de nuestra cifra de ventas de los productos que fabricamos.

Refiriéndonos a la exportación, las ventas ascendieron en 2003 a 13.075 miles de euros con incremento del 8,8% sobre 2002.

Como puede observarse en el cuadro nº2 adjunto la participación relativa de los distintos países en la venta total de exportación disminuye salvo en Noruega y en Resto de Extranjero. En Noruega por encontrarnos en fase de implantación, aunque el incremento hubiera sido muy superior de no haber tenido dificultades, hoy solucionadas, con nuestro socio local que nos han obligado a romper nuestra relación con él y empezar de nuevo. Y en resto de extranjero por haber abierto nuevos mercados en países que normalmente no habíamos tocado como Holanda y Bélgica donde hemos logrado una importante penetración fundamentalmente en material escolar y archivo.

En general los mercados tradicionales de exportación de sobres se han resentido de forma importante por las dificultades internas de Francia y Portugal y la negativa influencia de la paridad euro/dólar en Oriente Medio, que ha afectado a la actividad de nuestra filial Hispapel.

Esta paridad euro/dólar ha supuesto también un lastre importante para ventas a Hispanoamérica, Japón, Hong Kong y algunos otros países del área dólar.

En el cuadro nº 2 adjunto se recoge la distribución geográfica de nuestras exportaciones comparando los dos últimos ejercicios.

Cuadro nº 2% s/cifra total de exportación

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Portugal	18,18	16,82
Oriente Medio	19,56	14,47
Francia	43,95	42,94
Marruecos	4,33	3,46
Andorra	2,25	1,82
Noruega	1,15	1,38
Resto extranjero	<u>10,58</u>	<u>19,11</u>
Total	100,00	100,00

Refiriéndonos a cifras globales, las ventas totales de Unipapel Transformación y Distribución S.A. en 2003 han ascendido a 118,6 millones de euros, el 3,27% más que en 2002.

El comportamiento ha sido desigual según los distintos tipos de productos y mercados y como los precios realmente aplicados han sido en general inferiores a los del año pasado, la venta en términos reales ha aumentado algo más que la venta en euros.

El siguiente cuadro refleja la variación porcentual, en pesetas corrientes, de cada una de las líneas de producto respecto a 2002.

	Euros corrientes
Sobres	+2,28%
Manipulados	+12,49%
Resmillería Industrial	-12,30%
Complementos	+5,59%
Resmillería Distribuc.	+2,06%
Archivo	+2,37%
Almacén de papel	-24,83%

Las caídas en resmillería industrial (transformada por nosotros) y en almacén de papel son consecuencia, en el primer caso de la propia evolución del mercado y en el segundo de nuestra estrategia de salida de esta actividad centrándonos sólo en los tipos de papel que habitualmente demandan nuestros clientes.

El incremento en complementos y en resmillería en distribución es en euros muy inferior al obtenido en términos de unidades como consecuencia de la caída de precios especialmente significativa en papel y consumibles informáticos. También el débil incremento de archivo refleja una importante corrección de precios a la baja.

La creciente dificultad de los mercados obliga a poner en marcha continuas acciones de promoción que exigen un esfuerzo importante de la Dirección de Marketing y numerosos recursos económicos.

En 2003 hemos asistido, como de costumbre, a la Feria DIPA de Valencia, certamen de ámbito internacional especializado del Sector y también a la Feria de Frankfurt.

Respecto a la composición de nuestra clientela y su dispersión no ha habido cambios significativos. Hemos vendido a 17.005 clientes de los 22.800 censados con una venta media por cliente de 7.013 € (un 10% mas que en 2002) . Solamente el 7,4% de los clientes compraron más de 15.000 € cada uno y 8.806 compraron menos de 1.800 €. Estructura que permite una gran estabilidad comercial y minimiza el riesgo financiero. Además esta estructura de clientela va a permitirnos, incidiendo sobre los de menor cifra de compras con procedimientos de marketing adecuados como la televenta activa, incrementar nuestra facturación. Y hacerlo, además, en un sector donde la defensa del precio es más fácil.

Los datos de venta por zonas y su importancia relativa figuran a continuación:

Distribución de las ventas por zonas.

Unidad de Transformación

	<u>Ventas</u>	<u>% s/total</u>
<i>Exportación</i>	13.075	11,02
<i>Grandes Cuentas</i>	7.129	6,01
Total	20.204	17,03

Unidad de Distribución

	<u>Ventas</u>	<u>% s/total</u>
<i>Zona Norte</i>	18.087	15,24
<i>Zona Cataluña</i>	16.334	13,77
<i>Zona Levante</i>	13.073	11,02
<i>Zona Sur</i>	13.614	11,48
<i>Zona Centro</i>	29.359	24,75
<i>Zona Canarias</i>	7.459	6,28
<i>Grandes Superficies</i>	494	0,43
Total	98.420	82,97

Y finalmente, para concluir la parte comercial de este informe de gestión, se incluyen datos de ventas de los diez últimos años.

EVOLUCION DE LAS VENTAS EN LOS DIEZ ULTIMOS AÑOS

<u>AÑO</u>	<u>VENTA</u>	<u>VARIACION %</u>
1994	91.640	+ 12,79
1995	102.290	+11,61
1996	98.820	-3,39
1997	98.120	-0,71
1998	99.050	+0,95
1999	104.430	+5,44
2000	109.057	+4,43
2001	111.623	+2,35
2002	114.863	+2,90
2003	118.624	+3,27

(en miles de euros)

La evolución de la actividad industrial por grupos de productos ha sido la siguiente:

Datos en Unidades Físicas

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	Variación
Sobres y bolsas	1.902.943.214	2.063.002.575	+8,4 %
Tickets, tarjetas, fichas y láminas	43.218.660	20.682.200	-52,1 %
Archivadores	6.105.247	6.346.955	+3,9 %
Carpetas de anillas y clasificadores, de ordenador y miniclip	3.852.979	3.985.621	+ 3,4 %
Carpetas de gomas	3.979.197	4.028.475	+1,2 %
Carpetas colgantes y subcarpetas	25.046.550	27.231.700	+8,7 %
Resmillería industrial	113.355.850	102.578.650	-9,5 %
Libretas y cuadernillos	1.953.336	2.674.070	+36,9 %
Blocks, cuadernos espiralados, recambios y talonarios	11.883.581	12.824.587	+7,9 %

En sobres y bolsas se experimentó un crecimiento en volumen que se explica, en parte, por la celebración durante 2003 de elecciones autonómicas y municipales.

Se observa una reducción en la fabricación de tickets, tarjetas, fichas y láminas debido a la progresiva maduración comercial de éstos productos y a la variación de stocks de producto acabado. Alternativamente los últimos años se viene dando un crecimiento ó decrecimiento en la producción debida a éste efecto.

En la familia de libretas y cuadernillos se observa un importante crecimiento, generado tanto en el mercado nacional como en mercados exteriores.

En carpetas de gomas, continúa el desarrollo comercial iniciado en años anteriores.

En blocks y cuadernos espiralados se detecta una consolidación del crecimiento debido al lanzamiento de nuevos productos adaptados a las nuevas tendencias y gustos del mercado nacional y al desarrollo de los mercados exteriores.

Esta actividad industrial ha generado los siguientes consumos de materias primas:

Datos en Kilogramos

<u>Producto</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>Variación</u>
Papel y cartulina	21.639.221	22.077.066	+2,0 %
Cartón	3.295.970	3.370.706	+2,2 %
Plásticos y granza	553.714	431.563	-22,0 %

Organización Industrial

En el año 2003 se han consolidado las iniciativas lanzadas en 2002. Estas iniciativas se enmarcan dentro de los programas de Reingeniería de Procesos y de Reingeniería Industrial. Los efectos de ambos programas se plasman en mejoras en los ratios de eficiencia y, consecuentemente, en reducciones en los costes unitarios de transformación.

Calidad, Seguridad y Medio Ambiente

Las certificaciones ISO 9001 – 2000 ya están disponibles en las fabricas de Tres Cantos, Logroño y Aduna así como en el centro logístico de Tres Cantos. Se cubre así una etapa en la que toda la actividad logística e industrial de Unipapel T. y D., S.A. se encuentra certificada según ISO 9001 – 2000.

El sistema de Gestión Medioambiental de Unipapel T. y D., S.A. quedará culminado en Abril de 2004, cuando la fabrica de Aduna quede certificada según ISO 14001, con lo que se unirá a las certificaciones ya obtenidas en las fábricas de Tres Cantos y Logroño.

Ambos sistemas, de Calidad y de Medio Ambiente, se gestionan en cada uno de los centros. Su gestión depende de un Comité Central permanente en el que participan las Direcciones Generales de Transformación y Distribución.

Inversiones

El año 2003 ha sido, en la fabrica de sobres y bolsas de Tres Cantos, un año de consolidación de las inversiones realizadas en medios de producción durante los años anteriores, optimizando la eficiencia. Además, se invirtieron durante 2003, 183.000 € en programas de mejora de la productividad.

En las instalaciones de Tres Cantos también se ha llevado a cabo una mejora en las protecciones contra incendios con una inversión realizada de 244.000 Euros.

En la fábrica de archivo de Aduna, la situación del año 2003 es muy similar a la mencionada para la planta de Tres Cantos. Las previsiones para 2004 incluyen la inversión de 300.000 € en programas de mejora de la eficiencia.

En la fábrica de Logroño, durante 2003 se culminó un año de análisis sobre las inversiones precisas para su actualización tecnológica. Ello derivó en un programa de inversiones, a corto y medio plazo, en mejora de la eficiencia e innovación tecnológica. La primera de éstas inversiones aprobada en 2003 y puesta en marcha en los primeros meses de 2004, ha supuesto algo más de 3.000.000 €.

Al margen de lo anterior, durante el año 2003 se han desarrollado importantes planes de formación y desarrollo profesional con objeto de reforzar el capital humano de la organización industrial de Unipapel T. y D., S.A.

Durante el año 2003 el número de personas medias empleadas en Unipapel Transformación y Distribución, S.A. ha sido de 740,8 frente a 787,7 en 2002, lo que supone un descenso del 5,95%.

Respecto a la situación a fin de año, el personal empleado era de 730 personas contra 768 en 2002, representando una disminución del 4,95%.

De las 730 personas, 692 tenían contrato fijo y 38, contratos de duración determinada al amparo de las distintas modalidades previstas en la legislación laboral. Es decir, que el 94,8% de la plantilla era fija, porcentaje que indica una alta consolidación del empleo.

Existen, además, 19 personas con contrato de jubilación parcial que estarán vinculadas con la empresa hasta su jubilación definitiva a los 65 años. Su obligación es trabajar el 15% de su tiempo anualmente, con equivalente costo para la Empresa. De los 38 eventuales, 11 son con contrato por obra, 11 por circunstancias de la producción y 16 con contrato de relevo.

Todos los centros de trabajo, a excepción de Aduna, que está afectado por el Convenio Provincial de Guipúzcoa, están sujetos al Convenio Nacional de Artes Gráficas y Manipulados de Papel.

Los términos en los que se negoció el Convenio de Guipúzcoa propiciaron un incremento salarial del 5% para 2003 y el Convenio Nacional un incremento del 0,8% sobre el IPC previsto para dicho período del año 2003 situándose el aumento en el 3,9%. En ambos Convenios no existía cláusula de revisión a posteriori, por lo que en 2003 no se produjeron atrasos por este motivo.

Para el año 2004 el escenario es distinto, al haber finalizado el 31 de diciembre de 2003 la vigencia de los dos Convenios Colectivos mencionados y estar ambos en proceso de negociación pero sin haberse llegado a acuerdos concretos hasta el momento.

Además de las personas ligadas laboralmente a Unipapel, nuestra actividad da ocupación indirecta a una serie de personas relacionadas fundamentalmente con la comercialización y la distribución de nuestros productos. Nuestros Concesionarios, generalmente empresarios independientes, tienen sus propios empleados a los que hay que sumar transportistas y repartidores. En total, una generación de empleo indirecto de aproximadamente 175 personas.

Los planes específicos de formación de personal puestos en marcha hace más de diez años han continuado de forma más acusada en 2003 ampliando tanto el número de acciones formativas como de personal que accedió a los mismos, siendo impartidas tanto intra-empresa como a través de compañías especializadas en cada área concreta, aprovechando las oportunidades que ofrece la actual legislación al respecto. Nuestro Departamento de Organización y Recursos Humanos ha dedicado importantes medios a esta función formativa que ha afectado a una parte importante de nuestro personal y en la que se han invertido en torno a 320.000 Euros.

La empresa seguirá desarrollando en el futuro planes de formación orientados a la formación integral que propicie la adecuación total del trabajador a su puesto de trabajo. A lo largo del año 2004 hay previsto realizar un importante esfuerzo en la formación de todo el personal en la nueva herramienta ERP, de tratamiento integrado de la información.

En el año 2001 se creó un Departamento de Recursos Humanos para dirigir la política de gestión de personas en Unipapel Transformación y Distribución aplicando las mejores prácticas al capital humano de la empresa, elemento básico para su futuro. Durante el año 2003, una vez definida la cultura deseada de la organización, ha quedado confeccionado el mapa de puestos de trabajo y se han sentado las bases de la política retributiva. También se ha avanzado en el diseño del sistema de apreciación del desempeño y en su procedimiento, elaborando el cuadro de competencias, quedando para el ejercicio 2004 el establecimiento de sistemas de selección, formación y desarrollo de personal y planes de carrera.

Como complemento de este apartado de información laboral se incluyen seguidamente datos sobre la evolución de la plantilla y su distribución por centros de trabajo.

EVOLUCION DE LA PLANTILLA

<u>AÑO</u>	<u>PLANTILLA AL 31.12</u>	<u>% VARIACION</u>
1994	822	+ 3,27
1995	841	+ 2,31
1996	825	-1,90
1997	814	-1,33
1998	834	+2,46
1999	860	+3,12
2000	855	-0,58
2001	806	-5,73
2002	768	-4,71
2003	730	-4,95

DISTRIBUCION DE LA PLANTILLA POR CENTROS DE TRABAJO

Tres Cantos	442
Logroño	90
Aduna	116
Barcelona	29
Valencia	18
Sevilla	18
Canarias	<u>17</u>
<u>Total</u>	<u>730</u>

RESULTADO DEL EJERCICIO

Las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 y su comparación con 2002 son:

	2003	2002	
	<i>miles de Euros</i>	<i>miles de Euros</i>	Variación
Ventas e Ingresos (netos)	118.624	114.863	+3,27%
Resultado de Explotación	4.074	2.803	+45,34%
Resultado de Actividades Ordinarias.	4.164	2.528	+64,71%
Resultado antes de impuesto.	4.093	3.480	+17,61%
Resultado neto.	5.308	3.551	+49,47%

Se observa un importante incremento del resultado de las actividades ordinarias consecuencia de la mejoras de margen por la puesta en marcha de las diferentes proyectos del Plan Estratégico, fundamentalmente los referentes a compras y a reingenierías.

En diciembre de 2003 y en coherencia con la reorganización del Grupo Unipapel llevada a cabo con anterioridad, Unipapel Transformación y Distribución vendió a la inmobiliaria del Grupo, Monte Urgull, S.L. dos inmuebles de su propiedad: Un terreno rústico situado en Alcalá de Henares y la fábrica de Logroño en la Calle Avenida de Burgos de esta ciudad.

Estas operaciones generaron un resultado positivo en Unipapel Transformación y Distribución de 11,99 millones de euros aunque siguiendo normas del ICAC el beneficio correspondiente a la fábrica de Logroño (11,45 millones de euros) no se ha hecho lucir en cuentas y figura en el balance de la Sociedad, hasta su realización frente a terceros, en el epígrafe "Provisión para riesgos y gastos".

Aunque el costo previsto de la reorganización empresarial llevada a cabo por Unipapel Transformación y Distribución fue en su momento provisionada, una vez agotada la provisión, los pagos realizados por este concepto son gastos corrientes del ejercicio en que se producen. Y concretamente en 2003 han ascendido a 849,7 miles de euros. Importe al que habrá que restar otros resultados extraordinarios positivos, produciéndose un gasto extraordinario neto de 71,6 miles de euros que provocan que el resultado antes de impuestos crezca solamente el 17,61% a pesar del importante incremento del de actividades ordinarias.

En el ejercicio 2003 el ingreso por impuesto sobre sociedades (1.215.377,42 €) tiene su origen en la reversión de impuestos diferidos de ejercicios anteriores (ajuste de leasing y amortizaciones aceleradas), al registro de deducciones generadas por la sociedad y aplicadas por el Grupo Unipapel (al tributar en régimen de consolidación fiscal) y a la contabilización del crédito impositivo, fundamentalmente por bases imponibles negativas de ejercicios

anteriores, que tenía reconocido la sociedad y que se ha decidido registrar en este ejercicio y no en ejercicios anteriores, siguiendo un criterio de prudencia y dada la continuada senda de beneficios de los últimos ejercicios y su más que probable realización en el futuro.

INVERSIONES REALIZADAS EN 2003.

Con objeto de completar la información, nos referiremos a las inversiones llevadas a cabo durante el año 2003 (importes netos en miles de euros):

Concepto	Importe
Terrenos y construcciones	-1.318
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	+500
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	+912
Inmovilizado en curso	+2.823
Total	+2.917

La desinversión de terrenos y construcciones corresponde al valor contable de los terrenos de Alcalá de Henares y la fábrica de Logroño, vendidos a Monte Urgull, S.L. dentro de la reorganización de las actividades del Grupo. Un detalle más completo de esta operación se encuentra en el apartado anterior y en la Memoria.

La inversión llevada a cabo en 2003 es acorde con la previsión de la Sociedad de no destinar a este concepto cantidades anuales superiores a la dotación de amortizaciones.

Las inversiones en curso corresponden en su mayoría a la adquisición de maquinaria muy moderna y flexible para la fábrica del Logroño con lo que cubrimos una carencia tecnológica consecuencia de la evolución de la demanda hacia productos más sofisticados. Esta maquinaria, cuyo importe total superará los 3 millones de euros ha sido puesta en marcha dentro del mes de marzo de 2004.

Para años sucesivos seguiremos con esta política de inversiones aunque tenemos prevista la construcción de una nueva fábrica en Logroño sobre terreno propiedad del Grupo en el polígono de Cantabria. El importe de esta inversión puntual, que nos permitirá una actuación urbanística sobre el terreno de Avenida de Burgos donde está actualmente la fábrica, se elevará, incluido el terreno, a más de 9 millones de euros. La financiación está prevista con los fondos procedentes de la venta de dicho terreno de Avenida de Burgos.

Suministros Integrales de Oficina, S.A.

Domicilio Social:

Carretera de Hospitalet , 147-149
Cornellá de Llobregat (Barcelona)

N.I.F.: A-79206223

Empresa dedicada a la distribución de material de oficina mediante catálogo. Está teniendo una gran aceptación en el mercado con importantes incrementos de ventas y beneficios y excelentes previsiones de evolución en el futuro.

Participamos en el 50% de su capital en una joint-venture con el Grupo Francés Lyreco.

En el ejercicio 2003 ha tenido un volumen de negocio de 103,8 millones de euros y un beneficio después de impuestos de 7,4 millones de euros.

Nextel E S, S.L.

Domicilio Social:

Ronda de Poniente, 15
Tres Cantos (Madrid)

N.I.F.: B-28830743

Empresa dedicada a la actividad informática de valor añadido y servicios informáticos. La operación de venta sujeta a condición resolutoria llevada a cabo en 2002 quedó anulada por incumplimiento de la misma pasando el Grupo Unipapel a ser de nuevo propietario del 100% de dicha sociedad.

Los ingresos de 2003 han sido de 12.933 miles de euros (+11%) y la aportación a los resultados consolidados es una pérdida 1,3 millones de euros. Pérdida que se debe fundamentalmente a los gastos incurridos en actividades de investigación y desarrollo de nuevos productos, cuyo importe ha sido considerado en una buena parte como gasto corriente del ejercicio. Confiamos, no obstante, en que estos nuevos productos de alta tecnología y relacionadas sobre todo con la simulación y entrenamiento, tengan tras su finalización y puesta en explotación, una buena aceptación en el mercado retornando a la senda del beneficio.

La plantilla total de esta sociedad al 31 de diciembre de 2003 era de 156 personas, la practica totalidad de ellas, altamente cualificadas.

Hispapel, S.A.

Domicilio Social:
Alberto Alcocer, 46. Duplicado
(Madrid)

N.I.F.: A-28648186.

Es una sociedad constituida inicialmente por la práctica totalidad de los fabricantes nacionales de sobres y bolsas, con objeto de exportar, a su través, parte de la producción. Actualmente el número de socios es de seis.

Tras varios años de resultados positivos, 2003 ha sido un ejercicio de cambio de tendencia con una pérdida de 161.000 euros, debido fundamentalmente a la pérdida de competitividad como consecuencia de la paridad euro/dólar.

No obstante, esta sociedad sigue cumpliendo con su objeto principal de propiciar la presencia en el exterior, fundamentalmente en Oriente Próximo, de la industria española del sobre. El volumen de negocio ascendió a 3,6 millones de euros.

Las perspectivas para 2004 siguen siendo negativas ante la persistencia de la situación del dólar y el establecimiento progresivo de fabricantes locales que genera una oferta creciente a precios competitivos y con posibilidades de servicio superiores a las nuestras.

La plantilla está formada por tres personas.

Unipapel France S.A.R.L.

Domicilio Social:
111 Avenue Victor Hugo 111
París
Francia

Esta sociedad se constituyó en 1996 con un capital de 25 millones de pesetas con el objetivo de conseguir un hueco en el mercado francés para nuestros productos fabricados en España.

Durante los años 1997, 1998 y parte de 1999 no se obtuvieron los resultados deseados, generándose pérdidas que hicieron necesario incrementar el capital social hasta 2 millones de F.F.

Ante esta situación decidimos abordar el mercado francés de otra manera entrando en contacto con uno de nuestros principales clientes que estaba interesado en una colaboración más amplia con el Grupo Unipapel.

Como resultado de estos contactos adquirimos en 1999 el 67% de la empresa dedicada a la reimpresión de sobres y bolsas en la zona de París, Envelgroupe. Posteriormente elevamos nuestra participación, tras sucesivas compras al 94,04%.

El resultado del ejercicio ha sido un beneficio de 51 miles de euros.

Por lo que respecta a Envelgroup se procedió en 2003 a fusionar sus dos sociedades dependientes, Envelfab y Enveloffset que fueron absorbidas por aquella y que una vez realizada la fusión cambió de denominación, pasando a llamarse Enveloffset.

En 2003 la cifra de negocio alcanzada por Enveloffset fue de 4,9 millones de euros y el resultado operativo antes de extraordinarios de 266.000 euros de pérdida. Cifras que reflejan la mala situación por la que atraviesa el mercado del sobre en Francia en los últimos años.

Pero aparte de este resultado nuestra inversión en Francia nos está permitiendo posicionarnos en el mercado francés a donde hemos enviado en el año 2003 más de 150 millones de sobres fabricados en España.

Uniespa

Domicilio Social:
Avd. Almitarante Gago Coutinho 68-A
Lisboa
Portugal.

Es una filial al 99.97 % de Unipapel, S.A. denominada "Uniespa, Companhia Espanhola de Papeleria e Artes Gráficas, S.A.", para la venta de nuestros productos en Portugal.

Desde finales de 1993 funciona como una oficina comercial y de atención al cliente en Lisboa y desde mediados de 1996 actuamos también en Oporto.

Unipapel se encuentra muy bien posicionada en Portugal donde esta considerado como uno de los primeros operadores del mercado.

En el año 2003 las ventas han sido de 2,9 millones de euros y el resultado neto, un beneficio de 1.000 euros que refleja, al igual que sucede en Francia, una situación difícil para el mercado del sobre en Portugal.

No obstante, la sociedad cumple adecuadamente con su objetivo de comercializar en el país vecino los productos fabricados en España.

Unidex S.A.R.L.

Domicilio Social:
Rue Pasquier, 17.
Casablanca (Marruecos).

Sociedad de nacionalidad marroquí en la que Unipapel S.A. participa con un 95% de su capital, correspondiendo al 5% restante a los gestores marroquíes que quedan de esta manera vinculados al negocio. Nuestra inversión ascendió a 190,7 miles de euros.

Unipapel estuvo presente en Marruecos mediante una sociedad industrial participada al 50% hasta el año 1999, en que decidió enajenar su participación.

No obstante, estuvimos presentes en el mercado marroquí, que consideramos de gran potencial, a través de representantes y exportaciones directas, y nuestros productos gozaban de prestigio suficiente como para decidimos a abordarlo de nuevo mediante una filial dedicada exclusivamente a la comercialización con incidencia especial en el sobre.

El comportamiento de esta sociedad está siendo favorable a las expectativas y con importantes posibilidades de futuro. Ventas de 1 millón de euros y beneficio de 33.000 euros.

Unipaper Andorra S.A.

Domicilio Social:
Avd. Dénçinar, 26
Sta. Coloma
Principado de Andorra

Funciona desde mediados del año 1991 con la idea de incrementar la presencia que ya teníamos en el Principado que se atendía directamente desde Barcelona.

Comercializamos no solamente productos nuestros sino también otros de terceros dirigidos al comercio y la hostelería basando en ellos su crecimiento. En 2003 las ventas han ascendido a 1.330 miles de euros y hemos tenido una pérdida de 6.150 euros, no importante, pero que pone de manifiesto la dificultad que atraviesa el mercado fundamentalmente por incremento de la competencia.

Unipapir A.S.

Domicilio Social:
Klokkegaretsveien, 17
1711 Sarpsborg
Noruega

Dentro de la política seguida por el Grupo de ir incrementando su presencia comercial en el exterior se procedió en 2002 a constituir esta sociedad en Noruega con una participación del 90% correspondiendo al 10% restante a los gestores noruegos que quedan de esta manera vinculados al negocio.

Dificultades habidas con el socio local que estaban impidiendo el cumplimiento de nuestras expectativas de desarrollo en el mercado noruego nos aconsejan disolver esta sociedad y a pesar de una cifra de negocio en 2003 de 310 miles de euros, hemos experimentado una pérdida de 162 miles de euros, totalmente provisionada a nivel consolidado.

Para cubrir la actividad en Noruega se ha constituido la sociedad Unipapel Norge AS, que al 31 de diciembre de 2003 aún no había entrado en funcionamiento efectivo. La inversión neta de provisiones es de 178 miles de euros con una pérdida de 16,7 miles de euros correspondiente a los gastos de lanzamiento.

Tenemos una buena perspectiva en el mercado noruego y esperamos incrementar las ventas sensiblemente en 2004.

Cover Formas, S.L.

Domicilio Social:
C/ O'donnell, 4
Madrid

Constituida en 1997 con un capital social de 25 millones de pesetas y una participación de Unipapel del 50%.

El objeto social es la gestión de invenciones y la explotación de patentes, marcas y modelos de utilidad en cualquier país del mundo.

Es propietaria, entre otros, de un modelo de utilidad para apertura fácil de sobres y bolsas que está teniendo una gran aceptación en el mercado.

Sus ingresos por royalties ascendieron en el año 2003 a 29,6 euros

Insular de Construcciones y Turismo, S.A.

Domicilio Social:
República Argentina, 52
Logroño

N.I.F.: A-26061473

En esta sociedad participamos con un 20% de su capital.

Es una inmobiliaria que ha promocionado apartamentos y locales de negocio en Palma de Mallorca dentro del edificio correspondiente al antiguo Hotel Dux del que es propietaria.

La sociedad ha obtenido una pérdida de 10.004 euros en el ejercicio de 2003 y se halla actualmente inmersa en su proceso de disolución, una vez cumplido su objeto social.

Papel de Ediciones, S.A. (PADESA).

Sociedad adquirida a Papelera Peninsular, S.A. por su valor contable al no quedar incluida en la operación de venta de aquella al Grupo Holmen.

No ha tenido actividad en 2002.

Nuestra participación es del 30% siendo el resto propiedad de Papelera Española, hoy en situación de quiebra, lo que dificulta cualquier solución a corto plazo. Lo que hemos pagado por ella, no obstante, está respaldado por su tesorería.

Riojana de Capital Riesgo, S. A.

Es una sociedad de capital de riesgo que invierte temporalmente en empresas y proyectos con futuro prestando ayuda financiera y técnica y abandonando la inversión en el tiempo pactado, generalmente con una plusvalía.

En consecuencia, su rentabilidad típica es a medio y largo plazo debido a desinversiones que se llevan a cabo al expirar los plazos de permanencia pactados en cada sociedad en la que se participa.

En el año 2003 ha obtenido un beneficio, por desinversiones, de 125,8 miles de euros.

Acontecimientos posteriores al cierre.

La actividad fundamental del Grupo se centra en la transformación de papel y cartón (sobres, bolsas, material escolar y de archivo) y en la comercialización de estos transformados y de otros productos de oficina procedentes de terceros.

Actividad que se lleva a cabo a través de filiales y participadas, tanto nacionales como extranjeras.

No hay actualmente cambios importantes en la situación del mercado donde actuamos.

Un mercado, además, dominado por un exceso de capacidad productiva que genera una oferta superior a la demanda e incide negativamente en los precios de los productos. Para hacer frente a esta situación se están desarrollando una serie de proyectos comerciales en un Plan Estratégico a cuatro años que afecta a Unipapel Transformación y Distribución y cuyo objetivo es mejorar la rentabilidad garantizando su permanencia como líder del mercado en condiciones de competitividad. A destacar, no obstante, el efecto beneficioso que en el mercado del sobre ha tenido y tendrá más adelante la demanda adicional consecuencia de los procesos electorales celebrados o en perspectiva.

El Consejo de Administración celebrado en febrero acordó distribuir en el mes de marzo 0,10 euros por acción en concepto de prima de emisión de acciones. Así mismo propondrá a la Junta General complementar esta retribución hasta un total de 0,40 euros por acción y ampliar el capital social en la proporción de una acción nueva por cada dieciocho antiguas, totalmente liberada sin desembolso ni gasto de ningún tipo para el accionista.

Hemos llevado a cabo la venta de la máquina de papel procedente de Papelera Peninsular, con un beneficio de aproximadamente 2,4 millones de euros.

Y también enajenado nuestra participación en Cartera de Inversiones Portuguesas en 203,1 miles de euros con una pérdida de 10,7 miles de euros.

Y finalmente tenemos prevista una ampliación de capital de 600.000 euros en Nextel E S, S.L.

Actividades del grupo en materia de investigación y desarrollo.

Como ya hemos señalado en ocasiones anteriores, en el año 2000 se enajenó nuestra participación en Papelera Peninsular y su Grupo de Sociedades que es donde fundamentalmente se concentraba la actividad de investigación del Grupo.

Por lo que respecta a la actividad tradicional de Unipapel, la transformación y comercialización de derivados de papel, la investigación tiene menos importancia, aunque la empresa tiene como objetivo estar al día en cuanto a tecnología de maquinaria e instalaciones productivas. También desarrollamos continuas innovaciones en la maquinaria con objeto de mejorar los procesos y adaptarlos a nuestras necesidades y para conseguir el empleo de materias primas más baratas o medioambientalmente más correctas.

Importante es, además, la actividad de mejora y desarrollo de nuevos productos cuyas prestaciones suponen un avance en relación con los anteriormente existentes. Tal es el caso del sobre plano-print recomendado para ulteriores procesos de impresión, o el sistema de engomado de sobres y bolsas autodex, de gran comodidad, máxima higiene y larga duración que facilita su almacenamiento Y más recientemente la incorporación a nuestra gama de sobres de un sistema de apertura fácil que garantiza la inviolabilidad y confidencialidad y que está siendo comercializado con marca OPEN-SYSTEM. Transcurridos los primeros años de explotación de este modelo de utilidad, su éxito en el mercado está asegurado y su presencia en el mismo es ya notoria.

También hay que destacar la importancia que tiene el diseño de productos aplicado, sobre todo, a manipulados y carpetería donde se están consiguiendo presentaciones muy atractivas que exigen, además una constante renovación.

Es de destacar la actividad llevada a cabo por Nextel en el desarrollo de software relacionado con la simulación y entrenamiento con destino a Defensa, Aviación, Política, etc. Nuestro proyecto simware con una inversión prevista de 2.135.000 de euros ha sido positivamente valorado por el CDTI que participará en su financiación mediante un crédito sin interés del 60 % de la inversión.

Unipapel consiguió en el primer trimestre de 1996 el registro de empresas AENOR según la norma ISO-9002, que certifica la calidad de sus sobres y bolsas fabricados en su centro de Tres Cantos. Ya dentro de 1998 esta certificación se extendió a los manipulados de papel de la fábrica de Logroño.

En 1999 obtuvimos la certificación medioambiental ISO14001 para nuestra fábrica de Tres Cantos y a mediados del año 2000 para la fábrica de Logroño. Para la fábrica de Aduna el certificado de calidad se obtuvo en mayo de 2000 y la certificación medioambiental está prevista en el 2004.

Finalmente, acabamos de obtener la certificación bajo la norma ISO-9001:2000 para la "preparación de pedidos y distribución de manipulados de papel y material de oficina" en nuestro centro de distribución de Tres Cantos. Somos la primera empresa del sector que consigue este certificado.

Autocartera.

A 31 de diciembre de 2003 el grupo Unipapel tenía en autocartera un total de 10.935 acciones con un valor de 154.101,31 Euros. La sociedad tiene autorización de la Junta General para adquirir acciones propias dentro de los límites legales. El resultado neto en 2003, como consecuencia de operaciones con acciones propias ha sido un beneficio de 62 miles de euros.

FORMULACION DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E
INFORME DE GESTION CONSOLIDADO

Las precedentes Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2003, de Unipapel, S.A. y sociedades dependientes, incluidas en las páginas precedentes números 1 a 41, y el Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2003, incluido en las páginas 42 a 68 precedentes, han sido formulados por los miembros del Consejo de Administración en su reunión del 30 de marzo de 2004.

**D. Segundo Angel MORENO DE TEJADA
OLIVA**

D. Juan MUGUERZA SALABERRIA

D. Alejandro BEZARES GONZALEZ

D. José M^a MORENO DE TEJADA OLIVA

D. Antonio IMAZ GOICOECHEA

D. Javier MORENO LOPEZ

D. Juan Antonio LAZARO LAZARO

Dña. Elisa MORENO OLIVA

**D. Ricardo MUGUERZA URALDE en
Representación de Gestión de
Inversiones Rimusa, S.L.**

**D. Emilio BERROZPE GONZALEZ
N.I.F.- 16.306.099-L**

D. Gabino P. GARCIA ORTEGA