



**FOLLETO INFORMATIVO
AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA
DE**

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.

Septiembre 2000

El presente Folleto Informativo ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de septiembre de 2000

"La verificación positiva y el consiguiente registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no implica recomendación de suscripción de los valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora, ni de la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos"

**FOLLETO INFORMATIVO AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA DE
GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A**

ÍNDICE

	Página
CAPITULO I PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.	1 - 2
CAPITULO II LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.	3 - 24
CAPITULO III EL EMISOR Y SU CAPITAL	25 - 38
CAPITULO IV ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR	39 - 74
CAPITULO V EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR.	75 - 87
CAPITULO VI LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DE EMISOR.	88 - 97
CAPITULO VII EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR.	98 - 111
ANEXO I Transcripción de la Certificación de los Acuerdos de Emisión y Admisión por parte de la Junta General de Accionistas de 22 de Junio de 2000 y del Consejo de Administración del 29-5- 2000.	
ANEXO II Informe de Auditoría, Cuentas Anuales e Informe de Gestión de Grupo Empresarial ENCE, S.A. de los Ejercicios 1999 y 1998.	
ANEXO III Informe de Auditoría, Cuentas Anuales e Informe de Gestión Consolidado de Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes de los Ejercicios 1999 y 1998.	

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO.

D. Juan Villena Ruiz-Clavijo, provisto de D.N.I. nº 50.277.285K y D. Luis Menéndez Onrubia, con D.N.I. nº 2.488.801V, Presidente y Director Financiero, respectivamente, de Grupo Empresarial ENCE, S.A., en anagrama ENCE, con domicilio social en Madrid, Avda. de Burgos 8-B, con C.I.F. A-28212264, con C.N.A.E. 21.111; asumen la responsabilidad del contenido del presente Folleto Informativo en representación de la mencionada Sociedad y confirman la veracidad del contenido del presente Folleto y que no se omite ningún dato relevante ni éste induce a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES.

I.2.1 Inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV.

El presente Folleto Informativo ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de valores con fecha

Conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/98 y en la Orden de 12 de julio de 1993 sobre folletos informativos y otros desarrollos del Real Decreto anterior, se hace constar que:

"La verificación positiva y el consiguiente registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no implica recomendación de suscripción de los valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora, ni de la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos".

I.2.2 Otros Organismos supervisores.

La entidad emisora de los valores, ENCE, no está sometida a la supervisión del Banco de España ni a la de la Dirección General de Seguros.

I.3 NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.

Las cuentas anuales de ENCE, individuales y consolidadas, que comprenden los correspondientes balances de situación al 31 de diciembre de 1997, 1998 y 1999, y las Cuentas de Pérdidas y Ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, han sido auditados por la firma Arthur Andersen y Cía. S. Co., con domicilio en Madrid, c/ Raimundo Fernández Villaverde nº 65, firma que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción SO 692.

Los informes realizados sobre las cuentas anuales de ENCE han sido favorables, no conteniendo salvedades. Las cuentas anuales e informe de gestión de ENCE correspondientes al ejercicio 1999, junto con el informe de auditoría, se adjunta como **ANEXO 2 y ANEXO 3** (sociedad individual y consolidado).

I.4 INFORMACIÓN ADICIONAL.

El Consejo de Administración de ENCE celebrado el 29 de mayo de 2000 acordó y fue aprobado en la Junta General de Accionistas de 22 de junio de 2000 la reducción del capital social en 3.600 euros (598.990 Ptas), mediante la amortización de 800 acciones de la autocartera, a los solos efectos de redondear el número de títulos a una cifra múltiplo de 30 (de 21.225.800 a 21.225.000) y facilitar, de este modo, la operación que a continuación se describe.

Asimismo la Junta aprobó la realización de una ampliación de capital liberada con cargo a reservas por un número de 4.245.000 acciones de 4,50 euros de valor nominal. El número de acciones pasará tras la operación de 21.225.000 acciones a 25.470.000 acciones.

ENCE tiene previsto ofrecer una acción nueva por cada cinco antiguas por lo que el capital social se incrementará en un 20% pasando de 95.512.500 euros (15.891.942.825 Ptas) a 114.615.000 euros (19.070.331.390 Ptas).

La ampliación de capital liberada se realizará contra prima de emisión, reserva de revalorización y reserva especial de la Compañía.

CAPITULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.

II.1 ACUERDOS SOCIALES

II.1.1 Acuerdos sociales de emisión

La Junta General de Accionistas celebrada en Madrid, el 22 de junio de 2000 aprueba efectuar una ampliación de capital liberada, por importe de 19.102.500 euros (3.178.388.565 pesetas), con cargo a:

	PESETAS	EUROS
Reserva de Revalorización	873.966.076	5.252.641,9
Reserva Especial (*).....	37.692.116	226.534,2
Prima de Emisión	2.266.730.373	13.623.323,9
TOTAL	3.178.388.565	19.102.500

(*) Esta Reserva Especial está incluida en el epígrafe de Otras Reservas en los Balances Auditados al 31-12-99.

Se acompaña como **ANEXO 1** y formando parte integrante del folleto, transcripción del acuerdo social de emisión citado.

II.1.2 No existe oferta pública de venta

II.1.3 Requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa o en mercado secundario organizado.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de 22 de junio de 2000, adopta, entre otros, el siguiente acuerdo:

“...Se solicitará la admisión de las acciones procedentes del presente acuerdo de aumento de capital social a contratación pública, en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, con sumisión a las normas vigentes”.

Es intención de ENCE que las nuevas acciones coticen en bolsa a la mayor brevedad posible y en cualquier caso antes del transcurso de un mes desde la fecha de cierre del período de asignación y transmisión en Bolsa de los derechos, manifestando conocer los requisitos que se le exigen para la admisión, permanencia y exclusión en materia de Bolsa.

II.2 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA DE LA EMISIÓN.

La ampliación de capital a que se refiere el presente folleto no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta a la verificación por la CNMV.

II.3 EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR.

Por tratarse de valores de renta variable, no se ha realizado ninguna evaluación del riesgo inherente a las acciones por parte de entidad calificadora alguna.

II.4 VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN TÍPICO PREVISTO EN LAS DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES.

No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en las disposiciones legales aplicables en materia de acciones de sociedades anónimas.

II.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES.

II.5.1 Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen, con indicación de su clase y serie.

Las acciones que se emiten son de idénticas características a las en circulación, o sea, acciones ordinarias, pertenecientes a una sola clase y serie, de 4,50 euros (748,737 pesetas) de valor nominal cada una.

II.5.2 Forma de representación, si se trata del sistema de anotaciones en cuenta, denominación y domicilio de la entidad encargada de su registro contable.

Las acciones estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (SCLV) y las entidades adheridas al mismo las encargadas de su registro contable. El domicilio del SCLV es Orense 34, Madrid.

II.5.3 Importe global de la emisión u oferta, en su caso desglosado entre ampliación de capital y prima de emisión.

El importe global nominal de la emisión asciende a 19.102.500 € (3.178.388.565 pesetas), siendo el importe a desembolsar cero, por tratarse de una ampliación liberada.

II.5.4 Número de valores, numeración, proporción sobre el capital, importes nominal y efectivo de cada uno de ellos.

Número de acciones:	4.245.000
Proporción:	1 acción nueva x cada 5 antiguas
Nominal acción:	4,50 euros (748,737 pesetas)
Importe nominal:	19.102.500 euros (3.178.388.565 pesetas)
Importe efectivo:	19.102.500 euros (3.178.388.565 pesetas)

El Consejo de Administración en reunión del día 29 de Mayo de 2000, acuerda proponer a la Junta General de Accionistas la ampliación de capital por importe de 19.102.500 euros (3.178.388.565 pesetas), totalmente liberada y con cargo a:

	PESETAS	EUROS
Reserva de Revalorización	873.966.076	5.252.641,9
Reserva Especial	37.692.116	226.534,2
Prima de Emisión	2.266.730.373	13.623.323,9
TOTAL	3.178.388.565	19.102.500

siendo acordada por la Junta General de Accionistas el 22 de junio de 2000.

Por tratarse de una ampliación 100% liberada y efectuarse presumiblemente el correspondiente ajuste en el precio de la acción, no hay ningún efecto sobre el PER (Price-Earning Ratio). Si se considerara un beneficio neto anual constante, el BPA (Beneficio Por Acción) disminuiría; no obstante, de mantener el accionista su participación, incrementada con las acciones liberadas, el ratio al corresponder a un mayor número de acciones sería igual en términos absolutos.

II.5.5 Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente haya de desembolsar el suscriptor.

Las acciones que se emiten son libres de gastos para el accionista. Sin perjuicio de las comisiones que pueden aplicar, en su caso, las entidades a través de las que se tramite la asignación

II.6 COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS EN LOS REGISTROS CONTABLES DE LAS ACCIONES.

Las comisiones por la primera inscripción en anotaciones en cuenta serán soportadas por el emisor. No obstante, las comisiones por mantenimiento de saldos serán a cargo de los accionistas y los importes serán los aplicados por las entidades depositarias según la legislación vigente.

II.7 RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES.

No existen restricciones que afecten a la libre transmisibilidad de las acciones.

II.8 SOLICITUD DE ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN OFICIAL EN LAS BOLSAS DE VALORES.

ENCE se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que las nuevas acciones estén admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia y se negocien en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) a la mayor brevedad y en cualquier caso antes del transcurso de un mes desde la fecha del cierre del período de asignación y transmisión en Bolsa de los derechos.

En caso de incumplimiento del plazo señalado para la admisión a negociación se harán públicos los motivos del retraso en un periódico de difusión nacional, así como en los Boletines de Cotización de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores mencionadas.

ENCE conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los mercados secundarios, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores.

II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS SUSCRIPTORES DE LOS VALORES.

II.9.1 Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.

Las acciones que se emiten participarán de los beneficios sociales obtenidos a partir de 1 de enero de 2000, no habiéndose, a la fecha, repartido dividendo alguno a cuenta de los beneficios del año 2000.

Los rendimientos que produzcan las acciones se harán efectivos a las entidades adheridas en base a los certificados expedidos por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. El derecho a su cobro prescribirá, en beneficio de la sociedad, a los cinco años, de acuerdo con lo establecido en el artículo 947 del Código de Comercio.

II.9.2 Derecho de suscripción preferente en la emisión de las nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones.

Las nuevas acciones gozarán de los mismos derechos de las actuales en relación con el derecho de suscripción preferente en nuevas ampliaciones de capital, así como en la emisión de obligaciones convertibles, teniendo asimismo derecho a la asignación gratuita en futuras ampliaciones de capital liberadas que se puedan realizar.

II.9.3 Derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales y de impugnación de los acuerdos sociales.

Podrán asistir a las Juntas Generales aquellos accionistas que de forma individual o agrupadamente con otros, sean titulares de un mínimo de 50 acciones, siempre que las tengan inscritas en el correspondiente Registro de Anotaciones en Cuenta, con cinco días de antelación a su celebración y se provean de la correspondiente tarjeta de asistencia hasta dos días antes de la fecha de la Junta en la forma que prevea la convocatoria.

Cada acción dará derecho a un voto, no existiendo limitaciones al número máximo de votos que puede ser emitido por un único accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo grupo.

II.9.4 Derecho de información.

Las acciones de ENCE confieren a su titular el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 48.2,d, de la Ley de Sociedades Anónimas y, con carácter particular, en su artículo 112, según el cual los accionistas podrán solicitar por escrito, con anterioridad a la reunión de la Junta, o verbalmente durante la misma, los informes o aclaraciones que estimen precisos acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día.

II.9.5 Obligatoriedad de prestaciones accesorias y en general, todos los demás privilegios, facultades y deberes que conlleva la titularidad de las acciones.

Las acciones de ENCE no llevan aparejada prestación accesorias alguna. Los estatutos sociales no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

II.9.6 Fecha en que cada uno de los derechos y obligaciones citados en los puntos anteriores del presente epígrafe II.9 comienza a regir para las nuevas acciones que se ofrecen.

Los derechos políticos y económicos y obligaciones de las nuevas acciones podrán ser ejercitados desde el cierre del período de asignación y transmisión en Bolsa de los derechos. Los derechos de percepción de dividendos, a partir de los beneficios obtenidos desde 1 de enero de 2000.

II.10 SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN O ADQUISICIÓN.

II.10.1 Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores.

Las acciones que se emiten serán asignadas gratuitamente a aquellos accionistas que tengan acreditada su titularidad al cierre del día hábil anterior al inicio del período de asignación y ejerciten su derecho durante el período de asignación gratuita, así como a aquellos otros que adquieran derechos de asignación durante dicho período.

De conformidad con lo previsto en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones serán transmisibles en Bolsa.

II.10.2 Fecha o período de suscripción o adquisición.

Se concede un plazo de quince días desde el día siguiente a la publicación en el BORME prevista por la Ley para que los socios que deseen hacerlo ejerciten o transmitan los derechos de asignación gratuita que les correspondan.

Transcurrido el mencionado plazo de quince días, se asignarán las acciones a los socios o a terceras personas adquirentes de los correspondientes derechos de asignación.

Las acciones que no hayan sido asignadas serán registradas por cuenta de quien pueda acreditar la titularidad y transcurridos tres años desde el registro, podrán ser vendidas, de acuerdo con el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados y el importe líquido de la venta depositados en el Banco de España o la Caja General de Depósitos. La venta será realizada por el SCLV a través de una o varias sociedades o agencias de valores y bolsa.

II.10.3 Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición.

La asignación y transmisión de todos o parte de los derechos, se tramitará a través de las entidades adheridas al SCLV.

II.10.4 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.

La ampliación no comporta desembolso alguno para el accionista, por ser totalmente liberada.

II.10.5 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales.

Las entidades adheridas al SCLV entregarán documento justificativo al formalizar el trámite de asignación.

II.11. DERECHOS PREFERENTES DE SUSCRIPCIÓN (ASIGNACIÓN GRATUITA)

II.11.1 Indicación de sus diversos titulares.

Tendrán derecho de asignación gratuita los accionistas de la Sociedad que tengan acreditada su titularidad al cierre del día hábil anterior al inicio del período de asignación.

II.11.2 Mercados en los que pueden negociarse.

Los derechos de asignación gratuita serán transmisibles en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia.

II.11.3 Información sobre los cupones o valores accesorios análogos destinados a facilitar el ejercicio o la transmisión de los derechos preferentes de suscripción.

La asignación gratuita se realizará en la proporción de una acción nueva por cada cinco de las poseídas. El valor teórico del derecho se calculará sobre el precio de cierre del día anterior al inicio del período de asignación. Calculado al día 28 de agosto de 2000, con una cotización de 20,75 EUROS (3.453 Ptas), el valor teórico del derecho de asignación gratuita sería de 3,46 EUROS (575 pesetas).

II.11.4 Exclusión de los derechos preferentes de suscripción: Acuerdo de la Junta General de Accionistas.

No existe exclusión de los derechos preferentes de asignación gratuita.

II.12. COLOCACIÓN Y ADJUDICACION DE LOS VALORES.

II.12.1 Entidades que intervienen en la colocación o comercialización de las acciones.

Las entidades adheridas al SCLV se dirigirán a la entidad BANCOVAL que actuará como entidad agente, quien entre otras funciones, figura la de recabar los certificados de posición de las entidades adheridas al SCLV y las solicitudes de asignación, así como la de informar a la sociedad emisora de la evolución de la ampliación, y emitir los certificados acreditativos de la asignación y cumplimentar los cuadros de difusión correspondientes, por cuya gestión recibirá contraprestación económica, que asciende a 19.102,5 EUROS (3.178.389 PESETAS).

II.12.2 Entidades directoras.

No interviene en la emisión ninguna entidad colocadora, directora o aseguradora.

II.13. TERMINACIÓN DEL PROCESO.

II.13.1 Transcripción literal de la previsión acordada para el caso de no asignación íntegra.

La Junta General de Accionistas celebrada el 22 de junio de 2000, adopta el siguiente acuerdo:

“Se concede un plazo de quince días desde la publicación en el BORME prevista por la Ley para que los socios que deseen hacerlo transmitan los derechos de asignación gratuita que les correspondan.

Transcurrido el mencionado plazo de quince días, se asignarán las acciones a los socios o a terceras personas adquirentes de los correspondientes derechos de asignación. A tal fin, si no constase en plazo la transmisión de los derechos de asignación, se entenderá que las acciones son suscritas por los socios titulares de aquellos.”

Las acciones que no hayan sido asignadas se acogerán a lo descrito en el Artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas de acuerdo con lo indicado en el punto II.10.2

II.13.2 Plazo y forma de entrega de los títulos o certificados definitivos de los valores.

Los certificados acreditativos de la asignación se extenderán por la entidad agente dentro del mes siguiente de la fecha de asignación de las correspondientes referencias de registro por parte del SCLV.

II.14 CÁLCULO DE LOS GASTOS DE EMISIÓN.

Se señala a continuación la estimación aproximada de los gastos que asumirá la Sociedad Emisora en relación con la emisión de las acciones:

	Miles de Pesetas	Miles de Euros
C.N.M.V.....	345	2,07
Notaría, Transmisiones, Registro, Anuncios	40.000	240,40
Bolsas	5.000	30,05
Comisiones	5.000	30,05
TOTAL	50.345	302,57

II.15 TRATAMIENTO FISCAL.

II.15.1. Imposición personal sobre la renta derivada de los valores ofrecidos.

La renta derivada de los valores ofrecidos, constituirá Hecho Imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, regulado por la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, si es obtenido por Personas Físicas o del Impuesto sobre Sociedades, regulado por la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, si es obtenida por Personas Jurídicas, en virtud de lo dispuesto en los artículos 6 y 4, respectivamente, de las Leyes citadas. También constituirá Hecho Imponible del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, regulado por la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, si la renta es obtenida por personas físicas o jurídicas no residentes en España, tal y como establecen los artículos 5 y 11 de dicha Ley.

II.15.1.1 Imposición sobre la renta de las Personas Físicas residentes por la percepción de dividendos.

La Renta obtenida tendrá la consideración de rendimiento del capital mobiliario según se establece en el artículo 23.1 a) 1º, de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre.

La integración de los citados dividendos en la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas correspondiente a los perceptores de los mismos (personas físicas residentes) se producirá de acuerdo con los términos del artículo 23.1.b) del citado artículo, esto es:

- A. Con carácter general, los perceptores de los dividendos deberán integrar en la base imponible, como rendimientos del capital mobiliario, el resultado de multiplicar el importe de los dividendos por el porcentaje del 140%. Dicho porcentaje se aplicará sobre el importe íntegro de los dividendos, con independencia de la retención soportada.
- B. Cuando se trate de dividendos que correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que éstos se satisfagan, y si con posterioridad y dentro del mismo plazo, se produce una transmisión de valores homogéneos, el porcentaje anterior será del 100%. Esta es una disposición antielusoria, que tiene por finalidad el negar el derecho a la deducción por doble imposición de dividendos a determinadas operaciones, por lo que debe ponerse en conexión con lo que a continuación se dirá en relación con la deducción por doble imposición.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 66 de la Ley 40/1998, aquellos dividendos percibidos por personas físicas residentes darán derecho, con carácter general, a acreditar una deducción por doble imposición en la cuota del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

- Dicha deducción equivaldrá, con carácter general, al 40% del importe íntegro de los dividendos percibidos, con independencia de la retención soportada y de la cantidad imputada en la base imponible de los perceptores (cantidad que, recordemos, debe ser igual al 140% del importe íntegro de los citados dividendos).

- En los supuestos definidos en el párrafo B) del apartado anterior, no existirá derecho a acreditar la presente deducción.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 72 del Reglamento del Impuesto sobre las Personas Físicas, aprobado por Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero de 1999, la entidad pagadora de las rentas derivadas de los títulos ofrecidos procederá, al efectuar el pago de las mismas, a practicar una retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

El importe de dicha retención a cuenta será del 18% del importe íntegro de los dividendos percibidos, o del porcentaje que en cada momento proceda reglamentariamente, de acuerdo con lo previsto en el artículo 82 de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, y del artículo 83 del Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero.

Asimismo, la entidad retenedora declarará a la Administración Tributaria, e ingresará en el Tesoro Público, dentro del plazo establecido reglamentariamente, las cantidades retenidas. Igualmente, y junto con la última declaración de cada año, presentará a la Administración Tributaria un Resumen Anual de dichas retenciones en el que se indicará: nombre y apellidos, número de identificación fiscal, renta obtenida, reducciones aplicadas, gastos deducibles, circunstancias personales y familiares que hayan sido tenidas en cuenta, retención practicada o ingreso a cuenta efectuado, y las cantidades reintegradas al pagador procedentes de rentas devengadas en ejercicios anteriores, según lo dispuesto en el artículo 101 del Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero.

Finalmente, y a tenor de lo dispuesto en este último artículo, la sociedad retenedora expedirá a favor del sujeto pasivo certificación acreditativa de la retención practicada y de los restantes datos incluidos en el resumen anual referido anteriormente.

II.15.1.2 Imposición sobre la renta de las Personas Físicas no residentes por la percepción de dividendos.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios Internacionales, la renta obtenida estará sujeta al Impuesto sobre la Renta de No Residentes, estando la renta constituida por la cuantía íntegra devengada y tributando con carácter general al tipo del 25 por 100, tal y como establecen los artículos 23 y 24 de la Ley 41/1998, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

II.15.1.3 Imposición sobre la renta de las Personas Jurídicas residentes por la percepción de dividendos.

A los efectos de la imposición personal de los perceptores personas jurídicas residentes, la renta derivada de los valores ofrecidos tendrá la consideración de ingreso financiero, según las normas de registro y valoración del Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, y tributará al tipo establecido en el artículo

26 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, por la que se aprobó el vigente Impuesto sobre Sociedades.

A tales efectos, el ingreso financiero para los perceptores del dividendo vendrá cuantificado por el importe íntegro del dividendo percibido, con independencia de la retención soportada.

La renta así obtenida e integrada en la base imponible de los perceptores, disfrutará de una deducción en la cuota del Impuesto, por doble imposición de dividendos, igual al 50% de la cuota tributaria correspondiente al dividendo íntegro percibido, tal y como establece el artículo 28.1 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre.

La citada deducción será del 100 por 100 de la cuota tributaria correspondiente al dividendo íntegro percibido cuando el perceptor de los dividendos tenga una participación igual o superior al 5% del capital, habiendo poseído dicha participación, ininterrumpidamente, durante el año anterior a la fecha en que el dividendo sea exigible.

No obstante lo dicho en los dos apartados anteriores, no existirá derecho a practicar la deducción por doble imposición mencionada en determinados supuestos, enunciados en el apartado tercero del artículo 28 de la Ley 43/1995, y entre los que cabe mencionar:

- Cuando, con anterioridad a la distribución de los dividendos se haya producido una reducción de capital para constituir reservas o compensar pérdidas, o se haya traspasado la prima de emisión a reservas, o se haya producido una aportación de los socios para reponer el patrimonio.
- Cuando los dividendos o participaciones en beneficios correspondan a acciones o participaciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que los mismos se hubieran satisfecho si, en el plazo de dos meses posterior al pago de los mismos, se produce una transmisión de valores homogéneos.
- Cuando la distribución del dividendo o la participación en beneficios no determine la integración de renta en la base imponible del perceptor, o cuando dicha distribución haya determinado la práctica de una provisión por depreciación por cartera de valores por los perceptores en el valor de la participación que estos mantengan en la Sociedad.

La entidad pagadora de las rentas derivadas de los títulos ofrecidos, procederá a la retención, declaración a la Administración Tributaria e ingreso en el Tesoro Público, en concepto de pago a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, de la cantidad que en cada momento proceda reglamentariamente, según se establece en el artículo 146 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, y en los artículos 56 a 64 del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril. Igualmente, y junto con la última declaración anual, presentará a la Administración Tributaria un resumen de dichas retenciones, en términos similares a los descritos en el punto II.15.1.1.

Asimismo, se expedirán las certificaciones acreditativas de las retenciones practicadas que correspondan.

Excepcionalmente, no existirá obligación de retener respecto de los dividendos o participaciones en beneficios cuando la entidad que los perciba participe en la entidad que distribuye los dividendos en, al menos, un 5 por 100, y la participación se haya mantenido ininterrumpidamente durante el año anterior al día en que sea exigible el dividendo que se distribuya.

II.15.1.4 Imposición sobre la renta de las Personas Jurídicas no residentes por la percepción de dividendos.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios Internacionales, la renta derivada de los valores ofrecidos estará constituida por su cuantía íntegra devengada, tributando con carácter general al tipo del 25 por 100, cuando se considere obtenida sin mediación de establecimiento permanente, tal y como establecen los artículos 23 y 24 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

Cuando la renta se entienda obtenida mediante establecimiento permanente, la base imponible que corresponda a éste se determinará con arreglo a las disposiciones del régimen general del Impuesto sobre Sociedades, aplicándose el tipo de gravamen del 35 por 100, en virtud de lo dispuesto en los artículos 17 y 18 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, por la que se aprueba el Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

II.15.2 Venta de derechos.

El importe obtenido por las personas físicas por la venta de derechos de suscripción preferente de valores admitidos a negociación no tiene la consideración de ingreso tributable, sino que reducirá el valor de adquisición de los títulos a los que correspondan, según dispone el artículo 35.1 a) de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre.

No obstante, si el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción llegara a ser superior al valor de adquisición de los títulos de los cuales procedan, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente, en el período impositivo en el que se produzca la transmisión, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 35.1 a) de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

En relación a las personas jurídicas, de acuerdo con lo dispuesto en la norma de valoración octava, 1.c), del Plan General de Contabilidad, el importe de los mismos minorará el coste de adquisición de las acciones. En este caso, si el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción llegara a ser superior al valor de adquisición de los títulos de los cuales procedan, la diferencia tendrá la consideración de ingreso financiero para las entidades que los perciban

II.15.3 Entrega de acciones liberadas.

La entrega de acciones total o parcialmente liberadas no tiene la consideración de rendimiento tributable para el perceptor, según se establece en la normativa correspondiente del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades.

A efectos de futuras transmisiones, la percepción de acciones totalmente liberadas determina que el coste de las acciones antiguas se entienda repartido entre la totalidad de las acciones poseídas tras la entrega de las nuevas acciones. Igualmente, se considerará como antigüedad de los títulos el de las acciones antiguas.

En cambio, en el supuesto de acciones parcialmente liberadas, se tomará como coste de las mismas el efectivamente satisfecho en la entrega, computándose como periodo de tenencia de las mismas el que medie entre la entrega y la transmisión.

II.15.4 Venta de los títulos.

La venta de los títulos comportará la obtención, en general, de rentas para el transmitente, según la normativa actualmente en vigor en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y en el Impuesto sobre Sociedades.

II.15.4.1 Imposición en la renta de las Personas Físicas residentes.

La renta derivada de la venta de los títulos tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas en el año de su transmisión, según lo dispuesto en los artículos 32 y 35, 1, a) de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre. Con efectos desde 1 de enero de 1999, no serán aplicables los coeficientes de corrección monetaria para la transmisión de los valores.

Esta renta tributará conforme a lo establecido en los artículos 39, 53 y 63 de la Ley 40/1998.

II.15.4.2 Imposición en la Renta de las Personas Físicas no residentes.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios Internacionales, la ganancia patrimonial derivada de la venta de los títulos tributará en España, con carácter general, al tipo del 25 por 100, cuando la renta se entienda obtenida sin mediación de establecimiento permanente (artículo 24 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes).

Cuando la ganancia se entienda obtenida mediante establecimiento permanente, la base imponible del establecimiento permanente se determinará con arreglo a las disposiciones del régimen general del Impuesto sobre Sociedades, tributando al tipo del 35 por 100 (artículos 17 y 18 de la Ley 41/1998).

Sin embargo, según el artículo 13.1 b) de esta misma Ley, están exentas las ganancias patrimoniales derivadas de bienes muebles, obtenidos sin mediación de establecimiento permanente, por residentes en otro estado miembro de la Unión Europea. Esta exención no se aplicará en el caso de que la participación sea superior al 25 por 100, o cuando el activo de la entidad participada consista principalmente en bienes inmuebles situados en territorio español.

Por otra parte, el artículo 13.1 h) de esta Ley declara también exentas las rentas derivadas de las transmisiones de valores realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con intercambio de información.

II.15.4.3 Imposición en la Renta de las Personas Jurídicas residentes.

La renta derivada de la transmisión de valores admitidos a negociación tendrá el carácter de ingreso por transmisión de participaciones financieras, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1643/1990, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, tributando con carácter general al tipo del 35%, según lo indicado en el artículo 26.1 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, y considerando en su caso, la deducción para evitar la doble imposición por plusvalías de fuente interna, según lo establecido en el apartado quinto del artículo 28 de la Ley 43/1995.

Adicionalmente, cuando se produzca la transmisión de participaciones no inferiores al 5% del capital, y poseídas con al menos un año de antelación, la renta obtenida que no haya disfrutado de la anterior deducción se podrá integrar de forma diferida en la base imponible, siempre que el importe total obtenido en la transmisión se reinvierta en cualquier elemento del inmovilizado material, inmaterial, o en acciones o participaciones que otorguen como mínimo un 5% en el capital de otras entidades, en el término un año antes de la transmisión o en los tres posteriores. Todo ello, según dispone el artículo 21.1 de la Ley 43/1995.

II.15.4.4 Imposición en la Renta de las Personas Jurídicas no residentes.

Sin perjuicio de lo establecido en los Tratados y Convenios Internacionales, la ganancia patrimonial derivada de la venta de los títulos tributará con carácter general al tipo del 25 por 100, cuando la renta se entienda obtenida sin mediación de establecimiento permanente (artículo 24 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes).

Cuando la ganancia se entienda obtenida mediante establecimiento permanente, la base imponible del establecimiento permanente se determinará con arreglo a las disposiciones del régimen general del

Impuesto sobre Sociedades, tributando al tipo del 35 por 100 (artículos 17 y 18 de la Ley 41/1998).

Sin embargo, según el artículo 13.1 b) de esta misma Ley estarán exentas las ganancias patrimoniales derivadas de bienes muebles, obtenidos sin mediación de establecimiento permanente, por residentes en otro estado miembro de la Unión Europea. Esta exención no se aplicará en el caso de que la participación sea superior al 25 por 100, o cuando el activo de la entidad participada consista principalmente en bienes inmuebles situados en territorio español.

El artículo 13.1 h) de la Ley declara también exentas las rentas derivadas de las transmisiones de valores realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN.

II.16.1 Destino del importe neto de la emisión: financiación de inversiones concretas, reforzamiento de la situación financiera, etc.

1. Justificación económica de la necesidad de Aumento de Capital

El objetivo de la Ampliación de Capital propuesta es financiar, con carácter permanente, parte del crecimiento estructural habido en ENCE en los últimos años, y más en concreto, desde la última ampliación de capital materializada en 1995.

2. Justificación del hecho de que la Ampliación de Capital sea con cargo a reservas disponibles y primas de emisión

El Consejo de Administración del GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. considera que la referida ampliación de capital debe ser liberada y con cargo a reservas por las siguientes razones:

- En primer lugar, ENCE viene manteniendo una política de modular sus dividendos en función de los ciclos económicos, lo que se traduce en la acumulación transitoria de reservas que aseguren, tanto el dividendo en los valles del ciclo, como el aprovechamiento de oportunidades de crecimiento, postergando la aplicación definitiva de tales reservas al momento oportuno. El importante atesoramiento de reservas producido en los últimos años, el fuerte crecimiento de dimensión habido como consecuencia del esfuerzo inversor realizado y el momento positivo del ciclo económico que se disfruta, aconsejan dar ya un destino definitivo a una parte de esas reservas.

- En segundo lugar, la combinación del dividendo repartido y la ampliación de capital propuesta, que se corresponden en cuantía aproximada con los resultados consolidados del Grupo en 1999, permiten proporcionar una rentabilidad sobre cotización consistente en el tiempo y enmarcada en la de los sectores donde el Grupo ENCE está presente, sin merma sensible de las reservas disponibles que aseguran dividendos futuros, y con la oportunidad para el accionista de obtener a su voluntad por la venta de derechos un ingreso adicional al del dividendo cobrado, y, además, con el consiguiente efecto potencial favorable sobre la liquidez de la acción derivado del mayor número de acciones en circulación.

II.16.2 Si se trata de un folleto de oferta pública de venta de valores, motivos y finalidad que se persigue en la misma.

No existe oferta pública de venta de valores.

II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DEL MISMO EMISOR, ENCE, PREVIAMENTE ADMITIDAS A COTIZACIÓN EN BOLSA.

II.17.1 Número de acciones, por clases y valor nominal, admitidas a negociación bursátil en la fecha de elaboración del folleto informativo.

Todas las acciones que componen el capital social actual, están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, negociándose en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

	Nº de acciones	Valor nominal	CAPITAL SOCIAL
31-12-99	21.225.800	4,50 euros	15.892.541.815
Junio 2000	21.225.000	4,50 euros	15.891.942.825

La Junta General de Accionistas, que se celebró el 22 de junio de 2000, al solo efecto de redondear el número de títulos a una cifra múltiplo de 30, tomó el acuerdo de reducir el capital social en 3.600 € (598.990 Ptas), mediante la amortización de 800 acciones de la autocartera.

II.17.2 Evolución de la negociación.

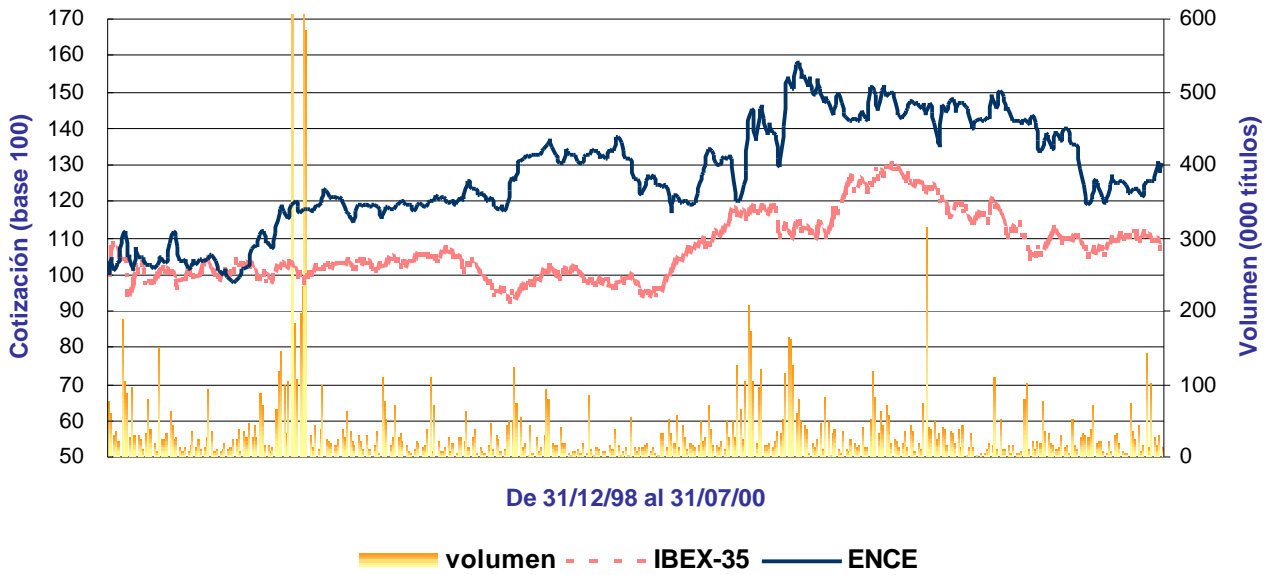
Los valores se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil y se proporcionan los datos globales del mismo.

Año 2000	Número de valores negociados	Número de días cotizados	Valores negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones en euros Máximo	Cotizaciones en euros Mínimo
Enero	1.185.039	20	164.314	6.505	22,80	18,00
Febrero	680.831	21	116.584	3.197	22,00	20,12
Marzo	1.053.870	23	315.359	8.612	23,40	19,25
Abril	339.554	18	43.141	645	21,40	19,50
Mayo	676.389	22	110.852	5.732	21,63	18,83
Junio	505.741	22	72.267	4.724	19,99	17,00
Julio	677.473	21	143.603	4.773	18,88	17,10
TOTAL	5.118.897	147	315.359	645	23,40	17,00

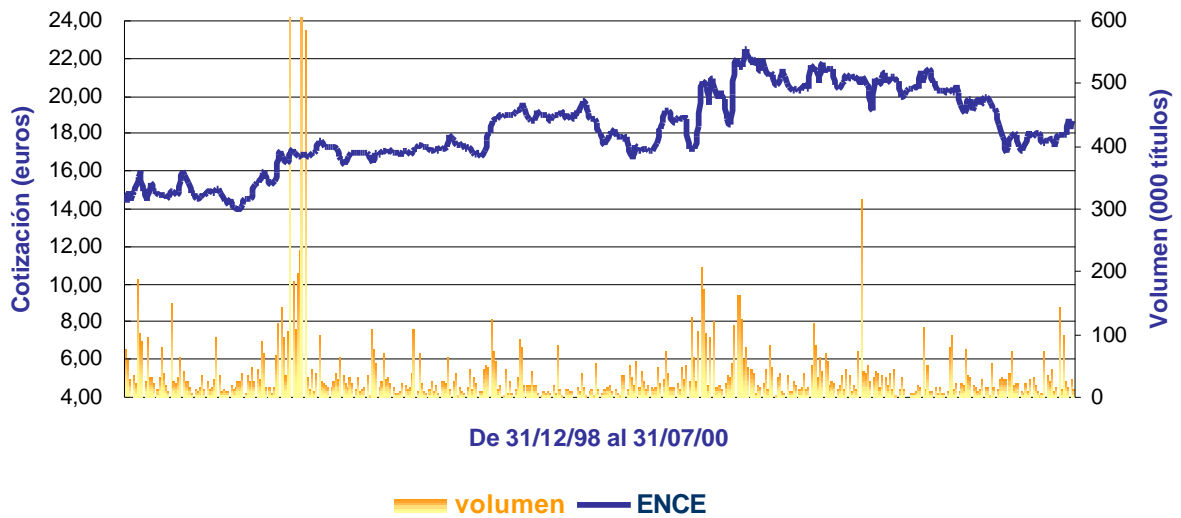
Para el periodo enero-julio de 2000 la acción registra un cambio medio de 20,38€ (3.391) con un mínimo de 17,00€ (2.829) y un máximo de 23,40€ (3.893). El valor cerró el periodo en 18,70€ (3.111) con una depreciación del 5,8% mientras el índice ibex-35 se depreció en un 9,5%.

La liquidez media del periodo enero-julio 2000 queda en 34.822 títulos diarios; habiéndose negociado 5,12 millones de títulos por un valor de 104,34 millones de euros (17.361 millones ptas). La rotación del free-float (el 49% del capital de la empresa que cotiza libremente en la Bolsa) ha sido de un 49%.

COMPORTAMIENTO BURSÁTIL



COMPORTAMIENTO BURSÁTIL



Año 1999	Número de valores negociados	Número de días cotizados	Valores negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones en euros Máximo	Cotizaciones en euros Mínimo
Enero	1.076.155	19	189.250	8.713	16,09	14,20
Febrero	560.247	20	94.364	7.571	16,00	14,51
Marzo	606.057	23	88.257	6.907	16,10	13,90
Abril	3.955.119	19	1.002.443	10.555	17,68	15,61
Mayo	502.071	21	62.620	4.641	17,67	15,60
Junio	797.572	22	109.625	6.619	17,40	16,20
Julio	448.493	22	63.140	4.637	17,99	16,12
Agosto	813.681	22	123.605	3.352	19,60	16,50
Septiembre	332.013	22	84.175	1.090	19,21	18,47
Octubre	333.974	20	54.774	2.050	19,70	17,25
Noviembre	600.584	21	72.543	11.722	19,22	16,71
Diciembre	1.264.835	19	207.030	11.848	21,50	16,91
TOTAL	11.290.801	250	1.002.443	1.090	21,50	13,90

Para el año 1999 la acción queda con un cambio medio de 17,05€ (2.837). El valor cerró el año en 19,85€ (3.303) con una revalorización del 39% mientras que el índice ibex-35 aumentó un 18%. El valor osciló en un mín-máx de 13,90€ (2.313) – 21,50€ (3.577).

La liquidez media anual queda en 45.163 títulos diarios; habiéndose negociado 11,3 millones de títulos por un valor de 192,5 millones de euros (32.032 millones ptas). La rotación del free-float (el 49% del capital de la empresa que cotiza libremente en la Bolsa) ha sido de un 109%.

Año 1998	Número de valores negociados	Número de días cotizados	Valores negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones en ptas Máximo	Cotizaciones en ptas Mínimo
Enero	2.774.296	20	456.686	49.344	2.225	1.905
Febrero	3.028.932	20	494.848	46.525	2.170	1.930
Marzo	4.940.557	21	563.974	102.088	3.020	2.225
Abril	2.676.934	19	272.292	50.187	3.310	2.655
Mayo	2.041.668	20	259.391	12.416	3.430	2.905
Junio	1.066.660	21	109.661	18.922	3.285	2.700
Julio	1.345.849	23	163.545	10.041	2.920	2.700
Agosto	1.044.617	21	122.970	7.070	2.825	2.150
Septiembre	1.779.765	22	349.509	16.299	2.355	1.870
Octubre	967.551	21	150.310	14.724	2.045	1.515
Noviembre	1.570.602	21	201.321	15.547	2.450	1.935
Diciembre	2.079.596	19	1.014.932	9.248	2.600	1.955
TOTAL	25.317.027	248	1.014.932	7.070	3.430	1.515

Los volúmenes totales del nominal y efectivo de cada periodo han sido los siguientes. La frecuencia de cotización es del orden del 100%.

AÑO	Importe nominal (Pts)	Importe efectivo (Pts)
1998	18.987.770.250	63.014.080.200
1999	8.468.100.750	32.032.002.430
(hasta 31-07-00)	3.832.707.583	17.361.328.650

II.17.3 Resultados y dividendos por acción correspondientes a los tres últimos ejercicios.

Se incluye información de la sociedad individual y del Grupo consolidado, considerando que este último refleja con más exactitud la dimensión y el desempeño de la empresa.

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.			
Sociedad individual (en pesetas)	1997	1998	1999
Beneficio ejercicio soc. individual (mill.)	1.453	(514)	2.923
Capital fin ejercicio (mill).....	15.919	15.919	15.893
Número acciones fin ejercicio.....	21.225.800	21.225.800	21.225.800
Beneficio por acción.....	68	n/a	138
Capital ajustado.....			
Nº acciones ajustado.....			
B.P.A: ajustado.....			
P.E.R.....	30,5	n/a	23,9
Pay-out (por ciento).....	37%	n/a	40%
Dividendo pagado por acción.....	25	50	55
Cotización a 31-diciembre.....	2.075	2.380	3.303
Cash flow ejercicio (mill) (*).....	4.874	2.844	6.383
Cash flow por acción.....	230	134	301
Precio sobre Cash-Flow.....	9,0	17,8	11,0

(*) El Cash-Flow de Grupo Empresarial ENCE, S.A. se ha calculado como Resultado después de Impuestos de la Sociedad más el saldo neto de las dotaciones para amortizaciones de Inmovilizado

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.			
Consolidado (en pesetas)	1997	1998	1999
Beneficio ejercicio consolidado (mill.).....	2.061	416	5.022
Beneficio ejercicio atribuible (mill.).....	2.061	416	5.024
Capital fin ejercicio (mill).....	15.919	15.919	15.893
Número acciones fin ejercicio.....	21.225.800	21.225.800	21.225.800
Beneficio por acción.....	97	20	237
Capital ajustado.....			
Nº acciones ajustado.....			
B.P.A: ajustado.....			
P.E.R.....	21,4	121,4	14
Pay-out (por ciento).....	26%	255%	23%
Dividendo pagado por acción.....	25	50	55
Cotización a 31-diciembre.....	2.075	2.380	3.303
Cash flow ejercicio (mill) (*).....	5.709	4.020	9.523
Cash flow por acción.....	269	189	449
Precio sobre Cash-Flow.....	7,7	12,6	7,4

(*) El Cash-Flow del Grupo consolidado se ha calculado como Resultado después de Impuestos más el saldo neto de las dotaciones para amortizaciones de Inmovilizado

Los dividendos pagados en los ejercicios 1997, 1998 y 1999 han sido 25, 50 y 55 ptas por acción respectivamente aunque los dividendos devengados en cada ejercicio han sido de 50 y 30 ptas contra los resultados de 1997 y 1998 y un dividendo a cuenta del beneficio del ejercicio 1999, aprobado por el Consejo de Administración de ENCE con fecha 26 de noviembre de 1999, de 0,15 euros (25 ptas) que se completa con un dividendo complementario de 0,35 euros (58 ptas) para totalizar 0,50 euros (83 ptas) aprobado por la Junta General de Accionistas de 22 de junio de 2000.

II.17.4 Ampliaciones de capital realizadas durante los tres últimos ejercicios.

No se ha realizado ninguna ampliación de capital en el periodo 1997-1999.

II.17.5 Si la Sociedad no tuviera todas sus acciones admitidas a negociación en una Bolsa de Valores española: número de acciones, clase y valor nominal de las no admitidas, en la fecha de elaboración del Folleto..

Todas las acciones de GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. están admitidas en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia.

II.17.6 Si los valores emitidos por la Sociedad hubiesen sido objeto de una oferta pública de adquisición: condiciones y resultado de la misma.

Los valores emitidos por ENCE no han sido objeto de oferta pública de adquisición.

II.18.1 Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la emisión

El presente folleto ha sido elaborado por los departamentos financiero y jurídico de ENCE, sin que haya participado persona física o jurídica alguna externa a la sociedad.

II.18.2 Declaración del emisor acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación o intereses económicos.

ENCE declara que las personas que han intervenido en la elaboración del folleto únicamente tienen relación laboral con la misma.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Denominación completa.

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.
CIF.: A28212264

Domicilio Social:

Avenida de Burgos 8 B – Edificio Génesis
28036 MADRID.

III.1.2 Objeto Social.

El objeto social de la Sociedad, de conformidad con el Artículo 2º de los Estatutos Sociales, es el siguiente:

1. La Sociedad tiene por objeto:

La fabricación de pastas celulósicas y derivados de éstas, obtención de productos y elementos necesarios para aquéllas y aprovechamiento de los subproductos resultantes de una y otra.

2. La Sociedad podrá desarrollar las actividades de su objeto social, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en Sociedades o empresas con idéntico o análogo objeto.

El sector en que queda encuadrada su actividad, según la clasificación de la C.N.A.E., es la número 21.111.

III.2. INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Fecha y forma de Constitución de la Sociedad.

La Sociedad mercantil anónima Grupo Empresarial ENCE, S.A. fue constituida el día 27.12.1968 (con el antiguo nombre de Empresa Nacional De Celulosas, S.A.) por escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. Alejandro Bérnago Llabrés, con número 3.575 de su protocolo.

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

Datos de inscripción en el Registro Mercantil.

La Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 2.363, Libro 1.720, Sección 3ª de Sociedades, Folio 33, Hoja 14.837.

Momento en que dio comienzo a sus actividades.

La Sociedad se constituyó el día 27.12.1968 mediante fusión de las Sociedades Empresa Nacional de Celulosas de Huelva, S.A., Empresa Nacional de Celulosas de Pontevedra, S.A. y Empresa Nacional de Celulosas de Motril, S.A., con efectos retroactivos al día 01.01.1968.

Duración de la Sociedad.

La duración de la Sociedad, de conformidad con el artículo 3º de los Estatutos Sociales, es la siguiente:

Artículo 3. Duración

La Sociedad tiene una duración indefinida.

Lugares donde pueden consultarse los Estatutos Sociales

Los Estatutos Sociales pueden consultarse en el domicilio social de Grupo Empresarial ENCE, S.A., Avda. de Burgos, 8 B, Madrid, y en el en Registro Mercantil de Madrid.

Principales modificaciones estatutarias

Con fecha 7 de Octubre de 1991 consta Escritura Pública de modificación de Estatutos Sociales para su adaptación al nuevo Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Con fecha 21 de junio de 1999 la Junta General de Accionistas tomó el acuerdo de redenominar en euros el capital social de la compañía.

Como se ha indicado en el apartado III.2.1, con fecha 17 de diciembre de 1999 la Junta Extraordinaria de Accionistas tomó el acuerdo de modificar la denominación social de la compañía, pasando a denominarse Grupo Empresarial ENCE, S.A.

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación.

Grupo Empresarial ENCE, S.A. tiene carácter Mercantil y reviste la forma jurídica de Sociedad Anónima. En consecuencia está sujeta a la regulación establecida por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y demás legislación concordante.

III.3 INFORMACION SOBRE EL CAPITAL.

III.3.1 Importe nominal del capital suscrito y desembolsado hasta la fecha de redactar el folleto.

El capital de la Sociedad, de conformidad con los artículos 5 y 6 de los Estatutos Sociales es el siguiente:

Artículo 5: Capital Social.

El capital social de la Sociedad es de 95.512.500 euros y está íntegramente suscrito y desembolsado.

Artículo 6: Las acciones

El capital social está integrado por 21.225.000 acciones de 4,50 euros de valor nominal cada una, que estarán representadas por anotaciones en cuenta y pertenecen a una misma clase.

Las 21.225.000 acciones que componen el capital social, representadas por medio de anotaciones en cuenta, tienen la consideración de valores mobiliarios y se rigen por lo dispuesto en la normativa reguladora del mercado de valores.

III.3.2 Indicación de los importes a liberar, plazos y forma en que debe tener lugar.

Como se ha indicado en el apartado anterior, el capital actual está totalmente desembolsado, por lo que no hay importes pendientes de liberar.

III.3.3 Clases y series de Acciones, valores nominales, importes suscritos y desembolsados, y derechos políticos y económicos que conlleven.

El capital social está dividido en 21.225.000 acciones de 4,50 euros de valor nominal cada una, pertenecientes a una sola clase y a una sola serie, totalmente suscritas y desembolsadas.

La forma de representación de las acciones que componen el capital social de Grupo Empresarial ENCE, S.A. fue transformado en anotaciones en cuenta por acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 24 de Junio

de 1991 por la que se acuerda la modificación y adaptación de los Estatutos Sociales para su adaptación al Nuevo Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, constando Escritura Pública de Solemnización de Acuerdos Sociales relativos a modificación de los Estatutos Sociales de fecha 7 de Octubre de 1991, otorgada ante el notario Madrid Don Antonio Linage Conde con número de Protocolo 1.581, siendo inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el día 8 de Noviembre de 1991, Tomo 1.719, Folio 1, Hoja nº M-31.131 inscripción 368.

Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos y están representados mediante anotaciones en cuenta cuya llevanza corresponde al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores con domicilio en la calle Orense número 34 de Madrid.

III.3.4 Cuadro esquemático de la evolución del capital social en los últimos tres años y descripción sucinta de las operaciones de modificación cualitativas y cuantitativas habidas en dicho plazo.

A 31-dic	Nº de acciones	Valor nominal	CAPITAL SOCIAL (Millones de Pts)
1997	21.225.800	750 ptas	15.919,3
1998	21.225.800	750 ptas	15.919,3
1999	21.225.800	4,50 euros	15.892,5
Junio 2000	21.225.000	4,50 euros	15.891,9

La Junta General de Accionistas, que se celebró el 21 de junio de 1999, tomó el acuerdo de redenominar en euros el capital social de la Compañía. Tras esta operación el capital social, manteniendo el número de acciones, se redujo ligeramente de 15.919 mill. ptas a 15.893 mill. ptas, aumentando las reservas distribuibles en la misma cuantía que la reducción.

La Junta General de Accionistas, que se celebró el 22 de junio de 2000, al solo efecto de redondear el número de títulos a una cifra múltiplo de 30, tomó el acuerdo de reducir el capital social en 3.600 € (598.990 Ptas), mediante la amortización de 800 acciones de la autocartera. El número de acciones pasa de 21.225.800 a 21.225.000.

III.3.5 Existencias de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

La sociedad no tiene en circulación obligaciones convertibles, ni canjeables o con "warrants", ni existe autorización de la Junta General para este tipo de operaciones.

III.3.6 Títulos que representan las ventajas atribuidas a fundadores y promotores y bonos de disfrute.

No existen títulos que representen ventajas para fundadores o promotores, ni bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado: Fecha de la Junta General donde se concedió y fecha límite de su vigencia, cuantía total que se aprobó e importe utilizado.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 21 de junio de 1999 delegó en el Consejo de Administración, en los términos previstos en el artículo 153 1b) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que, dentro del plazo máximo de cinco años, pudiera ampliar, en una o varias veces, el capital social hasta el límite máximo del 50% del capital existente en el momento de la autorización, sin que dicha autorización haya sido utilizada.

También se delegó en el Consejo de Administración para emitir obligaciones u otros títulos de renta fija no convertibles, de conformidad con los Estatutos y con los artículos 282 de la Ley de Sociedades Anónimas y 319 del Reglamento del Registro Mercantil. Al día de la fecha no se ha hecho uso de la misma.

III.3.8 Condiciones a los que los Estatutos someten las modificaciones de capital y de los respectivos derechos de las diversas categorías de Acciones.

Estas condiciones quedan estipuladas en el artículo 32 y 36 de los Estatutos Sociales de la compañía.

Artículo 32. Convocatoria de la Junta General.

La Junta General deberá ser convocada por el Consejo de Administración, mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia, por lo menos quince días antes de la fecha fijada para su celebración, salvo en los casos de fusión o escisión, en que la convocatoria deberá realizarse con un mes de antelación.

El anuncio expresará la fecha de la reunión en primera convocatoria y todos los asuntos que han de tratarse. Podrá, asimismo, hacerse constar la fecha en la que, si procediera, se reunirá la Junta General en segunda convocatoria.

Entre la primera y la segunda reunión deberá mediar por lo menos, un plazo de 24 horas.

Si la Junta General, debidamente convocada, no se celebrara en primera convocatoria, ni se hubiese previsto en el anuncio la fecha de la segunda, deberá ésta ser anunciada, con los mismos requisitos de publicidad que la primera, dentro de los 15 días siguientes a la fecha de la Junta no celebrada y con 8 días de antelación a la fecha de la reunión.

Artículo 36. Acuerdos Especiales. Constitución.

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

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

III.4 NÚMERO Y VALOR NOMINAL DEL TOTAL DE LAS ACCIONES ADQUIRIDAS Y CONSERVADAS EN CARTERA POR LA PROPIA SOCIEDAD O POR PERSONA INTERPUESTA, INCLUYENDO LAS POSEÍDAS A TRAVÉS DE FILIALES PARTICIPADAS EN MÁS DEL 50%, Y LA FRACCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL QUE REPRESENTAN.

A la fecha de elaboración del presente folleto:

Grupo Empresarial ENCE, S.A. posee una autocartera de forma indirecta a través de sus filiales forestales de un 4,75%, siendo 1.008.168 acciones con un valor nominal de 4.536.756 euros (754.852.684 ptas) y un valor en libros de 2.817 millones ptas. (con una reserva por igual cuantía en el balance):

- IBERSILVA (100% ENCE) posee un 2,25% del capital de ENCE.
- NORTE FORESTAL, S.A. (100% ENCE) posee un 2,50% del capital de ENCE.

El principal accionista del Grupo Empresarial ENCE, S.A. es la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) que posee un 51% del capital de ENCE de forma directa y un 0,560% a través de COFIVACASA, S.A. (100% SEPI).

Autorizaciones otorgadas por la Junta General al órgano de administración de la Sociedad, o a los órganos de administración de filiales participadas en más del 50%, para la adquisición derivativa de acciones propias:

La Junta General de Accionistas de Grupo Empresarial ENCE, S.A., celebrada el día 21 de junio 1999, acordó autorizar al Consejo de Administración para, de acuerdo con el artículo 75 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la adquisición de acciones propias por la Sociedad o por alguna dominada.

La Junta General de Accionistas de Grupo Empresarial ENCE, S.A., celebrada el día 22 de junio 2000 tomó el siguiente acuerdo:

“A) Dejar sin efecto la autorización acordada por la Junta General de Accionistas, celebrada el día 21 de junio de 1.999, relativa a la autorización al Consejo para la adquisición por la Sociedad de acciones propias o por alguna dominada, autorizando al Consejo de Administración para que, de acuerdo con el artículo 75 del texto refundido de la ley de Sociedades Anónimas, se adquieran acciones propias por la Sociedad o por alguna dominada, dentro de los límites y con los requisitos establecidos en el citado artículo 75, y en concreto:

- *Modalidad de adquisición: en Bolsa.*
- *Número máximo de acciones a adquirir: que no exceda en ningún caso del tope legal del 5% del capital social.*
- *Precio mínimo de adquisición. no inferior en un 10% del precio de cotización de salida del día que se adquieran las acciones.*
- *Precio máximo de adquisición. no superior en un 10% del precio de cotización de salida del día en que se adquieran las acciones.*
- *Duración de la autorización: 18 meses.”*

III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS, EN SU CASO, AJUSTADOS.

Ver CAPÍTULO 2, punto 17.3 de este folleto.

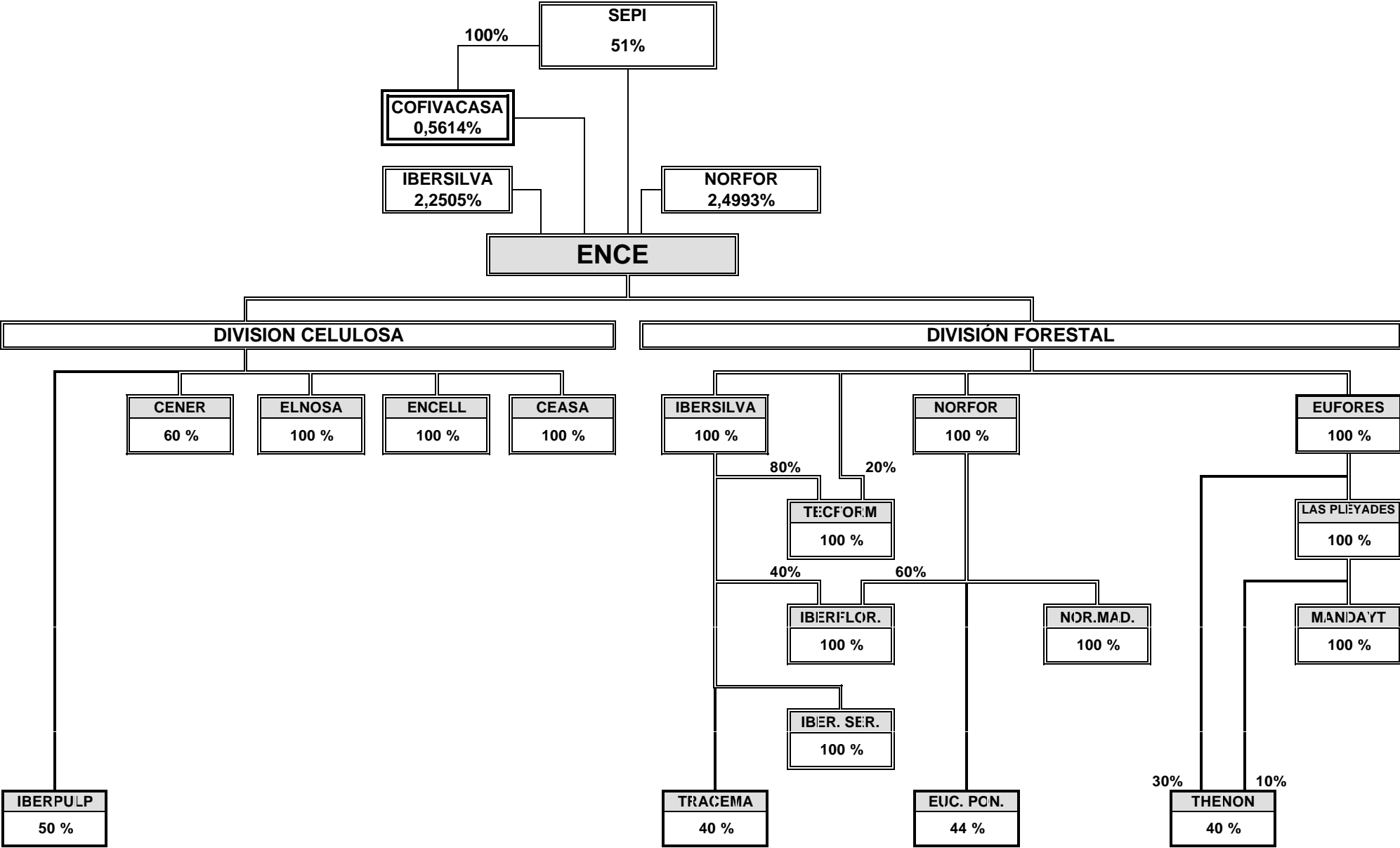
III.6 GRUPO DEL QUE FORMA PARTE LA SOCIEDAD Y POSICIÓN QUE OCUPA EN EL MISMO.

La Sociedad forma parte del grupo de Sociedades cuya entidad obligada a la formulación de estados financieros consolidados, conforme a lo dispuesto en el R.D. 1243/1992, es la Sociedad SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES INDUSTRIALES, S.A. (SEPI) que posee el 51% del capital social de Grupo Empresarial ENCE, S.A. mediante participación directa y mediante participación indirecta el 0,560% a través de COFIVACASA según datos comunicados a la CNMV y que se mantienen a la fecha de redacción de este folleto.

Al 31 de diciembre de 1999 el único accionista con más del 10% de las acciones del Grupo Empresarial ENCE, S.A. es la SEPI.

III.7 RELACIÓN DE SOCIEDADES PARTICIPADAS POR GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.

GRUPO ENCE
30-06-00



SOCIEDADES DEL GRUPO

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

GRUPO EMPRESARIAL ENCE S.A. (ENCE)

Avenida de Burgos nº 8, B

Sociedad dominante del Grupo consolidado, participada en un 51% por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (S.E.P.I.)

Su actividad es la fabricación y comercialización de pastas celulósicas y derivados de éstas.

IBERSILVA, S.A.

Avenida de Andalucía, s/n. HUELVA

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación tanto al 31 de diciembre de 1999 como al 30 de junio de 2000 asciende a 6.782 millones de pesetas.

Su objeto social, como empresa de servicios forestales, es la explotación del bosque, trabajos de forestación, estudio y realización de proyectos y servicios especializados, la explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los productos forestales, sus derivados y subproductos, así como toda operación o negocio de lícito comercio relacionado directa o indirectamente con dichas actividades.

NORTE FORESTAL, S.A. (NORFOR)

Paseo de Colón, 5. PONTEVEDRA

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación tanto al 31 de diciembre de 1999 como al 30 de junio de 2000 asciende a 1.327 millones de pesetas.

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

ELECTROQUÍMICA DEL NOROESTE, S.A. (ELNOSA)

Apartado 265. MARISMA DE LOURIZAN. PONTEVEDRA.

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación tanto al 31 de diciembre de 1999 como al 30 de junio de 2000 asciende a 892 millones de pesetas.

Su actividad es el tratamiento electrolítico de la sal común para la fabricación de cloro, sosa cáustica y otros productos, así como derivados de los mismos, la generación de oxígeno, la explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los mismos. Igualmente la Sociedad tiene por objeto la comercialización en los mercados nacionales e internacionales de productos químicos de fabricación ajena.

TÉCNICA FORESTAL MECANIZADA, S.L. (TECFORM)

Avda. de Andalucía, s/nº. HUELVA

Al 30 de junio de 2000 está participada en un 100% por ENCE e IBERSILVA y el importe de la participación es de 50 millones de pesetas (10 millones de pesetas a 31-12-99).

Su actividad es la fabricación, comercialización y venta de toda clase de maquinaria forestal y de obras públicas.

IBERFLORESTAL, S.A.

Rua Antonio Feijó, 7. ODIVELAS (PORTUGAL)

Sociedad participada en un 100% por las sociedades Ibersilva y Norfor. El importe de la participación tanto al 31 de diciembre de 1999 como al 30 de junio del 2000, asciende a 9 millones de pesetas.

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

EUFORES, S.A.

Paraguay, 1470. MONTEVIDEO. URUGUAY.

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1999 asciende a 886 millones de pesetas neta de una provisión de 25 millones de pesetas. Al 30 de junio de 2000 la participación era de 1.350 millones ptas.

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

LAS PLÉYADES, S.A.

Paraguay, 1470. MONTEVIDEO. URUGUAY

El importe de la participación tanto al 31 de diciembre de 1999 como al 30 de junio de 2000 asciende a 279 millones de pesetas. Al 30 de junio de 2000 la sociedad está participada al 100% por EUFORES, si bien al 31 de diciembre de 1999 la participación era de Grupo Empresarial ENCE, S.A.

Su actividad es la explotación de montes y comercialización de maderas en todas sus formas.

CELULOSA ENERGÍA, S.L. (CENER)

Carretera Madrid-Huelva, Km. 630. HUELVA.

Sociedad participada en un 60% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación tanto al 31 diciembre de 1999 como al 30 de junio de 2000 asciende a 375 millones de pesetas, desembolsado en su totalidad en 1999.

Su actividad es la gestión y explotación de las instalaciones de generación de energía eléctrica de la fábrica de ENCE así como la comercialización de los recursos energéticos aprovechados.

CELULOSAS DE ASTURIAS, S.A. (CEASA)

Armental s/n. NAVIA (ASTURIAS)

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación tanto al 31 de diciembre de 1999 como al 30 de junio de 2000 asciende a 6.935 millones de pesetas

Su actividad es la fabricación y comercialización de pastas celulósicas y derivados de éstas.

Las empresas del Grupo excluidas del perímetro de consolidación, debido a su poca relevancia en el conjunto consolidable, y la información relacionada con las mismas son las siguientes:

ENCELL LIMITED.

City Busines Centre, 2, London Wall Building. LONDON

Sociedad participada en un 100% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación al 31 de diciembre de 1999 asciende a 5 millones de pesetas y a 30 de junio del 2000.

Su actividad es la comercialización de pasta de papel.

IBERPULP, S.A.

15 Boulevard Royal. LUXEMBURGO.

Sociedad participada en un 50% por la sociedad dominante del Grupo ENCE. El importe de la participación tanto al 31 de diciembre de 1999 como al 30 de junio del 2000 asciende a 4 millones de pesetas.

Su actividad es la comercialización de pasta de papel.

IBERSILVA SERVICIOS.

Carretera Sevilla-Huelva, Km. 79,9. HUELVA.

Sociedad participada en un 100% por la sociedad IBERSILVA, S.A. El importe de la participación al 30 de junio de 2000 asciende a 400 millones de pesetas, siendo cero al 31 de diciembre de 1999.

Su actividad es la prestación de servicios forestales y medioambientales.

NORFOR MADERAS.

Paseo de Colón 5. PONTEVEDRA

Sociedad participada en un 100% por la sociedad NORTE FORESTAL, S.A. El importe de la participación al 30 de junio de 2000 asciende a 100 millones de pesetas, siendo cero al 31 de diciembre de 1999.

Su actividad es la comercialización de maderas brutas y elaboradas.

MANDAYT

Paraguay 1470. MONTEVIDEO (URUGUAY)

Sociedad participada por Las Pléyades al 100% y sin actividad al 31 de Diciembre de 1999.

SOCIEDADES ASOCIADAS.

Las empresas asociadas que se han excluido en la consolidación en 1999 por ser poco significativas son las siguientes:

TRANSPORTE DE CELULOSA Y MADERA, S.A. (TRACEMA)

Sociedad participada en un 40% por la sociedad IBERSILVA, S.A. El importe de la participación tanto al 30 de junio de 2000 como al 31 de diciembre de 1999, asciende a 3 millones de pesetas.

Capital social: 13.500 miles de pesetas.

Reservas: 33.897 miles de pesetas.

Resultados: 6.379 miles de pesetas.

EUCALIPTO DE PONTEVEDRA

Paseo de Colón, 5. PONTEVEDRA

Sociedad participada en un 44% por la sociedad NORTE FORESTAL, S.A. El importe de la participación al 30 de junio de 2000 asciende a 202 millones de pesetas, siendo cero al 31 de diciembre de 1999.

Su actividad es la fabricación y comercialización de tableros de alta calidad de madera de eucalipto.

THENON

Paraguay, 1470. MONTEVIDEO (URUGUAY)

Sociedad participada en un 40% por la sociedad EUFORES, S.A. El importe de la participación al 30 de junio de 2000 asciende a 440.000 dólares USA, siendo cero al 31 de diciembre de 1999.

Su actividad es la promoción industrial del polígono de M'Bopicua en Uruguay.

La Sociedad sigue los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores mobiliarios de renta variable:

Las participaciones mayoritarias en empresas del Grupo se registran de acuerdo con los valores teórico-contables resultantes de los estados financieros al 31 de Diciembre de 1.989, considerados como coste, al ser ésta la fecha de la entrada en vigor del actual Plan General de Contabilidad, siendo el caso de NORFOR, IBERSILVA, ELNOSA e IBERFLORESTAL. Se exceptúan de este criterio el resto de participaciones, adquiridas con posterioridad a dicha fecha, así como las participaciones minoritarias, para las cuales el criterio seguido es el del coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación por el exceso del coste sobre su valor razonable de mercado al cierre del ejercicio.

De acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Sociedad formula cuentas anuales consolidadas que, en comparación con las cuentas anuales individuales, suponen un aumento de los beneficios y de las reservas al 31 de diciembre de 1999 por importe de 2.101 millones de pesetas y 1.913 millones de pesetas, aproximada y respectivamente, así como un aumento de la cifra de negocios y activos de 10.422 y 26.690 millones de pesetas, respectivamente.

En la hoja siguiente se contienen los datos de las empresas participadas directa e indirectamente a 31-12-99, con expresión de:

- Denominación
- Domicilio
- Actividad
- Porcentaje de participación al 31-12-99.
- Valor Patrimonial contable: capital y reservas.
- Resultado netos ordinarios.
- Valor neto de la participación en libros de Grupo Empresarial ENCE, S.A
- Dividendos recibidos en 1999 de filiales (únicamente se han recibido dividendos de la filial ELNOSA por 100 mill ptas.).
- Valor teórico contable de la participación.

AL 31-12-99							
DENOMINACIÓN Y DOMICILIO PARTICIPACIONES SIN COTIZACIÓN OFICIAL GRUPO	ACTIVIDAD	CAPITAL PARTICIPADO	CAPITAL	RESERVAS	RESULTADOS	VALOR LIBROS	VALOR TEÓRICO
ELECTROQUÍMICA DEL NOROESTE, S.A. LOURIZAN 36080 PONTEVEDRA	QUÍMICA	100%	225	762	51	892	1.038
NORTE FORESTAL, S.A. Paseo de Colón 5 36002 PONTEVEDRA	FORESTAL	100%	410	1.681	564	1.327	2.655
IBERSILVA, S.A. Avda. de Andalucía s/nº 21003 HUELVA	FORESTAL	100%	6.600	1.145	294	6.782	8.039
CELULOSA ENERGÍA, S.L. Carretera Madrid-Huelva Km. 630 21002 HUELVA	ENERGÍA	60%	625	1	(4)	375	373
TECNICA FORESTAL MECANIZADA, S.A. Avda. de Andalucía, s/nº 21003 HUELVA	EQUIPOS	100%	10	(3)	1	10	8
CELULOSAS DE ASTURIAS, S.A. Armental s/nº 33710 NAVIA (ASTURIAS)	CELULOSA	100%	6.300	1.311	429	6.935	8.040
ENCELL, LTD. City Business Centre 2 LONDON WALL BUILDING LONDON (UNITED KINGDOM)	COMERCIAL	100%	5			5	5
IBERFLORESTAL, S.A. (indirecta IBERSILVA y NORFOR) Rua Antonio Feijo, 7 ODIVELAS (LISBOA)	FORESTAL	100%	9			9	9
EUFORES, S.A. Paraguay 1470 MONTEVIDEO (URUGUAY)	FORESTAL	100%	911			886	911
LAS PLÉYADES, S.A. Paraguay 1470 MONTEVIDEO (URUGUAY)	FORESTAL	100%	279	(41)	236	279	474
IBERPULP 15 Boulevard Royal LUXEMBURGO	COM.PASTA	50%	8	(4)	(12)	4	(4)
TRACEMA	TRANSPORTE	40%	14	34	6	6	21

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1 ANTECEDENTES.

IV.1.1 Historia.

ENCE se constituyó como sociedad anónima el 27 de diciembre de 1968 como resultado de la fusión de tres compañías de titularidad pública: Empresa Nacional de Celulosas de Huelva, S.A., Empresa Nacional de Celulosas de Pontevedra, S.A. y Empresa Nacional de Celulosas de Motril, S.A. Estas tres compañías habían sido creadas en 1957 por el Instituto Nacional de Industria (INI) para desarrollar y potenciar el mercado nacional de pasta y papel.

Entre 1963 y 1964, estas compañías finalizaron la construcción de las plantas de Huelva (para la producción de pasta procedente de eucalipto), Pontevedra (para la producción de pasta procedente de pino) y Motril (para la producción de pasta procedente de caña de azúcar y papel).

La creación de ENCE en 1968 coincidió con un período de expansión del mercado mundial de pasta y papel. La capacidad de producción de las tres plantas se incrementó de forma progresiva desde su construcción (durante los años 60) y en la década de los 80, la planta de Pontevedra, fue reconvertida en su totalidad para la producción de pasta de eucalipto.

A pesar de que hasta el año 1972 la comercialización de los productos de ENCE se realizaba eminentemente en el mercado nacional, en el año 1975 las exportaciones de ENCE adquieren una magnitud significativa.

En 1966 se funda Electroquímica del Noroeste, S.A. (ELNOSA) con sede social en Pontevedra y dedicada a la producción y comercialización de productos químicos, con participación del 50% del Banco del Noroeste y 50% de ENCE. Como consecuencia de la expropiación de RUMASA en 1983 se incorpora al Patrimonio del Estado. En el año 1984 es vendida a ENCE por este Organismo.

En 1972, ENCE se fusionó con la sociedad Fabricación Española de Fibras Textiles Artificiales, S.A. (FEFASA), una empresa dedicada a la producción de fibras textiles en su planta de Miranda de Ebro (Burgos), y que reconvirtió su actividad hacia la fabricación de pasta de papel.

En 1977, ENCE creó su primera filial dedicada a la explotación de activos forestales y suministro de madera, IBERSILVA, S.A., con sede social actualmente en Huelva. Asimismo, se creó Norte Forestal, S.A. (NORFOR), con sede en Pontevedra, y dedicada, asimismo, a la explotación de activos forestales y suministro de madera.

En 1974, la planta de Motril –la única factoría de ENCE con producción de papel, además de la fabricación de pasta- fue segregada de la sociedad creándose una sociedad conjunta en la que participaban a partes iguales ENCE y Sarrió, y cuya denominación social fue Papelera del Mediterráneo, (PAMESA), con domicilio Social en Motril (Granada). Posteriormente, dicha sociedad pasó a ser propiedad exclusiva de ENCE, que la vendió a Torras Hostench, S.A. en el año 1986, quedando ENCE desde entonces sin actividades de producción de papel.

La primera filial internacional de ENCE, IBERFLORESTAL, COMERCIO E SERVICIOS FLORESTAIS, S.A. se creó en el año 1987, con domicilio social en Portugal, para la tenencia y explotación de activos forestales en ese país, así como para la compra de madera. En ese mismo año se vendió a SCOTT IBÉRICA, S.A. la planta industrial ubicada en Miranda de Ebro (Burgos).

En marzo de 1988, el INI, redujo su participación en ENCE del 95% hasta el 54,96% a través de una Oferta Pública de Venta.

El programa de inversiones desarrollado por la compañía a partir del año 1989, inicialmente planeado por un importe de 30.000 millones de pesetas, permitió a ENCE aumentar su capacidad de producción, alcanzar un mayor grado de eficiencia productiva y reducir el impacto medioambiental de sus dos plantas productivas (Huelva y Pontevedra), así como el incremento de sus actividades forestales.

En 1989, ENCE comienza las actividades en Uruguay, a través de una participación mayoritaria en NAVY, empresa que posee y explota activos forestales en este país americano. Posteriormente, en 1991, ENCE adquirió el resto de la participación pasando a poseer la totalidad del capital en esta sociedad, que cambió su denominación social a EUFORES en 1993.

En mayo de 1992, ENCE realizó una ampliación de capital elevando el número de acciones a 18 millones y pasando la participación del INI a ser del 55,88%. En Diciembre de 1992 el INI transfirió su participación en ENCE al holding industrial TENEO.

Como resultado de las pérdidas acumuladas en el período 1990-1993, causadas por la recesión económica que produjo una significativa reducción en los precios de la pasta, en mayo de 1994 ENCE, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley de Sociedad Anónimas, hubo de realizar una reducción del capital, disminuyendo el nominal de sus acciones de 1.000 a 750 pesetas por acción. En 1994, ENCE retorna a cifras de beneficio en sus resultados.

En el último trimestre de 1994, comenzó a operar una segunda filial de carácter forestal en Uruguay (LAS PLEYADES) y en el último trimestre de este mismo año ENCE llegó a un acuerdo con una filial de Sevillana de Electricidad para crear una empresa conjunta de cogeneración (CELULOSA ENERGÍA, S.L.).

En mayo de 1995, tras la última Oferta Pública de Venta de acciones, el capital social de ENCE queda formado por 21.225.800 acciones con valor nominal de 750 ptas. La participación de SEPI queda en el 51%. El capital queda inalterado excepto por la redenominación del capital a euros, aprobada por la Junta General de Accionistas del 21 de junio de 1999, que ajustó el valor nominal de 750 ptas a 4,50 euros (748,737 ptas) y por la reducción de 800 títulos, aprobada

por la Junta General de Accionistas del 22 de junio de 2000, para redondear el número de acciones que pasaron de 21.225.800 a 21.225.000 (explicado en los capítulos 1 y 2 de este folleto).

Completado el traspaso del patrimonio forestal de ENCE a las filiales forestales (en 1996 se traspasa el patrimonio del Norte peninsular a NORFOR y en 1997 el del Sur a IBERSILVA), se da contenido a la estructuración del Grupo en dos Divisiones, Celulosa y Forestal.

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

Con efecto 1-enero-1999 se adquiere y se integra al Grupo una nueva fábrica de pasta en Navia, Asturias (Celulosas de Asturias, S.A. CEASA) con lo que el Grupo en la actualidad queda como **“una empresa forestal ibérica y americana transformadora integral de maderas”** con una capacidad nominal de producción de pasta de 890.000 toneladas (un 53% más que en 1995 cuando tenía 580.000 t.) y se estructura en dos Divisiones:

DIVISIÓN CELULOSA:

- Según los rankings de capacidades de producción (fuente: consultoras especializadas NLK Consultants y Hawkins Wright) ENCE es líder europeo y 2º mundial en pasta de eucalipto de mercado con una capacidad de 890.000 toneladas con tres fábricas de pasta. en Huelva, Pontevedra y Navia (CEASA) con una capacidad nominal de 350.000, 320.000 y 220.000 toneladas al año respectivamente. Fábricas tecnológicamente avanzadas con certificaciones de calidad ISO 9000 y medioambientales ISO 14001.
- Una vez finalizado el proyecto energético de Huelva (CENER, CELULOSA ENERGÍA), en el que Grupo ENDESA posee una participación de un 40%, y que va a producir 550 GWh al año, se duplicará la electricidad generada por el Grupo ENCE hasta alcanzar 1 millón de Mwh al año de electricidad.
- Producción complementaria de productos químicos, 125.000 toneladas año en ELNOSA.

DIVISIÓN FORESTAL:

- Gestor de 144.509 hectáreas de patrimonio forestal en terrenos propios (62%) y consorciados, localizados en Uruguay (27%) y Península Ibérica.
- Filiales forestales 100% de ENCE en Norte Iberia (NORFOR), Sur Iberia (IBERSILVA) y Uruguay (EUFORES-LAS PLÉYADES) junto con las filiales NORFOR MADERAS e IBERSILVA SERVICIOS.

- Venta de 2,8 millones de metros cúbicos de madera (al Grupo y a terceros) en 1999 y autoabastecimiento del 30%.
- Servicios forestales y medioambientales.
- Tecnología propia en genética forestal y mecanización.
- Transformación mecánica de la madera de eucalipto, tableros (EUCALIPTO DE PONTEVEDRA).

IV.1.2 El Sector Pastero-Papelero.

La pasta de celulosa es la principal materia prima para la fabricación de papel y sus derivados. Los productores de pasta pueden clasificarse dentro de varias categorías.

En primer lugar, los productores de pasta pueden clasificarse entre aquellos que producen pasta para su consumo interno (al tratarse de fabricantes de papel integrados) y los que producen pasta para su venta a terceros. Estos últimos producen lo que se denomina “pasta de mercado”, que representa aproximadamente el 25% (excluyendo la pasta procedente de papel reciclado) de la capacidad mundial de pasta, que asciende a unos 215 mill Tm /año (según NLK Consultants).

En segundo lugar, el proceso de producción –donde se separan los tres componentes principales de la madera (agua, lignina y celulosa)- puede ser químico, mecánico o una combinación de ambos tipos. De toda la pasta producida a escala mundial, el 63% (137millTm/año) aproximadamente se obtiene empleando procesos químicos, siendo el proceso denominado Kraft –o al sulfato- el que supone el 65% de la producción obtenida por métodos químicos. Las pastas pueden ser blanqueadas o crudas por tipo de acabado. La pasta química blanqueada representa el 95% de las pastas químicas de mercado (45 mill Tm/año – según NLK Consultants), segmento en el que se encuadra la actividad de ENCE.

Adicionalmente, la pasta puede ser de “fibra corta” o de “fibra larga”, dependiendo de la longitud de las fibras de celulosa empleadas en el proceso productivo. La pasta de fibra larga es, a igualdad de condiciones, más resistente y se emplea en papeles que requieren características específicas de resistencia, mientras que la pasta de fibra corta tiene unas mejores propiedades de estabilidad dimensional, mejores cualidades para la impresión y es generalmente considerada como la que permite producir un papel de mejor calidad. La pasta de fibra larga se obtiene de maderas blandas (coníferas pino), mientras que la pasta de fibra corta procede de maderas consideradas duras (como el abedul y el eucalipto). De acuerdo con las cifras manejadas en la industria (según EPIS, European Pulp Industry Sector), la pasta de fibra larga representa aproximadamente un 55% de toda la pasta producida a través de procesos químicos destinada al mercado libre (37 millTm/año). Dentro de la fibra corta, el eucalipto supone el 43% de la misma, con una producción anual de 7mill Tm.

Los precios de la pasta se han fijado tradicionalmente en \$USA. El mercado de pasta de fibra larga continúa utilizando el \$USA como moneda de referencia, mientras que para celulosa de fibra corta comercializada en los mercados europeos (mercado en el que ENCE opera principalmente) se emplea el EURO. Recientemente, debido a las fluctuaciones EURO/\$USA, productores brasileños de pasta de eucalipto han decidido facturar en \$USA. Las diferencias entre los precios equivalentes de las distintas fibras oscilan dentro de ciertos límites a lo largo del ciclo, según la ley de oferta y demanda particular.

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.

El Grupo se estructura en dos Divisiones según sus principales actividades:

DIVISIÓN FORESTAL:

Explotación del bosque, comercialización de madera y otros productos forestales y prestación de servicios forestales y medioambientales en la Península Ibérica (NORFOR e IBERSILVA junto con NORFOR MADERAS e IBERSILVA SERVICIOS).

- Explotación del bosque, comercialización de madera y otros productos forestales y prestación de servicios forestales y medioambientales en Iberoamérica (EUFORES y LAS PLÉYADES).
- Fabricación y comercialización de maquinaria forestal (TECFORM).
- Investigación forestal en mejora genética (CIT, Centro de Investigación y Tecnología).
- Fabricación y comercialización de tableros de alta calidad de madera de eucalipto (EUCALIPTO DE PONTEVEDRA).

DIVISIÓN CELULOSA:

- Producción y comercialización de pasta de celulosa: 3 fábricas (Huelva, Pontevedra y Navia).
- Producción de electricidad: las 3 fábricas y la central de biomasa CENER en Huelva para autoconsumo y comercialización del excedente.
- Producción y comercialización de productos químicos (ELNOSA).
- Investigación en innovación y mejora de procesos industriales y desarrollo de características de la pasta (CIT, Centro de Investigación y Tecnología).

ACTIVIDADES DE LA DIVISIÓN FORESTAL

Las principales magnitudes de la actividad forestal son las siguientes:

DIVISIÓN FORESTAL	1997	1998	1999
Madera vendida (000 m3)	1.869	1.916	2.757
Madera cortada (000 m3)	529	663	684
% cortas s/ventas	28,3%	34,6%	24,8%
Forestación (has)	7.309	6.078	9.485
Patrimonio forestal (has)	138.000	139.000	144.509
Valor contable forestal (mill pta)	20.578	22.126	25.022
INGRESOS (mill pta)	19.915	23.738	33.025
VENTAS (mill pta) *	18.750	21.260	29.848
% ventas fuera Grupo	12%	13,0%	9,7%
RDO: EXPLOTACIÓN (mill pta)	1.661	2.370	2.501
% rdo. explot. s/ventas	8,9%	11,3%	8,4%
INVERSIÓN NETA (mill pta) **	2.930	1.827	5.146***

(*) Las ventas de madera a la División Celulosa se realizan a precio de mercado.

(**) La inversión neta forestal deduce la madera a cortar en el año.

(***) Incluye 2.817 mill ptas de inversión en autocartera ENCE por filiales forestales.

Nota: Los ingresos consolidados del Grupo no son iguales al sumatorio de los ingresos de las dos Divisiones ya que la consolidación elimina transferencias entre Divisiones.

La actividad forestal, fundamental en el Grupo, comprende el suministro y la compraventa de madera, la gestión del patrimonio forestal de bosques de eucalipto variedad glóbulus y la prestación de servicios forestales y medioambientales.

El Grupo ENCE gestiona actualmente un patrimonio forestal de 144.509 hectáreas; posee directamente 53.294 hectáreas en España y Portugal, y arrienda y consorcia 52.548 hectáreas más. Adicionalmente, EUFORES (filial uruguaya de ENCE), controla un patrimonio de 38.667 hectáreas en Uruguay (92% en propiedad).

El Grupo ENCE se suministra de madera de su propio patrimonio desde 1977. La inversión en activos forestales en Uruguay a través de EUFORES, se inició en 1989 y la plantación comenzó en 1990. La corta de madera en el patrimonio forestal en Uruguay se ha iniciado recientemente. El nivel de autosuficiencia de madera es de un 30% y el ratio cortas sobre total de madera vendida (al Grupo y a terceros) es de un 25% que se irá ampliando hasta el 50% en el año 2007 en el que se estima obtener 1,9 millones de m3 de madera propia y unas ventas totales de 3,8 millones de m3 de madera.

Todos los servicios necesarios para la plantación, mejora y conservación de los activos forestales se realizan a través de NORFOR e IBERSILVA en Iberia y EUFORES en Uruguay. Las filiales españolas aplican una parte de sus recursos en actividades de servicios forestales y medioambientales a terceros.

Actividades de la División Forestal 1999

Durante 1999 las ventas de madera, 2.757.000 m³, han aumentado un 44% respecto a 1998, lo que ha sido posible gracias a la creciente importancia de la filial americana LAS PLÉYADES, que ha enviado hacia Europa un total de 21 barcos en este año. Esta mayor comercialización se ha visto favorecida por la captación de madera realizada en el mercado chileno. Con ello se ha podido suplir el limitado aumento de las cortas de madera, solo un 3% respecto al ejercicio anterior, derivado de los volúmenes anticipados en Andalucía en el 4º trimestre del 98 y de una cierta ralentización en América para optimizar la productividad de las masas.

La forestación a lo largo del año se eleva a 9.485 hectáreas. Los objetivos de forestación han sido ampliamente superados en 1999 (incremento del 56%), recuperando el retraso del pasado año, ya que la climatología se ha comportado en el 2º semestre en la Península Ibérica y en el Uruguay de manera opuesta a como lo hizo en 1998. Así, el programa de reestructuración con planta clonal en el patrimonio del Suroeste español ha avanzado este año fuertemente, habiendo supuesto más del 55% sobre la forestación total, frente al 14% del año anterior. Al finalizar el Ejercicio, el patrimonio forestal del Grupo asciende a 144.509 hectáreas.

La actividad de la División Forestal, medida en volumen de ingresos, alcanzó los 198,5 millones de euros (33.025 millones de pesetas), tras un crecimiento del 40%. El mayor peso en este ejercicio de la compraventa de maderas en rollo, el decalaje al trasladar la subida del \$ USA y el fuerte impacto positivo que supusieron en 1998 los trabajos realizados por IBERSILVA para la recuperación del entorno de Doñana dañado por el desastre medioambiental de Aznalcóllar, han rebajado el margen hasta el 8,4%, si bien la mayor actividad global y los significativos ahorros logísticos de NORFOR y LAS PLÉYADES hacen crecer el resultado de explotación de la División un 5,5%, hasta los 15 millones de euros (2.501 millones de pesetas).

Las ventas de la División fuera del Grupo ENCE han aumentado un 4,8%, crecimiento que adquiere un valor muy superior si se tienen en cuenta la sustitución de la citada operación de Doñana por múltiples contratos menores y la incorporación de CEASA al Grupo en 1999.

El efecto de la potenciación de la fuerza de ventas de la División se verá reafirmado en la Península Ibérica con la separación en NORFOR e IBERSILVA de las actividades patrimoniales (forestación, silvicultura y explotación) respecto de otras responsabilidades en que se especializarán dos filiales de aquellas: NORFOR MADERAS, que se dedicará a la comercialización de todo tipo de madera brutas y elaboradas, si bien con preferencia a las distintas variedades de eucalipto; e IBERSILVA SERVICIOS, que se centrará en la prestación de servicios forestales y medioambientales.

Por su parte, 1999 ha supuesto el lanzamiento de dos proyectos de inversión determinantes para el futuro de la División Forestal, que progresan satisfactoriamente:

- La fabricación de tablero contrachapado a partir del segundo semestre del 2000, a través de EUCALIPTO DE PONTEVEDRA, participada por NORFOR (44%) y socios locales, con una inversión de 1.500 millones de pesetas y cuya facturación superará los 2.000 millones de pesetas.

- El desarrollo de una terminal logística en el Río Uruguay y un polígono industrial anexo sobre la finca de Bopicuá, propiedad de LAS PLÉYADES, para lo que se constituyó una empresa promotora, THENON junto a socios españoles y americanos, y donde el Grupo ENCE, a través de sus filiales americanas participa en un 40%; este proyecto deberá estar plenamente operativo no más tarde del 1^{er} semestre del 2002.

ACTIVIDADES DE LA DIVISIÓN CELULOSA

Las principales magnitudes de la actividad de la División Celulosa son las siguientes:

DIVISIÓN CELULOSA	1997	1998	1999
Celulosa vendida (000 t.)	574	588	890
Celulosa producida (000 t.)	570	614	858
% pasta TCF	50,5%	50,8%	36,1%
Capacidad nominal (000 t.)	620	620	880
% utilización capacidad	92,0%	99,0%	97,5%
Electricidad producida (000 Kwh)	362	397	501
Químicos producidos (000 t.)	95	120	124
INGRESOS (mill pta)	42.943	39.999	65.251
VENTAS (mill pta)	42.082	39.204	64.839
% celulosa s/ventas División	95,5%	94,8%	97,1%
RDO: EXPLOTACIÓN (mill pta)	3.009	(975)	6.451
% rdo. explot. s/ventas	7,2%	- 2,5%	9,9%
INVERSIÓN NETA (mill pta)	2.336	2.180	6.643

Nota: Los ingresos consolidados del Grupo no son iguales al sumatorio de los ingresos de las dos Divisiones ya que la consolidación elimina transferencias entre Divisiones.

Producción y comercialización de pasta de celulosa

En el campo de la celulosa, ENCE es un productor de pasta blanqueada de mercado, procedente de madera dura (eucalipto) que, en el ejercicio 1999, produjo 858.000 toneladas y vendió 890.000 toneladas de pasta. De acuerdo con las estimaciones de la Compañía ENCE ocupó en el año 1999 el puesto número dos por volumen de pasta de eucalipto de mercado a escala mundial (tras la brasileña Aracruz), siendo el líder europeo de esta pasta y líder mundial en la producción de pasta de fibra corta T.C.F. de eucalipto.

Esta actividad se describe con más detalle en los apartados siguientes.

Producción de electricidad

Cada fábrica cuenta con plantas de cogeneración a las que se añade este año la planta CENER de generación de electricidad mediante biomasa (cortezas, restos de

maderas,..) en la fábrica de Huelva. Durante 1999 se generaron 501.000 Mwh con un excedente de aproximadamente 50.000 Mwh, que se vende a la red eléctrica. Una vez la central de biomasa CENER en Huelva esté a pleno rendimiento, el Grupo superará el millón de Mwh generados con un excedente del 55%.

Producción y comercialización de productos químicos (ELNOSA).

ELNOSA ha producido 95.000, 120.000 y 124.000 toneladas de productos químicos durante 1997, 1998 y 1999 y continúa con su estrategia de incrementar las ventas de productos no fabricados directamente por la empresa.

Actividades de la División Celulosa 1999

Los objetivos de venta de celulosa se han superado ampliamente, alcanzando un tonelaje anual de 890.000 toneladas. Esta cifra ha supuesto un crecimiento respecto del año anterior del 51% (en bases homogéneas incluyendo CEASA en 1998, dicho porcentaje asciende a un 14%). Se ha conseguido la plena adaptación de la celulosa producida en la fábrica de NAVIA a los requisitos de la marca ENCELL y a la operativa logística, así como la satisfactoria incorporación de los antiguos clientes de CEASA a la política comercial del Grupo ENCE.

La consolidación de nuevos mercados, la incorporación a la cartera de 24 nuevos clientes, que hacen un total de 230 clientes, y la cada vez mayor demanda de la pasta del Grupo ENCE para los productos papeleros con mayor valor añadido (actualmente nuestra celulosa se dirige en un 50% a impresión y escritura, 30% a tisú de alta calidad y 20% a especiales), junto con los avances en el tratamiento diferenciado a las fábricas consumidoras de nuestra celulosa y en la focalización hacia los clientes más exigentes, pueden señalarse como algunos de los aspectos reseñables en el ejercicio desde el punto de vista de la comercialización.

La producción de celulosa durante 1999 se ha situado en 858.000 toneladas. Tanto Huelva como Navia, han registrado cifras récord en la producción de celulosa, con incrementos del 12% y 8% respectivamente. Este aumento de la productividad ha ido acompañado de una mejora en la calidad acorde con las crecientes exigencias de los clientes. Pontevedra por el contrario no ha disfrutado de la plena utilización por averías aparecidas en el economizador de su caldera de lejías, cuya corrección completa se postergó al primer trimestre del 2000, coincidiendo con la parada anual.

Se ha avanzado en la implantación del sistema de prevención de riesgos laborales en los tres centros fabriles. Asimismo, la fábrica de Navia (Asturias) ha obtenido también el Certificado de Gestión Medioambiental UNE-EN-ISO 14.001, con el que ya contaban las dos fábricas de celulosa de ENCE.

El mayor volumen de ventas de celulosa, la mejora de la productividad y la disminución de costes energéticos y logísticos, unido al incremento de 46 euros/tonelada en la cotización media de la pasta de celulosa en 1999 frente al año anterior, han generado un resultado de explotación de la División Celulosa de 38,8 millones ε (6.451 millones de pesetas), prácticamente todo él registrado en el 2º semestre, siendo especialmente reseñable la contribución de la mejora operativa obtenida en Navia. ELNOSA, la filial de productos químicos, se mantiene en niveles

positivos similares a los del pasado año, al haberse compensados los peores precios con el incremento de las ventas de productos no fabricados por la empresa.

Dentro de las principales inversiones realizadas destaca el proyecto energético de Huelva (CENER), en el que Grupo ENDESA posee una participación de un 40%, y que va a producir 550 GWh al año, duplicando la electricidad generada por el Grupo. La inversión contabilizada en el último trimestre por este concepto ha sido de 4.190 millones pesetas. En diciembre se vertieron los primeros Kwh a la red en el período de prueba, que se prolongará durante el primer trimestre del 2000.

Durante 1.999 se ha ejecutado el plan de rejuvenecimiento de plantilla de la División de Celulosa y Servicios Corporativos con 35 nuevas incorporaciones y 63 prejubilaciones. Ello ha conllevado un importante programa de formación, con un coste del 2,5% de la masa salarial y que ha sido financiado parcialmente con las subvenciones recibidas del FORCEM y el Fondo Social Europeo.

Comportamiento económico del Grupo ENCE 1999

En este cuadro se incluyen los principales datos económicos consolidados de los años 1997, 1998 y 1999:

(Datos en millones PTA)	AÑO 1997	AÑO 1998	AÑO 1999	Mill Euros
INGRESOS	46.891	44.168	70.778	425,4
Ventas	44.332	40.824	67.046	403,0
Rdo. Explotación Sin Amortiz. (EBITDA)	8.318	4.998	13.450	80,8
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	4.670	1.395	8.952	53,8
% s/ventas	10,5%	3,4%	13,4%	
Coste equivalente US\$/t. celulosa (*)	420	408	388	
RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS	2.061	416	5.024	30,2
% s/Fondos propios	5,5%	1,1%	12,3%	
RESULTADOS POR ACCION (en pesetas)	97	20	237	1,4
Dividendo pagado por acción (en pesetas)	25	50	55	0,3
INVERSIÓN NETA (**)	5.266	4.007	11.789	70,9
CASH FLOW NETO	5.709	4.020	9.523	57,2
INMOVILIZADO (+ gtos. a distribuir)	48.663	51.973	65.191	391,8
FONDOS PROPIOS (+ socios externos)	37.373	36.807	40.832	245,4
Número de acciones (en millones)	21,226	21,226	21,226	
SUBVENCIONES	2.707	2.963	2.691	16,2
% Fondos propios+Subvenc. s/Inmovilizado	82,4%	76,5%	66,8%	
PROVISIONES	1.407	1.464	2.824	17,0
DEUDAS ENT. CRÉDITO LARGO PLAZO	11.524	11.913	17.101	102,8
DEUDA ENT. CRÉDITO CORTO PLAZO	5.285	6.433	11.243	67,6

(*) Coste total - ingresos no celulosa / tonelada celulosa vendida.

(**) Deducidas las cortas del patrimonio forestal.

Nota: Los ingresos consolidados del Grupo no son iguales al sumatorio de los ingresos de las dos Divisiones ya que la consolidación elimina transferencias entre Divisiones.

Durante 1999, los ingresos consolidados totales en el periodo han ascendido a 425,4 millones de euros (70.778 millones de ptas.), lo que supone un crecimiento del 60% respecto del mismo periodo del año anterior.

Las ventas a terceros de productos y servicios forestales, así como de productos químicos y energía eléctrica, han sido de 26,8 millones de euros (4.453 millones de ptas.), con un crecimiento del 13%, respecto del mismo periodo de 1998.

Las ventas de pasta de celulosa, que suponen aun el 88,9% de los ingresos consolidados, han sido de 378,3 millones de euros (62.943 millones de ptas.), con un crecimiento del 69% respecto a 1998, originado tanto por el mayor volumen comercializado como por el mayor precio de tarifa de la pasta de celulosa, cuyo promedio anual ha alcanzado los 461 euros/t., todavía un 4% por debajo del promedio de los últimos cuatro años, pero un 11% por encima del de 1998.

El comportamiento de los costes continúa la línea de reducción que viene marcando la actividad del Grupo desde 1995. A efectos comparativos con la competencia pastera, si referimos íntegramente la cuenta de resultados a la tonelada de celulosa vendida (incorporando los resultados de la División Forestal) se aprecia una disminución de los costes (incluidas amortizaciones) de un 0,4% en el año expresado en euros, a pesar de las diferencias de competitividad con las que CEASA se incorporó al Grupo, resultando un coste neto de 388 US\$/t., utilizando cambios medios de 1999.

Los incrementos de volúmenes y precios de celulosa comercializados, la mayor actividad de la División Forestal y la reducción de costes recién comentada se han traducido en un beneficio de explotación de 53,8 millones de euros (8.952 millones de ptas.), más de seis veces (crecimiento del 542%) el del mismo periodo del ejercicio anterior. De este resultado de explotación, 15,1 millones de euros (2.501 millones de ptas.), el 28%, se ha generado en la División Forestal y 38,7 millones de euros (6.451 millones de ptas.) en la División Celulosa.

Los gastos financieros han ascendido a 12,9 millones de euros (2.140 millones de ptas.), de los que 5,6 millones de euros (934 millones de ptas.) corresponden a diferencias negativas de cambio. Estas son consecuencia básicamente del endeudamiento en US\$ del Grupo (1,7 millones de euros) y de la materialización de coberturas de cambio US\$/EURO (3,2 millones de euros), teniendo en cuenta la devaluación del EURO respecto del US\$ habida a lo largo de 1999. El nivel de coberturas al 31 de diciembre, que se extiende hasta finales del año 2004, es de aproximadamente 570 millones US\$, de acuerdo con una política de asegurar la competitividad frente a los productores del área US\$.

Los intereses intercalarios capitalizados en los activos forestales (al igual que los demás gastos de forestación y conservación de ese patrimonio según la práctica contable del Grupo ENCE de registrar la madera en pie en inmovilizado) han ascendido a 4,4 millones de euros (738 millones de ptas.).

El resultado consolidado después de impuestos, beneficio neto de 30,2 millones de euros (5.024 millones de ptas.), supone un 62% más que el promedio de los cuatro años anteriores.

Con estos resultados, el cash flow operativo ha ascendido a 57,2 millones de euros (9.523 millones de ptas.), que ha permitido repartir dividendos por 7 millones de euros (3,8 mill euros con cargo al ejercicio 98 y 3,2 mill euros como dividendo a cuenta), así como financiar sobradamente la totalidad de las inversiones netas, excluyendo el proyecto energético CENER, que tiene su propio esquema de financiación con garantía de proyecto. La inversión neta total ha sido de 70,9 millones de euros, considerando no solo la incorporación al balance consolidado de todos los activos de

CENER al 31 de diciembre por 25,1 millones de euros, sino también la adquisición de acciones de la propia ENCE llevada a cabo por las filiales forestales ibéricas NORFOR e IBERSILVA, ya citado en otros apartados, en cuantía de 2.817 millones ptas.

IV.2.1 Descripción de los productos de pasta de celulosa

Como fabricante de pasta, ENCE produce dos tipos de pasta Kraft blanqueada de eucalipto en sus tres plantas españolas de Huelva, Pontevedra y Navia (desde 1999). El cuadro siguiente muestra el volumen de producción de ENCE por tipo de producto en los últimos tres años.

Miles de toneladas producidas Ejercicio cerrado a 31 de diciembre			
	1997	1998	1999
Pasta eucalipto ECF	283	302	548
Pasta eucalipto TCF	287	312	310
TOTAL	570	614	858

Nota: En 1999 se incluye ENCE y CEASA.

Existen tres tipos de pasta de madera, aunque ENCE ya sólo produce dos, y son función del tipo de proceso utilizado, y en particular, del proceso de blanqueado. Para producir pulpa OXY se utilizaba cloro gas en el proceso de blanqueado. En la producción de pulpa ECF (“elementally chlorine free”) se utiliza dióxido de cloro, mientras que en la producción de pulpa TCF (“totally chlorine free”) se utiliza agua oxigenada. Estas dos últimas se consideran pastas ecológicas al no utilizar gas en ninguna forma. ENCE ya no produce pasta OXY y produce pasta ECF en sus fábricas de Huelva y Navia y pasta TCF en su fábrica de Pontevedra.

En cualquiera de los procesos de producción de los diferentes tipos de pasta se incorpora una primera fase de deslignización y preblanqueo con oxígeno.

Actualmente, la capacidad de producción nominal de pasta de la planta de Huelva es de 350.000 t. anuales, la de la planta de Pontevedra es de 320.000 t. anuales y la de Navia de 220.000 t. anuales.

Las plantas de Pontevedra y Huelva comenzaron a operar en 1962 y 1964 respectivamente con capacidades de 30.000 t. anuales cada una. La planta de Pontevedra se concibió inicialmente para la producción de pasta de madera blanda de fibra larga (pino), cuya producción cesó totalmente en 1992, dado que desde el comienzo de los 80 se concentró en la producción de pasta de eucalipto. La planta de Navia (CEASA) se adquirió en 1999.

Las instalaciones productivas de las plantas incluyen parque de recepción de madera, descarga, astillado, digestores, plantas de deslignización por oxígeno, plantas de blanqueo, secapastas, sección de embalaje y almacenes con

capacidad conjunta para 30.000 - 36.000 t.. de pasta, así como sistemas informatizados de control, con monitorización y regulación continua de todo el proceso de producción.

Cada planta cuenta con turbinas de vapor y generadores que proporcionan un suministro continuo de energía a las plantas. Durante 1999 se generaron 501.000 Mwh con un excedente de aproximadamente 50.000 Mwh, que son vendidos a las compañías locales distribuidoras de electricidad. Existen generadores de emergencia en las plantas por si fueran necesarios. Una vez que la central de biomasa CENER en Huelva esté a pleno rendimiento, el Grupo generará más de 1 millón de Mwh con un excedente del 55%.

Las tres plantas de ENCE utilizan el proceso de producción "Kraft". La madera se descortiza en tambores descortezadores y se parte en astillas. Las astillas obtenidas se transportan a los digestores donde se calientan bajo presión con una mezcla de productos químicos, fundamentalmente sulfuro sódico y sosa cáustica, para separar la celulosa de la lignina.

La pasta cruda resultante de este proceso se tamiza y se lava, y las lejías, que contienen aproximadamente un 90% de lignina, se extraen. La pasta restante se lava, deslignifica y preblanquea con oxígeno, se blanquea, (produciendo pasta ECF o TCF dependiendo de los productos químicos utilizado), se filtra, se prensa y se seca. La pasta seca se corta en hojas, y se embala en balas que son enviadas a los almacenes.

Los productos químicos utilizados son recogidos en las distintas fases del proceso, para proceder a su reciclado y reutilización.

Los más importantes productores de pasta de eucalipto utilizan el proceso "Kraft", que es considerado el más eficiente en términos de consumo de energía y otros costes, y que produce la pasta de mayor calidad.

En los últimos años, y particularmente en Europa se ha producido un incremento de demanda de pasta ecológica, producida sin utilización de gas cloro (pasta ECF) o sin utilización de cloro (pasta TCF).

ENCE comenzó la producción de pasta ECF en 1990 y la producción de pasta TCF en el mismo año y ha sido uno de los primeros productores en desarrollar las pastas ECF y TCF de eucalipto.

ENCE dedica desde 1996 la planta de Pontevedra exclusivamente a la producción de pasta TCF y las plantas de Huelva y Navia exclusivamente a la de pasta ECF. Actualmente las tres plantas están produciendo al 97% de su capacidad nominal con el fin de satisfacer los altos niveles de demanda.

Las tres plantas disponen de la certificación de calidad ISO 9002 y de la certificación medioambiental ISO 14001.

Además de los planes de inversión principales, ENCE realiza un mantenimiento regular de las líneas de producción de las tres plantas, incluyendo una parada técnica anual de 15-20 días con este objeto. Los trabajos de mantenimiento se desarrollan tanto por personal propio de ENCE, como por subcontratistas.

ENCE mantiene habitualmente un nivel de existencias de pasta en sus almacenes de 15-20 días de suministro. En 1999 el nivel a 31-dic fue de aproximadamente 35.000 t. mientras que en 1998 este nivel fue de 48.000 t.

Distribución

La pasta producida por ENCE se distribuye desde los almacenes (cada fábrica tiene una capacidad de almacenamiento de 10.000 – 12.000 t.). En el caso de las ventas nacionales, la distribución se realiza generalmente por carretera. Los precios nacionales de ENCE para la pasta incluyen todos los gastos de flete. En el caso de las exportaciones, el transporte es normalmente marítimo, y su contratación es realizada por ENCE. En algunas ocasiones es necesaria la combinación de diferentes medios de transporte.

Regulación sectorial y aspectos medioambientales.

El medio ambiente es una prioridad de la filosofía del Grupo ENCE, tanto en la División Forestal como en la División Celulosa, no sólo desde el punto de vista de su compromiso con la protección del entorno, sino también porque constituye un factor de diferenciación positiva frente a la competencia.

Los principios medioambientales del Grupo se materializan en la intensificación de las inversiones I+D, la aplicación de políticas destinadas a la gestión sostenida del bosque y a la optimización de inputs; unido al ahorro energético y a la generación de electricidad con combustibles renovables y al mejor aprovechamiento de los residuos forestales e industriales.

El Grupo ha destinado grandes inversiones a la introducción de mejoras tecnológicas y medioambientales en sus plantas. Gracias a ello, sus fábricas se sitúan hoy entre las plantas europeas con una menor incidencia ambiental.

La protección ambiental, unida a la calidad y al soporte tecnológico, se configuran así como un elemento esencial de la empresa. Con el fin de proporcionar un aseguramiento adicional a la protección del entorno, la empresa ha establecido una política medioambiental basada en el Sistema de Gestión Medioambiental (SIGMA). Las fábricas de ENCE en Pontevedra, Huelva y Navia han sido las únicas del sector en la Península Ibérica en obtener la certificación medioambiental ISO 14001, que se añade a la certificación de calidad ISO 9000 que ya poseían.

En 1998 Pontevedra y Huelva se han adherido voluntariamente al Reglamento Europeo 1836/93 de Ecogestión y Ecoauditoría, el EMAS, convirtiéndose en las primeras fábricas del sector pastero-papelero de la Península Ibérica en acceder a este importante reconocimiento medioambiental de ámbito europeo.

La industria de la pasta no está sujeta a una normativa medioambiental específica, aunque existe normativa indirecta española y europea de aplicación a las operaciones de ENCE. Asimismo, ENCE cuenta con acuerdos locales con las Comunidades Autónomas para regular el vertido de efluentes y emisiones atmosféricas. En 1994 se firmó un Convenio Internacional (PARCOM) relacionado con la regulación sobre efluentes gaseosos y líquidos para

diferentes industrias, incluida la de la pasta. ENCE cumple en la actualidad con la totalidad de dichos requisitos y las respectivas exigencias medioambientales de las administraciones competentes (Plan Corrector de Vertidos de la Junta de Andalucía y Convenio con la Xunta de Galicia), además de las propuestas de límites para el año 2000 del PARCOM, que afectan a las fábricas europeas con vertidos al Atlántico Norte.

Durante los últimos tres años, ENCE ha invertido un volumen superior a 4.200 millones de pesetas en sus plantas con el fin de minimizar el impacto medioambiental de sus procesos de producción. Los proyectos específicos han incluido la reducción del uso de cloro y sus derivados en el proceso de blanqueo, la mejora de la recuperación y reciclado de productos químicos utilizados en las diversas etapas del proceso, la reducción de los niveles de emisión de gases al aire y la introducción de tratamientos primario y secundario de sus aguas residuales.

IV.2.2 Estructura de gastos.

El presente cuadro muestra la evolución de los gastos de la compañía en millones de pesetas y la estructura relativa a los gastos de explotación:

Grupo consolidado (mill ptas)	1997	1998	1999
INGRESOS	46.891	44.168	70.778
Aprovisionamientos y var exist.	19.457 46%	18.716 44%	31.978 52%
Personal	7.827 19%	8.227 19%	10.565 17%
Amortizaciones	3.648 9%	3.604 8%	4.499 7%
Otros gastos	11.289 27%	12.226 29%	14.784 24%
TOTAL COSTES EXPLOTACIÓN	42.221 100%	42.773 100%	61.826 100%
RDO EXPLOTACIÓN	4.670	1.395	8.952

Soc. individual (mill ptas)	1997	1998	1999
INGRESOS	43.067	38.928	57.760
Aprovisionamientos y var exist.	23.528 59%	24.000 60%	30.978 59%
Personal	5.871 15%	5.830 15%	6.014 12%
Amortizaciones	3.421 9%	3.358 8%	3.460 7%
Otros gastos	6.962 18%	6.801 17%	11.616 22%
TOTAL COSTES EXPLOTACIÓN	39.782 100%	39.989 100%	52.068 100%
RDO EXPLOTACIÓN	3.285	-1.061	5.692

IV.2.3 Aprovechamientos: Materias primas

Las principales materias primas utilizadas por ENCE para la producción de pasta son las siguientes: **madera, productos químicos, energía y agua.**

Madera

ENCE consume exclusivamente madera de eucalipto para cubrir sus necesidades de producción.

El eucalipto es una frondosa de madera dura de fibra corta. El eucalipto, una vez cortado, brota de la cepa permitiendo 2 o 3 cortas más a lo largo de su vida, sin regenerar el área plantada y volviendo a crecer. Entre las especies de madera dura que pueden ser utilizadas para la producción de pasta, el eucalipto es el de crecimiento más rápido, con un período de maduración y corta de 9 años en Uruguay y de 12 años en España y Portugal.

La variedad de eucalipto que utiliza ENCE es mayoritariamente el EUCALIPTO GLOBULUS, el de mayor calidad y mayor rendimiento en fibra para producir celulosa. Cada tonelada de pasta requiere 2,8 – 2,9 m³ de madera de eucalipto glóbulus. La madera procede de la Península Ibérica y de Suramérica, tanto de explotación propia del Grupo como de adquisiciones a terceros en el mercado abierto.

Ejercicio cerrado a 31 de diciembre			
	1997	1998	1999
Madera suministrada (miles de m ³)	1.693	1.785	2.593
Madera mercado ibérico (%).....	75%	79%	83%
Madera importada (%).....	25%	21%	17%

La madera de procedencia ibérica se transporta a las plantas principalmente por carretera, mientras que la madera importada es transportada en barco, ya que las plantas están situadas próximas a instalaciones portuarias. La distancia media de los bosques ibéricos a las plantas del Grupo es aproximadamente de 120 kilómetros.

a) Madera propia

Cada filial forestal, antes de proceder a la compra o arrendamiento de un terreno, realiza un proyecto específico según características tales como tipo de suelo, terreno y microclima. El estudio inicial del proyecto incluye aspectos económicos, técnicos y de impacto medioambiental.

El Grupo asegura siempre la obtención, para sí de todos los derechos de corta y tala de la totalidad de la madera producida en los terrenos que compra o arrienda. Todas las licencias y autorizaciones necesarias de las

autoridades competentes, Comunidades Autónomas en España, a las que se facilita el estudio económico y técnico inicial, son obtenidas con anterioridad a la compra o arrendamiento de cualquier terreno.

A partir de ese momento, los terrenos son preparados, plantados y cultivados de acuerdo al plan contemplado en cada proyecto, hasta el momento en que los árboles deban ser talados. La tala se realiza de acuerdo a un plan que asegure que se maximiza la producción de madera y, en España, de acuerdo con las regulaciones de la Comunidad Autónoma competente respecto al impacto medioambiental de la tala.

Los aprovechamientos forestales se realizan, como queda dicho, por las filiales forestales que también transportan la madera hasta las plantas de transformación de pasta de ENCE. La gestión forestal, incluyendo proyectos, está totalmente informatizada.

ENCE paga a sus filiales por los servicios que recibe de ellas a precios de mercado. Las filiales españolas desarrollan además servicios forestales y medioambientales para terceras partes, en particular para las Comunidades Autónomas. Las filiales forestales no sólo suministran madera a la División Celulosa del Grupo sino que también realizan compraventa de madera a terceros.

Prácticamente la totalidad de la madera producida por el patrimonio es de la especie EUCALIPTO GLOBULUS. Para producir una tonelada de pasta, se requieren menos de tres metros cúbicos de E. Glóbulus, mientras que del E. Grandis, especie utilizada en Brasil, Africa del Sur y Argentina, se requieren alrededor de cuatro metros cúbicos.

En 1990 los activos forestales de ENCE eran de 113.865 hectáreas; en 1994 eran 123.000 hectáreas y en la actualidad son 144.509 hectáreas.

Cuando finalizan los contratos de consorcio y arrendamiento, en algunos casos, se mantiene un derecho de compra de madera para la siguiente corta.

En 1999 se vendieron 2,8 millones de metros cúbicos de madera y se cortaron 0,7 millones metros cúbicos de madera propia, con un nivel de autosuficiencia del 30% y un ratio cortas sobre total de madera vendida de un 23%. ENCE prevé que en 7 años el ratio cortas/ventas aumentará hasta un 50%, cortándose 1,9 millones metros cúbicos de madera propia.

b) Madera de terceros

La gestión del suministro de madera y las compras a terceros en la Península Ibérica se realiza a través de las filiales forestales NORFOR e IBERSILVA. Las filiales negocian con los suministradores locales en nombre propio, y venden posteriormente a ENCE a precios de mercado. Generalmente, la filial contrata directamente al proveedor local, el cual gestionará sus suministros conforme al programa pactado.

Se ha incrementado la compra directa de la madera en el monte, explotándose directamente por la filial forestal. Como parte de la estrategia de tener un mayor control de sus abastecimientos de madera el Grupo ha establecido contratos a largo plazo en la Península Ibérica para el suministro de madera en pie por periodos de 2 a 12 años.

Por lo que se refiere a madera extraeuropea, se realizan contratos en términos CIF (coste, seguro y flete) y en términos FOB (libre a bordo). La gestión del suministro de América del Sur se realiza a través de las filiales forestales uruguayas.

En los últimos años, la totalidad de las importaciones de madera realizadas proceden de América del Sur, principalmente de Argentina, Chile y Uruguay.

Normalmente, los contratos de compra de madera procedente de fuera de la Península Ibérica tienen una duración anual, incluyendo la entrega de la madera en el puerto designado.

Los precios de la madera a nivel mundial dependen de factores locales, tales como la calidad de la madera, los costes laborales así como la ley de la oferta y demanda. La madera procedente del norte de España y Portugal es generalmente más cara que la madera procedente del sur de España, debido principalmente a las características del mercado derivado de la concurrencia de demanda (las fábricas españolas están ubicadas en el norte), y estructura de la oferta (con un mayor número de proveedores e intermediarios de reducido tamaño).

Generalmente la madera de importación es más cara que la adquirida en la Península Ibérica y, dado que los precios se cotizan en \$USA, está sujeta a los efectos de la fluctuación EURO/\$USA.

Ningún proveedor individual de las filiales forestales del Grupo en la Península Ibérica o en América del Sur puede ser considerado de vital importancia para el abastecimiento de madera necesario para cubrir sus necesidades.

ENCE no ha experimentado en el pasado, ni prevé ningún problema en el futuro, para procurarse un suministro suficiente de la madera que requiere, a precios de mercado. Además el cultivo y la explotación de especies de rápido crecimiento (eucalipto) es la única solución ante la creciente preocupación medioambiental a nivel mundial por los niveles de deforestación de bosques vírgenes. Si no se realizaran estos cultivos se podría llegar a mayores restricciones en las actividades de corta y, consecuentemente, a mayores precios de la madera, si bien esto afectaría a la oferta mundial de pastas reduciéndola proporcionalmente, con el consiguiente impacto en los precios de las pastas de mercado que compensaría, con creces, el incremento de los precios de la madera.

Productos químicos

Los principales productos químicos utilizados por ENCE son: sosa cáustica, peróxido, sulfato sódico, oxígeno, clorato sódico, anhídrido sulfuroso y

antraquinona. La política seguida por ENCE es el mantenimiento de varios proveedores, y por tanto, no es dependiente de una fuente única de suministro.

Las tres plantas de producción de ENCE incorporan equipos de recuperación en el proceso de producción, lo que permite la recuperación y reciclado de la práctica totalidad de los productos químicos utilizados. Las mejoras de eficiencia en las plantas de ENCE, han permitido reducir el nivel de consumo de productos químicos por tonelada de pasta en los últimos años.

ENCE se abastece en una pequeña proporción de productos químicos de su filial ELNOSA. Históricamente, ELNOSA ha sido un suministrador importante de cloro gas para la planta de Pontevedra hasta el abandono definitivo de la producción de pulpa OXY por ENCE.

Así, ELNOSA se concentra en el suministro de sus productos a terceros, orientándose actualmente, además, hacia la comercialización de productos distintos de los tradicionales.

ENCE no ha experimentado en el pasado ni prevé ningún problema en el futuro, para procurarse un suministro suficiente de los productos químicos que requiere, a precios de mercado.

Energía y fuel

Una de las principales ventajas del proceso de producción de pasta "Kraft" es su eficiencia en términos de consumo de energía. ENCE es excedentaria en términos de energía eléctrica, que puede ser producida a partir del vapor generado en el proceso de producción.

Cada fábrica cuenta con plantas de cogeneración a las que se añade este año la planta CENER de generación de electricidad mediante biomasa (cortezas, restos de maderas,..) en la fábrica de Huelva. Durante 1999 se generaron 501.000 Mwh con un excedente de aproximadamente 50.000 Mwh, que se vende a la red eléctrica. Una vez la central de biomasa CENER en Huelva esté a pleno rendimiento, el Grupo superará el millón de Mwh generados con un excedente del 55%.

ENCE realiza todas las compras de fuel por necesidades de proceso y optimización de funcionamiento de calderas y equipo turbo-generadores.

ENCE no ha experimentado en el pasado, ni prevé ningún problema en el futuro, para procurarse un suministro suficiente de la energía y fuel que requiere, a precios de mercado.

Agua

ENCE requiere un importante suministro de agua, tanto para el proceso de producción de pasta, como para los viveros de sus plantaciones.

ENCE construyó una presa cerca de la planta de Huelva en 1962 con una concesión de 99 años. El embalse tiene una capacidad de unos 55 millones de m³

equivalente a las necesidades de más de tres años de producción a plena capacidad de la planta. Adicionalmente, la planta de Huelva tiene acceso a mayores suministros de agua, en casos e emergencia, a través de una tubería de 15 Km. de longitud construida por ENCE en 1973. ENCE abona un canon a la Confederación Hidrográfica del Guadiana por el agua de consumo público que utiliza. En la actualidad no se utiliza el caudal máximo. Aunque el embalse que suministra a la planta de Huelva no está normalmente a su máxima capacidad y, a pesar de los períodos de menores lluvias que se han producido en el sur de España, ENCE no prevé, a menos que se presente un período de sequía realmente excepcional, que exista ningún problema para procurarse un suministro suficiente de agua que cubra los requerimiento futuros de las tres plantas de producción.

La planta de Pontevedra se abastece de agua de un río próximo, sobre el que en 1962 construyó un azud, con una concesión de 99 años.

El agua residual de las plantas recibe un tratamiento y, en el caso de la planta de Pontevedra, un segundo tratamiento antes de su vertido al mar. ENCE ha construido una tubería submarina de vertido de aguas en la planta de Pontevedra de 3 Km. de longitud, conjuntamente con la Administración Local.

Otros gastos de explotación

Incluyen los correspondiente a personal, amortizaciones y dentro de otros gastos, básicamente, transportes de venta, servicios de producción, otros servicios, comisiones y seguros.

La evolución puede contemplarse en el cuadro contenido en el apartado IV.2.2.

IV.2.4 Principales centros industriales.

La siguiente tabla muestra información con respecto a las propiedades de ENCE a 31 de diciembre de 1999:

Principales propiedades (sociedad individual)					
Situación	Superficie	Superficie construida	Capacidad instalada	Grado utiliz 1999	Actividades principales
Huelva Pontevedra (1) (2)	811.700 m ² 394.731 m ²	41.879 m ² 38.254 m ²	350.000 Tm 320.000 Tm	99% 97%	Instalación de producción de pasta Instalación de producción de pasta
Lourizan - CIT	30.000 m ²	3.052 m ²			Centro de Investigación
Huelva	427,2 Ha				Presa – suministro de agua para la planta de Huelva
Notas:					
(1) El terreno de Pontevedra incluye la instalación química de ELNOSA.					
(2) Concesión a 99 años del terreno de Pontevedra					

La Sociedad obtuvo en 1.957, y por un período de 99 años, la concesión de la explotación de los terrenos sobre los que está asentada la fábrica de Pontevedra, al cabo de los cuales deberán revertir al Estado. Su valor en libros de todos los activos afectos a estos terrenos al 31 de diciembre de 1.999 era de 11.535 millones de pesetas. La Orden del Ministerio de Medio Ambiente de 23 de julio de 1999 declara que el plazo concesional de estas concesiones (C-734-Pontevedra y C-1446-Pontevedra), de las que son titulares, respectivamente GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A. (antes Empresa Nacional de Celulosas, S.A.) y su filial ELECTROQUIMICA DEL NOROESTE, S.A. (ELNOSA) vence en el año 2.018. Contra este acto administrativo ENCE y ELNOSA han interpuesto recurso contencioso-administrativo ante la Sala de la Audiencia Nacional por estimar que no es conforme a Derecho.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. La Dirección de la Sociedad estima que la cobertura de estos riesgos al 31 de Diciembre de 1.999 y 1.998 era suficiente.

Principales propiedades (Grupo)					
Filial	Superficie	Superficie construida	Capacidad instalada	Grado utiliz 1999	Actividades principales
CEASA Navia	505.130 m ²	21.422 m ²	220.000 Tm	95%	Instalación de producción de pasta
NORFOR Galicia, Asturias	11.869 has				Forestal: 27% propiedad 73% consorcio
IBERSILVA Huelva	93.973 has				Forestal: 53% propiedad 47% consorcio
EUFORES LAS PLÉYADES Uruguay	38.667 has				Forestal: 92% propiedad 8% consorcio
Notas:					

ENCE gestiona actualmente un patrimonio forestal de 144.509 hectáreas; posee directamente 53.294 hectáreas en España y Portugal, y arrienda y consorcia 52.548 hectáreas más. Adicionalmente, EUFORES (filial uruguaya de ENCE), controla un patrimonio de 38.667 hectáreas en Uruguay (92% en propiedad).

En lo relativo a terrenos y construcciones corresponde a suelos y vuelos forestales un importe de 25.022 millones de pesetas al 31 de Diciembre de 1.999, siendo este importe de 22.126 millones de pesetas al 31 de Diciembre de 1.998.

Las oficinas centrales de ENCE ocupan tres plantas en el Edificio Génesis, situado en la Avenida de Burgos 8 B, de Madrid, y cuentan con una superficie de 2.220 m³ estando sujetos a los términos de un contrato de venta y arrendamiento simultáneo ("sale and lease back").

Seguros

ENCE mantiene pólizas de seguro para sus tres plantas industriales, sus oficinas centrales, incendio de bosques. sus existencias, madera en crecimiento y

apilada, personal de filiales y transporte. Los riesgos cubiertos incluyen fuego, inundación, pérdidas de stocks, transporte, daño ecológico y responsabilidad civil. Todas las pólizas de seguro de ENCE están suscritas con MUSINI. ENCE considera que tiene una adecuada cobertura de seguros y que a lo largo de los últimos años no han existido litigios con esta mutua. Por estos conceptos se paga una prima anual de aproximadamente 350 millones ptas.

ENCE tiene un fondo interno de autoseguro para cubrir sus riesgos en el patrimonio forestal cifrado en 61 millones de pesetas a 31 de diciembre de 1999.

ENCE no tiene seguro que cubra la interrupción ni de su actividad ni pérdida de beneficios.

IV.2.5 Principales mercados

La siguiente tabla muestra las ventas de pasta de eucalipto del Grupo ENCE por categorías durante los tres últimos años:

Ventas de pasta			
Ejercicio cerrado a 31 de diciembre			
Miles de toneladas			
	1997	1998	1999
ECF	282	297	574
TCF	292	291	316
TOTAL	574	588	890

Nota: En 1999 se incluye ENCE y CEASA.

Ventas de pasta			
Ejercicio cerrado a 31 de diciembre			
Millones de pesetas			
	1997	1998	1999
ECF	19.639	18.819	40.896
TCF	20.559	18.365	22.172
TOTAL	40.198	37.184	63.068

Nota: En 1999 se incluye ENCE y CEASA.

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

POR MERCADOS GEOGRÁFICOS	% CIFRA VENTAS ENCE 1997	% CIFRA VENTAS ENCE 1998	% CIFRA VENTAS ENCE+CEASA 1999
España	18,3	23,7	19,5
Alemania	24,9	20,7	21,3
Reino Unido	7,9	8,8	11,5
Italia	14,7	15,2	9,7
Holanda	8,4	8,2	8,1
Suiza	6,1	5,5	5,0
Francia	3,6	3,3	9,5
Austria	0,0	7,3	6,0
Otros	16,1	7,3	9,4
	100 %	100 %	100 %
Mercado nacional	18%	24%	19%
Exportaciones	82%	76%	81%

El promedio de ventas en los últimos tres años en el mercado nacional es aproximadamente del 20% sobre el total de ventas, siendo las exportaciones el restante 80%.

Históricamente, las ventas de ENCE se han realizado principalmente en el mercado europeo. En el año 1999, las ventas realizadas fuera de Europa representaron un porcentaje mínimo, un 1,5%, del total.

A nivel grupo consolidado la cifra de ventas correspondiente a la actividad ordinaria ha ascendido a 67.046, 40.824 y 44.332 millones de pesetas, en los ejercicios de 1999, 1998 y 1997, respectivamente.

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

Millones de pesetas	1997	1998	1999
Ventas pasta en el mercado nacional	7.104	7.916	17.701
Ventas pasta en el mercado extranjero	33.094	29.268	45.367
Energía eléctrica.	301	414	503
Productos Químicos	1.348	1.606	1.384
Madera y Servicios Forestales	2.485	1.620	2.091
	44.332	40.824	67.046

Hasta la incorporación de CEASA-Navia en 1999, las ventas de pasta TCF han representado la mitad de las ventas (la otra mitad sería pasta ECF). Una vez incorporada CEASA el porcentaje se ha reducido al 36%. Recordar que las fábricas de Huelva y Navia producen pasta ECF y Pontevedra sólo produce pasta TCF. La demanda de pasta TCF es consecuencia de la mayor

preocupación medioambiental habida en Europa y en particular en Alemania y Austria. La cuota de ventas de pasta TCF de ENCE en España es muy reducida.

Los precios de la pasta se han fijado tradicionalmente en \$ USA. El mercado de pasta de fibra larga continúa utilizando el \$ USA como moneda de referencia, mientras que para la pasta de fibra corta en el mercado europeo (mercado en el que ENCE opera principalmente) se emplea el EURO, aunque toma como referencia los precios en \$USA del momento en otros mercados.

Generalmente, los precios de la pasta se fijan trimestralmente, aunque en situaciones de volatilidad del precio, su fijación se realiza en intervalos mensuales. Existe un mercado spot de pasta que resulta bastante activo y con precios más volátiles, ENCE raramente participa en él ya que prefiere destinar su producción a clientes regulares, ganando relaciones estables con independencia de situaciones puntuales del mercado.

Generalmente, los precios para los distintos tipos de pasta son similares en todo el mundo en cada momento y son bastante sensibles a los cambios de oferta y demanda. (Ver apartado IV.3.1 Grado estacionalidad del negocio).

Al igual que la mayoría de los productores de pasta con ventas en Europa, ENCE cotiza sus precios de exportación en términos CIF. Para Europa, los precios se establecen en EUROS y, en algunos casos, se convierten a monedas locales.

ENCE vende su pasta a los principales fabricantes de la industria papelera europea. Aproximadamente el 50% de la producción de pasta de ENCE es adquirido por productores de papel de impresión y escritura, un 20% es adquirido por productores de papel tisú e higiénicos y el restante 30% para papeles especiales (decor, fotográfico, autocopiativo).

En el año 1999, los diez principales clientes de ENCE representaron aproximadamente el 29,7% de las ventas. En 1999, ningún cliente individualmente representó más del 15% de las ventas de pasta de ENCE, por lo que ENCE estima que actualmente la pérdida de algún cliente individual o grupo de clientes no tendría efectos significativos en sus operaciones.

Las ventas a sus clientes se realizan casi en su totalidad mediante un sistema de reservas. El cliente facilita a ENCE una estimación de sus necesidades de pasta para el año para su entrega mensual a precios vigentes. ENCE mantiene informado al cliente sobre los precios vigentes y suscribe un contrato específico con dicho cliente por cada entrega al precio vigente.

ENCE establece sus contratos de venta en los términos estándar de la industria de pasta, esto es "General Trade Rules for Wood Pulp".

Es práctica habitual en el mercado aplicar a los clientes un descuento sobre los precios de mercado vigentes en el momento de la firma del contrato de venta, especialmente en el caso de órdenes de volumen elevado. El máximo descuento concedido en los últimos tres años ha sido del 8%. En las ventas realizadas en el mercado de exportación generalmente se le solicita al cliente el pago dentro de los 60 días desde el momento de entrega de la pasta, aunque ENCE concede un descuento del 1,5% si el pago se realiza en efectivo dentro de los 15 días

posteriores a entrega. ENCE no ha tenido problemas significativos con deudores fallidos en el pasado.

Las ventas de ENCE en los mercados exteriores se realizan a través de 12 únicos agentes independientes situados en Europa y a través de su filial en Inglaterra, ENCELL Limited (ENCELL), si bien se compatibiliza con una relación directa intensa con los clientes. Las ventas nacionales se realizan directamente por ENCE. Los agentes de ventas actúan de enlace con los clientes en lo referente a las reservas y negocian con ellos actuando como intermediarios de ENCE. Los agentes reciben una comisión de ENCE que se sitúa entre el 0,9 y 1,9% de cada venta.

Las acciones de publicidad son propias de una actividad "empresa a empresa" y con un número reducido de usuarios. Se realizan algunas acciones en medios especializados y marketing directo. En 1999 lo más destacable fue el lanzamiento de una campaña de marketing directo específica para presentar la nueva dimensión del Grupo tras la adquisición de CEASA y relanzar la marca ENCELL.

Comportamiento del mercado de pasta y papel en 1999 respecto a 1998

Durante 1999 la demanda de pastas químicas por los tres subsectores consumidores (impresión/escritura, tisú y especiales) ha sido fuerte. En el caso del eucalipto este hecho se acentúa, superando los pedidos a la oferta y quedando limitadas las entregas a la disponibilidad existente. Los suministros totales de eucalipto a nivel mundial han aumentado un 12% respecto a 1998, por encima del resto de pastas. La recuperación del continente asiático ha sido el principal motor de crecimiento, absorbiendo gran parte de la producción exportada a otros continentes durante el año anterior. La incorporación de pasta procedente de Indonesia al mercado europeo se ha reducido un 60% respecto a 1998.

El mercado europeo del tisú mantiene un favorable comportamiento, habiendo aumentado globalmente un 5% respecto a 1998, si bien se aprecia una demanda acentuada sobre las pastas de eucalipto para los productos de más alta calidad.

En cuanto al papel de impresión y escritura en Europa la demanda ha mostrado signos de recuperación a lo largo del año (+6%), especialmente en el caso del papel estucado (+10%). El incremento de producción respecto a 1998 en Estados Unidos ha sido de un 2%, alcanzando un 6% en Japón. La situación del mercado en el cuarto trimestre se ha visto favorecida por la influencia que sobre el consumo ha tenido el efecto 2000. En la actualidad, todas las regiones mantienen un ritmo alto de producción.

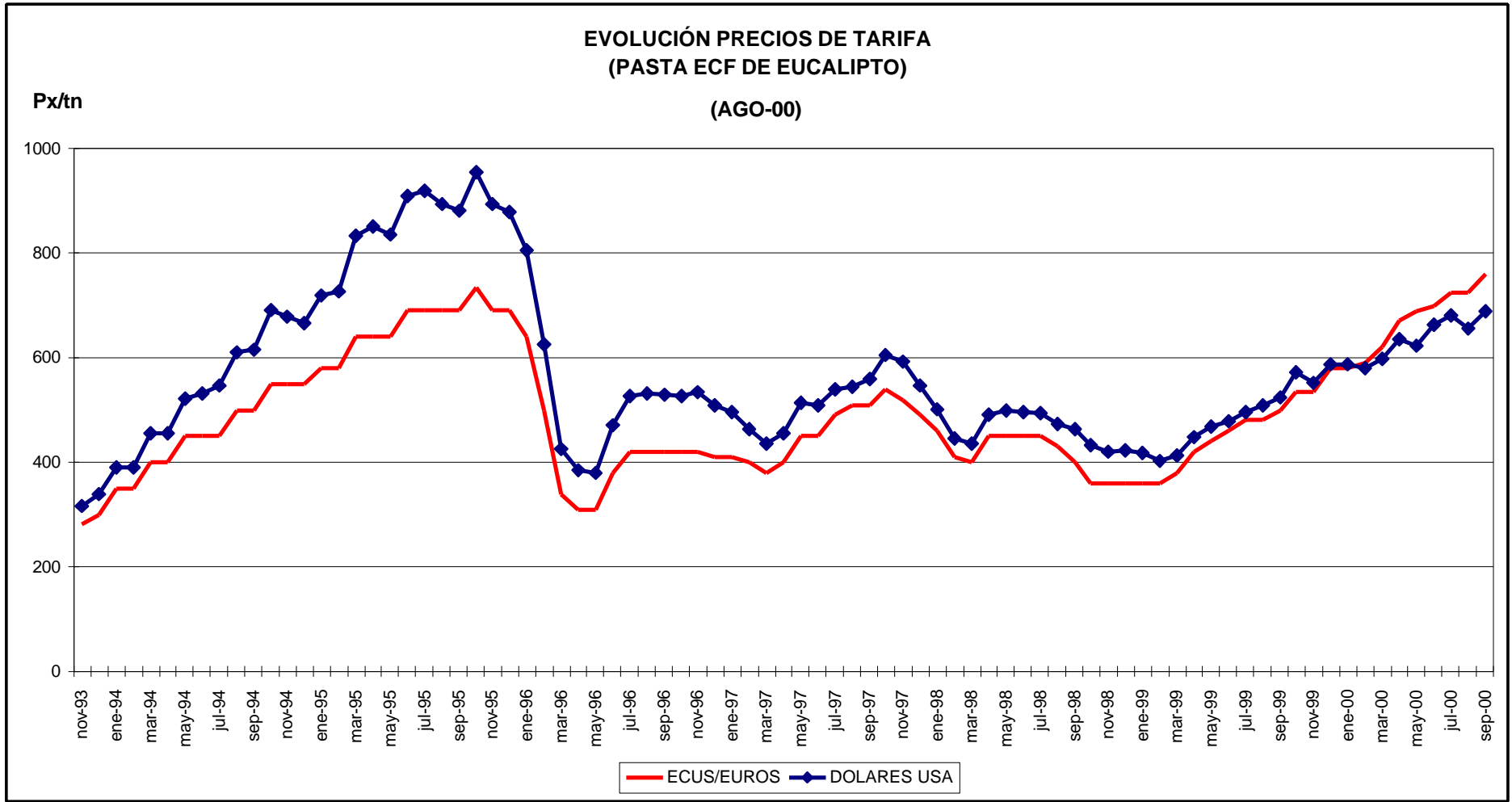
El precio medio anual de la pasta de eucalipto en Europa durante 1999 ha sido 461 euros/t frente a los 415 euros/t de 1998, un 11% superior.

Los stocks Norscan se han situado al finalizar diciembre en 1,16 millones de toneladas, cifra muy por debajo del nivel de equilibrio. Los stocks de pasta de eucalipto han seguido la misma tendencia, alcanzando 365.000 toneladas, cantidad extremadamente baja.

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1 Grado de estacionalidad del negocio.

El mercado de la pasta tiene un marcado carácter cíclico, habiendo experimentado una considerable volatilidad de precios en los últimos años. El siguiente gráfico muestra la evolución de los precios (en EUROS por Tm CIF) en Europa de la pasta de fibra corta (eucalipto) durante el período 1993 – 2000.



El ajuste entre la oferta y la demanda de pasta a nivel mundial es el origen de la fijación de los precios de “pasta de mercado” en cualquiera de sus tipos: mecánicas, termomecánicas y químicas (fibra larga y fibra corta).

En lo referente a la demanda, el grado de crecimiento de las economías occidentales, principalmente en América, Europa, Japón y Medio Oriente, justifican el nivel de la demanda a la que hay que superponer los efectos de comportamiento de los stocks, tanto en lo referente a pasta en poder de productores papeleros como papel en los circuitos de comercialización.

Además de las variaciones en la demanda aparente del producto terminado, papel, el nivel de la demanda de “pastas de mercado” se ve fuertemente influenciado por el grado de integración productiva de los sectores de pasta y papel. Es en este segmento donde quedan fijados los precios.

En lo que respecta a la oferta ésta se ve condicionada por:

- a) Entrada de nuevas capacidades productivas. Para ello se requiere una correcta infraestructura de suministro de madera, su principal materia prima, lo cual es factible cuando existe masa forestal dispuesta para la corta pero resulta muy dilatada en el tiempo, incluso en el caso de forestaciones de rápido crecimiento, en el caso de tener que acometer la creación de masas forestales específicas.
- b) Industria de elevada tecnología con características propias de una industria capital intensivo. Ello conlleva que las plantas eficientes nuevas tienen un coste de inversión muy elevado, especialmente por medidas medioambientales y, consecuentemente, dado el coste de capital que incorporan, sólo son factibles para unidades de elevada producción (por encima de 300.000 Tm/año) claramente superiores a las dimensiones de las unidades productivas papeleras, de reducido coste variable –pues han de competir con plantas con menores componentes en costes de capital-, y con la característica del elevado período de tiempo que media entre la decisión de inversión y la entrada en producción –mínimo entre dos a tres años-.

Consecuentemente la oferta es muy poco elástica, se mueve desplazada en el tiempo respecto de la demanda, con saltos significativos y, con una estructura de costes (reducidos costes variables y elevados costes fijos) que redundan en la volatilidad en los precios al ser económicamente necesario grados de utilización elevados.

En este contexto ENCE ha adoptado una estrategia productiva-comercial sumamente agresiva. El fuerte programa de inversiones industriales materializado en el período de referencia ha mejorado sustancialmente su posición competitiva, tanto en lo referente a calidad y oferta de productos –desarrollando las pastas de eucalipto T.C.F. y E.C.F.- lo que ha permitido muy importantes penetraciones en los países centroeuropeos con significativas ganancias en cuotas de mercado, reducciones agresivas en costes, especialmente en el apartado de energéticos, químicos y personal. A ello debe adicionarse el incremento de su capacidad productiva y la importantísima reducción en su impacto medioambiental.

Si a ello añadimos la mejora en la gestión de sus activos forestales, y el programa forestal en Uruguay, la dirección e ENCE opina que esta estrategia ha

colocado a ENCE en una buena posición para aprovechar la recuperación actual del mercado de la pasta.

IV.3.2 Patentes y marcas

Esta Sociedad posee las siguientes marcas registradas: ENCE, ENCEL, IBERPULP, CELIBER, CELULOSA IBÉRICA, IBERCEL, ENCELL y EMCELL.

En cuanto a patentes, se está tramitando una relacionada con el proceso de fabricación de contrachapados de madera.

IV.3.3 Política de investigación y desarrollo.

El CIT (Centro de Investigación y Tecnología) es el instrumento a través del cual el Grupo realiza sus programas de investigación y desarrollo. El coste de las inversiones en I+D durante el periodo 1997-1999 ha sido de 1.075 millones ptas. La política del CIT tiene como objetivos principales la innovación y mejora de los procesos industriales y la mejora genética del género eucalipto glóbulus.

La mejora de los procesos industriales se concreta en la evaluación de la madera de árboles seleccionados, la mejora de los procesos de blanqueo, la cocción modificada y la obtención de plantas libres de efluentes (circuitos cerrados). Al mismo tiempo mantiene programas de desarrollo tecnológico de las fábricas actuales.

En relación con la mejora genética los programas se dirigen a la creación y manejo de la población de élite del eucalipto glóbulus, a los ensayos de procedencias, evaluación clonal, micropropagación del eucalipto glóbulus, así como programas de selección y evaluación de la capacidad de enraizamiento de "árboles plus". Por otro lado se actúa directamente en el monte a través de programas de mejora selvícola.

El CIT colabora con las principales Universidades del país y participa en los principales proyectos internacionales del sector.

IV.3.4 Litigios o arbitrajes

Los pleitos vivos por cuantía superior a 50 millones de pesetas son los siguientes:

Alpaca, 64 MPTS, en 1ª Instancia en reclamación de liquidación de un barco con carga de madera procedente de Ecuador.

Atlantic Copper, 160 MPTS, en Apelación Civil, en reclamación de anulación de contrato de compraventa de un monte vecinal en mano común.

Kimberly Clark, 50 MPTS, en Apelación Civil de incidente de cuestión prejudicial, en reclamación de facturación de energía eléctrica a poblado de Miranda.

Administración, 70 MPTS, en Contencioso-Administrativo en reclamación de daños por rotura de tuberías.

Todas estas cantidades están totalmente provisionadas.

IV.3.5. Interrupciones de la actividad.

ENCE realiza un mantenimiento regular de sus instalaciones productivas que incluye un cierre anual de 15-20 días en cada planta.

ENCE ha sufrido huelgas durante cortos períodos de tiempo, y nunca ha sufrido interrupciones que hayan tenido una influencia significativa en el resultado del negocio.

IV.3.6. Coberturas de riesgo de tipo de cambio US\$/EURO

El Grupo realiza coberturas de cambio US\$/EURO, utilizando los instrumentos de seguros de venta y opciones de venta, dirigidas a protegerse frente a descensos del US\$ de acuerdo con una política de asegurar la competitividad frente a los productores del área US\$. El nivel de coberturas a 31-diciembre de 1999 era de aproximadamente 570 mill US\$ (940 mill US\$ a 30-junio-2000), que se extienden hasta finales del año 2004.

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

De acuerdo con el borrador de normativa sobre el tratamiento de operaciones de futuros emitido por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, las diferencias de cotización de futuros y otros instrumentos similares que se pongan de manifiesto a lo largo de la vida de las operaciones de cobertura se deben periodificar de forma simétrica a los ingresos o costes del elemento cubierto.

La Empresa ha procedido a la venta a plazo de divisa en operaciones forward, como cobertura de sus ingresos por venta futuros. Las posiciones abiertas al 31 de diciembre de 1999 eran las siguientes:

	Moneda	Importe	Cambio medio	Cambio	
				Mínimo	Máximo
Seguros de venta:					
Año 2000	USD	98.500.000	153,956	149,75	162,49
Año 2001	USD	75.000.000	153,976	149,75	165,62
Año 2002	USD	49.500.000	154,780	150,54	165,62
Año 2003	USD	27.000.000	152,304	150,78	153,35
Año 2004	USD	10.500.000	151,069	150,28	151,59
		260.500.000			
Opciones de venta:				Suelo	Techo
Año 2000	USD	157.000.000		150/153,4	161,64/165,89
Año 2001	USD	153.000.000		150/153,4	164,64/165,89
		310.000.000			

Las posiciones abiertas al 30 de junio de 2000 son las siguientes:

	Moneda	Importe	Cambio medio		
Seguros de venta: Año 2000 Año 2001 Año 2002 Año 2003 Año 2004 Año 2005	USD	65.000.000	156,740		
	USD	132.000.000	159,861		
	USD	141.000.000	161,476		
	USD	137.000.000	161,209		
	USD	95.500.000	160,067		
	USD	36.000.000	159,910		
			606.500.000		
Opciones de venta: Año 2000 Año 2001 Año 2002				Suelo	Techo
	USD	66.500.000		150/153,4	161,64/165,89
	USD	156.000.000		150/153,4	164,64/165,89
	USD	111.000.000		152/165	166/185
		333.500.000			

Las "Diferencias negativas de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye un importe de 526,8 millones de pesetas, correspondiente a las pérdidas en operaciones cerradas durante el ejercicio 1.999 por los conceptos anteriores.

IV.4 INFORMACIONES LABORALES.

IV.4.1 Plantilla media.

Al 31 de diciembre de los tres últimos ejercicios, ENCE sin incluir filiales empleaba, distribuido por categorías, a las siguientes personas:

CATEGORÍA PROFESIONAL	31-12-97	31-12-98	31-12-99
Directivos	21	5	5
Contrato Individual	114	132	136
Convenio Colectivo	585	585	560
Temporales	50	43	47
TOTAL	770	765	748
Plantilla media	781	760	755

Al 31 de diciembre de los tres últimos ejercicios el número medio de personas empleadas por las empresas del Grupo, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

CATEGORIA PROFESIONAL	31-12-97	31-12-98	31-12-99
Directivos	22	5	5
Contrato Individual	166	170	203
Convenio colectivo	774	780	1.049
Temporales	622	706	738
Total	1.584	1.661	1.995

Estos datos incluyen empleados fijos y empleados con contratos eventuales cuya duración suele ser de tres meses. A 31 de diciembre de 1999 el 6,3% de los empleados de ENCE tenían contratos a corto plazo (43,4% en el Grupo)

Los gastos del personal totales de ENCE en los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 1997, 1998 y 1999, ascendieron a 5.871, 5.830 y 6.014 millones de pesetas, respectivamente. Para el grupo consolidado fueron respectivamente de 7.827, 8.227 y 10.565 millones de pesetas.

IV.4.2 Negociación colectiva

En 1999, ENCE tenía un total de 229 empleados afiliados a cuatro sindicatos diferentes, lo que representa un 30,6% de su plantilla total. Las relaciones con estos empleados están reguladas por convenios colectivos y contratos individuales. ENCE ha negociado convenios colectivos distintos para cada una de sus factorías, Huelva y Pontevedra. Los dos convenios fueron suscritos recientemente, estando vigentes hasta el 31 de diciembre de 2000, en el que deberán ser renovados.

Actualmente ENCE considera satisfactorias las relaciones con sus empleados.

IV.4.3 Planes de Pensiones de ENCE

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

Personal activo.

El primero de ellos, que acoge al personal que, estando en activo al 1 de Noviembre de 1.990, permanece en activo al 31 de diciembre de 1.999 y no ha alcanzado la condición de beneficiario, está acogido a la actual legislación sobre fondos de pensiones y es de aportación definida. Este plan de pensiones se encuentra integrado en el fondo de Pensiones SERVIRENTA F.P. En el ejercicio de 1.995 se procedió a la firma de una póliza de seguro de prima única correspondiente a los pagos futuros a efectuar al Fondo de Pensiones en virtud del Plan de Transferencias del referido fondo, aprobado en su día por la Dirección General de Seguros.

El importe cargado a la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al pago de los compromisos con el personal activo por este concepto ha ascendido a 159 y 162 millones de pesetas para los ejercicios 1999 y 1998 respectivamente y se encuentra incluido en el epígrafe de "Gastos de personal "

Según lo establecido en el convenio colectivo vigente, la Sociedad garantiza a estos trabajadores en el momento de la jubilación la diferencia entre la pensión equivalente de los derechos consolidados en el Fondo y el 30% del salario pensionable.

Las aportaciones que se están realizando en la actualidad a dicho fondo de pensiones (aportación definida) no cubren en su totalidad la prestación garantizada debido a la evolución de los tipos de interés y otras variables. Como consecuencia de los pagos y dotaciones efectuadas por la Sociedad a personal que se ha jubilado en el ejercicio así como a personal que mantenía este derecho, el importe cargado a la cuenta de pérdidas y ganancias ha ascendido a 615 y 117 millones de pesetas para los ejercicios 1.999 y 1.998 respectivamente, registrados bajo el epígrafe "Resultados Extraordinarios"

La Dirección de la Sociedad considera que el posible defecto mencionado en el párrafo anterior (que al 31 de diciembre corresponde íntegramente a personal activo) no es significativo y que se irá dotando gradualmente a lo largo de la vida activa remanente del personal.

Personal jubilado

En Diciembre de 1.997 la Sociedad procedió a contratar con una Compañía de Seguros un Seguro de Prima Única que garantizase las contingencias cubiertas por este fondo. Consecuentemente, a 31 de Diciembre de 1.999 no existe pasivo real ni contingente por este concepto.

El beneficiario de la Póliza de Seguros suscrita con la Compañía de Seguros es Grupo Empresarial ENCE, S.A., si bien la Sociedad considera que este personal pasivo se integrará en el Plan de Pensiones de ENCE, pasando a ser beneficiarios cada uno de los asegurados, una vez se materialice el desarrollo reglamentario de la Ley sobre Seguros Privados del 8 de Noviembre nº 30/1995, y sin que ello suponga coste adicional para ENCE de acuerdo con el clausulado de la póliza suscrita.

Los pagos realizados por la compañía de seguros a este colectivo tienen la consideración de gasto fiscalmente deducible dando lugar a la correspondiente diferencia temporal

Provisión para indemnizaciones

Las indemnizaciones individualizadas por despido establecidas por la Sociedad y en vigor al 31 de Diciembre de 1.999 suponen la realización de pagos futuros a las personas que ya han causado baja en la Empresa.

Grupo Empresarial ENCE S.A. (ENCE) dotó, en el ejercicio de 1.993, una provisión de 1.650 millones de pesetas en virtud de las indemnizaciones por

despido con el personal que había causado baja en la Empresa con anterioridad al 31 de Diciembre de 1.993. La provisión dotada correspondía al valor actualizado al 31 de Diciembre de 1.993 de los referidos pagos a un tipo de interés del 9%.

Esta provisión se actualiza con las nuevas incorporaciones, anualmente, habiéndose revisado asimismo el tipo de interés de actualización en 1.997 para dejarlo en un 6% anual, en virtud de los pagos a realizar como consecuencia de los compromisos adquiridos por indemnizaciones por despido.

Los pagos efectuados en 1.999 contra dicho Fondo han sido de 732 millones de pesetas y de 477 millones en 1.998. Las dotaciones del ejercicio 99 han sido de 63 millones de pesetas en concepto de intereses, y 810 millones de pesetas de dotación correspondiente a compromisos adquiridos en 1.999, registrados bajo el epígrafe de "Resultados Extraordinarios" Las dotaciones del ejercicio 98 han sido de 57 millones de pesetas en concepto de intereses, y 426 millones de pesetas de dotación correspondiente a compromisos adquiridos en 1.998, registrados bajo el epígrafe de "Resultados Extraordinarios"

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

IV.5 POLÍTICA DE INVERSIONES

Durante el trienio 1997/1999 y finalizada la modernización de las fábricas, el objetivo de las inversiones en las plantas de celulosa ha sido optimizar las grandes inversiones del bienio anterior, especialmente en el área de recuperación, mejora de la calidad y medioambiente y reducir costes.

En diciembre de 1998 se adquirió CEASA, que aumentó la dimensión del Grupo, con el objetivo de acompañar al mercado en su crecimiento.

Las inversiones forestales se han centrado fundamentalmente en la forestación y conservación del monte, con adquisiciones de terrenos en Uruguay, tanto para la producción de madera como para la futura instalación de una terminal logística en Fray Bentos en Uruguay.

IV.5.1 Descripción cuantitativa de las principales inversiones incluidos los intereses adquiridos en otras empresas, tales como acciones, participaciones, etc. de los tres últimos ejercicios.

INVERSIONES GRUPO ENCE 1997-1999						
	1997		1998		1999	
	Mill.Pts	Mill.e	Mill.Pts	Mill.e	Mill.Pts	Mill.e
INVERSIÓN CELULOSA	2.336	14,04	2.180	13,10	6.643	39,93
HUELVA	878	5,28	896	5,39	712	4,28
PONTEVEDRA	782	4,70	723	4,35	651	3,91
I+D Y OTRAS	562	3,38	428	2,57	672	4,04
ELNOSA	114	0,69	133	0,80	53	0,32
CEASA					365	2,19
CENER					4.190	25,18
INVERSIÓN FORESTAL BRUTA	3.739	22,47	3.235	19,44	6.905	41,50
Península Ibérica	2.375	14,27	1.843	11,08	5.297	31,84
Uruguay	1.364	8,20	1.392	8,37	1.608	9,66
TOTAL GRUPO ENCE	6.075	36,51	5.415	32,54	13.548	81,43
Adquisición de CEASA			2.916	17,53	4.019	24,15

IV.5.2 Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso

Los proyectos en curso más destacados son:

- Proyecto de ampliación de energía eléctrica de Huelva (CENER). La inversión supondrá 6.500 millones de pesetas y producirá 500.000 MGWh por año.
- Ampliación del secador Flak en la fábrica de Pontevedra (aproximadamente 1.200 millones ptas).
- Proyectos medioambientales en la fábrica de Huelva para la absorción de gases, mientras que en la fábrica de Navia (CEASA) se dirigen a preparar la posible ampliación de la capacidad de producción de pasta de celulosa, por un importe aproximado de 400 millones de pesetas.
- La forestación y la conservación siguen siendo en el área forestal el principal capítulo de la inversión (aproximadamente 2.000 millones ptas anuales).

IV.5.3 Indicaciones relativas a las principales inversiones futuras del emisor

Los programas de inversión a medio y largo plazo se dirigen a ampliar la capacidad celulósica con el objetivo de lograr en el medio plazo un millón de toneladas de capacidad y ampliar la generación eléctrica en las fábricas de Navia y Pontevedra, constituyendo sociedades similares a la de CENER.

Las inversiones forestales se dirigirán fundamentalmente a proyectos de contrachapado y aserraderos, siempre en alianzas con otros socios, y al desarrollo de la terminal logística en Uruguay.

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE LA SOCIEDAD

V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

V.1.1 Cuadro comparativo del Balance y cuenta de pérdida y ganancias del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

A continuación se presentan los Estados Financieros de Grupo Empresarial ENCE, S.A. al 31 de diciembre de 1997, 1998 y 1999.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE
(Millones de pesetas)

ACTIVO	1997	1998	1999
B) INMOVILIZADO	39.681	40.775	45.492
I GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	324	230	136
II INMOVILIZACIONES INMATERIALES	1.626	1.749	2.117
Gastos de Investigación y Desarrollo	580	835	1.237
Aplicaciones Informáticas	119	185	487
Derechos Arrendamiento financiero	1.412	1.412	1.412
Amortizaciones	(485)	(683)	(1.019)
III INMOVILIZACIONES MATERIALES	24.836	23.470	21.721
Terrenos y Construcciones	9.820	9.965	10.437
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	53.963	53.939	54.909
Otras Instalaciones, Utillaje y Mobiliario	300	307	314
Anticipos e Inmovilizaciones Mater. en Curso	265	916	670
Otro Inmovilizado	1.237	1.416	1.329
Amortizaciones	(40.749)	(43.073)	(45.938)
IV INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	12.895	15.326	21.518
Participación en Empresas del Grupo	8.098	9.288	17.519
Participación en Empresas Asociadas	12	12	12
Cartera de Valores a Largo Plazo	83	83	83
Otros Créditos a Empresas del Grupo	4.903	3.025	3.938
Otros Créditos	0	3.032	80
Depósitos y Fianzas Constituidos a L. Plazo	1	1	1
Provisiones	(202)	(115)	(115)
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCIC.	150	98	67
D) ACTIVO CIRCULANTE	15.729	15.616	18.461
II EXISTENCIAS	7.593	6.047	6.305
III DEUDORES	8.062	9.417	12.061
IV INVERSIONES FINANC. TEMPORALES	1	-	-
TESORERÍA	5	6	3
VI AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	568	146	92
TOTAL ACTIVO	55.560	56.489	64.020

P A S I V O	1997	1998	1999
A) FONDOS PROPIOS	36.389	34.814	36.569
I CAPITAL SUSCRITO	15.919	15.919	15.893
II PRIMA EMISIÓN ACCIONES	7.581	7.581	7.581
III RESERVA REVALORIZACIÓN	4.336	4.336	4.336
IV RESERVAS	10.048	10.440	9.829
Reserva Legal	1.440	1.586	1.586
Otras Reservas	8.608	8.854	8.243
V RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES	(2.948)	(2.948)	(3.462)
VI PÉRDIDAS Y GANANCIAS	1.453	(514)	2.923
VII DIVIDENDO A CUENTA	0	0	(531)
B) SUBVENCIONES EN CAPITAL	2.401	2.867	2.607
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	1.177	1.201	1.564
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	2.774	3.264	5.727
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	2.598	3.181	5.727
III DEUDAS CON EMPR.DEL GRUPO Y ASOC.	176	83	0
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	12.819	14.343	17.553
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	1.807	2.121	1.283
III DEUDAS CON EMPR.DEL GRUPO Y ASOC	4.258	6.947	10.225
IV ACREEDORES COMERCIALES	3.931	3.100	4.198
V OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	2.823	2.175	1.847
TOTAL P A S I V O	55.560	56.489	64.020

Los movimientos. en millones de pesetas, de las diferentes partidas de fondos propios de ENCE durante los tres últimos Ejercicios se reflejan en el siguiente cuadro:

	CAPITAL SUSCRITO	PRIMA EMI- SIÓN	RESERVA LEGAL	OTRAS RESERVAS	ACTUALI- ZACION LEY 7/1996	RESULTADOS NEGATIVOS EJERCICIOS ANTERIORES	RESULTA- DOS EJER- CICIO	DIVI- DENDO
Saldo al 1-1-97	15.919	7.581	1.440	9.138	4.336	-	2.948	-
Dividendo complementario	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de Beneficios	-	-	-	-	-	(2.948)	2.948	-
Beneficio del ejercicio 1997	-	-	-	-	-	-	1.453	-
Saldo al 1-1-98	15.919	7.581	1.440	8.608	4.336	(2.948)	1.453	-
Distribución de Beneficios	-	-	146	246	-	-	(1.453)	1.061
Pérdida del ejercicio 1998	-	-	-	-	-	-	(514)	-
Saldo al 1-1-99	15.919	7.581	1.586	8.854	4.336	(2.948)	(514)	-
Redenominación EURO	(26)	-	-	26	-	-	-	-
Dividendo	-	-	-	(637)	-	-	-	-
Distribución de Beneficios	-	-	-	-	-	(514)	514	-
Benef. ejerc.1999 y dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	2.923	(531)
Saldo al 31-12-99	15.893	7.581	1.586	8.243	4.336	(3.462)	2.923	(531)

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999
(Millones de pesetas)**

D E B E	1997	1998	1999
A) GASTOS			
REDUCCIÓN EXIST. PROD. TERMIN. Y EN CURSO	88	0	540
APROVISIONAMIENTOS	23.440	25.103	30.438
GASTOS DE PERSONAL	5.871	5.830	6.014
DOTACIÓN AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO	3.421	3.358	3.460
VARIACIÓN PROVISIÓN CIRCULANTE	204	(34)	22
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	6.758	6.835	11.594
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	3.285	0	5.692
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	1.224	359	519
VARIACIÓN PROVISIÓN FINANCIERA	4	0	0
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	229	81	647
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	0	391	0
BENEFICIOS ACTIVIDAD ORDINARIA	2.465	0	5.054
VARIACION PROVISIÓN INMOVILIZADO	0	(87)	0
PÉRDIDAS INMOVILIZ. Y CARTERA CONTROL	247	26	16
GASTOS EXTRAORDINARIOS	1.405	739	1.516
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	0	0	0
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS.	2.006	0	4.026
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	553	(229)	1.103
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	1.453	0	2.923

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999
(Millones de pesetas)**

H A B E R	1997	1998	1999
B) INGRESOS			
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	41.345	37.982	56.624
AUMENTO EXISTENC. PROD.TERMIN. Y CURSO	0	1.103	0
TRABAJOS PARA INMOVILIZADO	1.233	571	403
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	489	375	733
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	0	1.061	0
INGRESOS PARTICIPACIÓN EN CAPITAL	1	0	100
INGRESOS OTROS VALORES	6	5	4
OTROS INTERESES Y ASIMILADOS	473	314	343
DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	157	512	81
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	820	0	638
PÉRDIDAS ACTIVIDAD ORDINARIA	0	670	0
BENEF. ENAJ. INMOVIL.Y CARTERA CONTROL	212	1	0
SUBVENCIONES CAPITAL TRANSFERIDAS	252	318	261
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	724	284	199
INGRESOS DE OTROS EJERCICIOS	5	2	44
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	459	73	1.028
PÉRDIDA ANTES DE IMPUESTOS	0	743	0
RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA)	0	514	0

V.1.2 Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

CUADRO DE FINANCIACIÓN ANUAL
(Millones de pesetas)

APLICACIONES	1997	1998	1999
Gastos de Establecimiento y Formaliz. Deudas..	267	-	-
Adquisiciones de Inmovilizado.....	3.470	5.635	10.936
Inmovilizado Inmaterial.....	288	321	704
Inmovilizaciones Materiales.....	2.401	1.726	1.331
Inversiones Financieras	781	3.588	8.901
Dividendos.....	530	1.061	1.167
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	6.498	-	13.707
Provisiones para riesgos y gastos.....	6.125	668	871
TOTAL APLICACIONES	16.890	7.364	26.681

ORÍGENES	1997	1998	1999
Recursos Procedentes de las operaciones.....	5.514	3.208	7.151
Pérdidas y Ganancias	1.453	(514)	2.923
Provisión para Riesgos y Gastos	2.025	692	1.234
Amortizaciones	3.431	3.358	3.460
Capitalización intereses.....	(595)	-	-
Gastos a distribuir	-	-	31
Resultados Enajenación Inmov. y desinv. forestal	(548)	25	16
Intereses largo plazo.....	-	-	(252)
Otros.....	(252)	(353)	(261)
Subvenciones en Capital	687	784	-
Deudas a Largo Plazo.....	785	490	16.171
Enajenación Inmovilizado.....	7.681	1.245	2.995
Inmovilizado Material	7.416	-	34
Inmovilizaciones Financieras	265	1.245	2.961
ORIGENES	14.667	5.727	26.317
DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE	2.223	1.637	364

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE
(Millones de pesetas)

AUMENTOS	1997	1998	1999
Existencias.....	49	1.355	258
Deudores	-	-	2.644
Acreedores	335	-	-
Tesorería	-	1	-
Ajustes Periodificación	-	78	-
TOTAL AUMENTOS	384	1.434	2.902

DISMINUCIONES	1997	1998	1999
Existencias.....	-	1.546	
Deudores	2.557	-	
Acreedores	-	1.524	3.209
Inversiones Financieras Temporales	1	1	
Tesorería	-	-	3
Ajustes Periodificación	49	-	54
TOTAL	2.607	3.071	3.266
DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE	2.223	1.637	364

V.1.3 Informe de Auditoría, Cuentas Anuales e Informe de Gestión del último ejercicio cerrado.

Se presenta en el **ANEXO 2**, el informe de Auditoría, acompañado de las cuentas anuales y del informe de Gestión de Grupo Empresarial ENCE, S.A., correspondientes al ejercicio 1999 último cerrado.

V.2 INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADOS**V.2.1 Cuadro comparativo del Balance y cuenta de pérdida y ganancias consolidados del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.**

A continuación se presentan los Estados Financieros de Grupo Empresarial ENCE, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 1997, 1998 y 1999.

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE
(Millones de pesetas)

ACTIVO	1997	1998	1999
B) INMOVILIZADO	48.513	51.864	65.022
I GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	340	271	231
II INMOVILIZACIONES INMATERIALES	1.639	1.770	2.184
Bienes y Derechos Inmateriales	2.164	2.495	3.251
Provisiones y Amortizaciones	(525)	(725)	(1.067)
III INMOVILIZACIONES MATERIALES	46.379	46.764	59.599
Terrenos y Construcciones	30.959	32.652	40.269
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	56.099	56.295	79.398
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	2.026	2.275	3.115
Anticipos e Inmovilizac. Materiales en Curso	358	1.156	5.244
Amortizaciones	(43.063)	(45.614)	(68.427)
IV INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	155	3.059	191
Cartera de Valores a Largo Plazo	110	111	196
Otros Créditos Largo Plazo	135	3.038	100
Provisiones	(90)	(90)	(105)
V ACCIONES SOCIEDAD DOMINANTE	0	0	2.817
D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERC	150	109	169
E) ACTIVO CIRCULANTE	18.693	20.718	25.519
II EXISTENCIAS	7.139	7.968	9.539
III DEUDORES	10.273	11.672	14.572
Clientes por Ventas y Servicios	7.604	8.197	10.477
Otros Deudores	3.178	3.986	4.432
Provisiones	(509)	(511)	(337)
IV INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	749	243	985
Cartera a Corto Plazo	749	0	977
Otros Créditos		243	8
VI TESORERÍA	224	676	299
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	308	159	124
TOTAL ACTIVO	67.356	72.691	90.710

P A S I V O	1997	1998	1999
A) FONDOS PROPIOS	37.373	36.727	40.584
I CAPITAL SUSCRITO	15.919	15.919	15.893
II PRIMA EMISIÓN ACCIONES	7.581	7.581	7.581
III RESERVA REVALORIZACIÓN	4.336	4.336	4.336
IV OTRAS RESERVAS DE LA SDAD DOMINANTE	7.100	7.492	6.367
Reserva Legal	1.440	1.586	1.586
Reservas Distribuibles	8.608	8.854	5.426
Reserva Acciones Propias	0	0	2.817
Resultados de Ejercicios anteriores	(2.948)	(2.948)	(3.462)
V RESERVAS INTEGRACIÓN GLOBAL	376	983	1.914
VI PERDIDAS Y GANANCIAS SDAD. DOMINANTE	2.061	416	5.024
Pérdidas y Ganancias Consolidadas	2.061	416	5.022
Pérdidas y Ganancias Socios Externos	0	0	2
IX DIVIDENDO A CUENTA	0	0	(531)
B) SOCIOS EXTERNOS	0	80	248
C) INGRESOS A DISTRIB.IR EN VARIOS EJERCICIOS	2.707	2.963	2.691
D) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	1.407	1.464	2.824
E) ACREEDORES A LARGO PLAZO	11.700	11.996	17.102
I DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	11.524	11.913	17.101
II DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	176	83	0
IV OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO	0	0	1
F) ACREEDORES A CORTO PLAZO	14.169	19.461	27.261
I DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	5.285	6.433	11.243
II DEUDAS CON EMPR. GRUPO Y VINCULADAS	1.235	4.539	5.341
III ACREEDORES COMERCIALES	5.261	5.826	7.653
IV OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	2.369	2.633	2.867
V PROVISIONES POR OPERAC. DE TRAFICO	6	0	0
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	13	30	157
TOTAL P A S I V O	67.356	72.691	90.710

Los movimientos habidos durante los tres últimos ejercicios en los Fondos propios consolidados ha sido el siguiente, en millones de pesetas:

1999											
	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Reservas distribuibles	Reserva Legal	Reserva acciones propias	Resultados ejercicios anteriores	Reservas en Sociedades consolidadas	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total
Saldo al 1/1/1999	15.919	7.581	4.336	8.854	1.586	-	(2.948)	983	416		36.727
Redenominación EURO.....	(26)	-	-	26		-					-
Dividendo	-	-	-	(637)		-					(637)
Distribución resultado 1999	-	-	-	-		-	(514)	931	(416)		-
Trasposos (nota 4-g).....	-	-	-	(2.817)		2.817					
Resultado del ejercicio 1999	-	-	-	-		-			5.024	(531)	4.493
Saldo al 31-12-99.....	15.893	7.581	4.336	5.426	1.586	2.817	(3.462)	1.914	5.024	(531)	40.584

1.998										
	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Reservas distribuibles	Reserva Legal	Resultados Ejercicios anteriores	Reservas en Sociedades consolidadas	Resultado del ejercicio	Total	
Saldo al 1/1/1998	15.919	7.581	4.336	8.608	1.440	(2.948)	376	2.061	37.373	
Dividendo	-	-	-	-	-	-	-	(1.062)	(1.062)	
Distribución resultado 1997..	-	*	-	246	146	-	607	(999)	-	
Resultado del ejercicio 1998	-	-	-	-	-	-	-	416	416	
Saldo al 31-12-98.....	15.919	7.581	4.336	8.854	1.586	(2.948)	983	416	36.727	

1.997									
	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Reservas distribuibles	Reserva Legal	Resultados Ejercicios anteriores	Reservas en Sociedades consolidadas	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 1/1/1997	15.919	7.581	4.336	9.138	1.440	-	376	(2.948)	35.842
Dividendo	-	-	-	(530)	-	-	-	-	(530)
Distribución resultado 1996..	-	*	-	-	-	-	-	2.948	-
Resultado del ejercicio 1997	-	-	-	-	-	-	-	2.061	2.061
Saldo al 31-12-97	15.919	7.581	4.336	8.608	1.440	(2.948)	376	2.061	37.373

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999
(Millones de pesetas)**

D E B E	31-12-97	31-12-98	31-12-99
A) GASTOS			
REDUCCIÓN EXIST. PROD. TERM. Y EN CURSO	161	0	1.763
APROVISIONAMIENTOS	19.296	19.857	30.215
GASTOS DE PERSONAL	7.827	8.227	10.565
a) Sueldos, salarios y similares	6.525	6.269	8.126
b) Cargas Sociales	1.302	1.958	2.439
DOTACIONES PARA AMOR. DEL INMOVILIZADO	3.648	3.604	4.499
VARIACIÓN DE LAS PROVISION. DE TRÁFICO	263	(34)	58
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	11.026	12.260	14.726
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	4.670	1.395	8.952
OTROS GASTOS FINANCIEROS	1.494	1.170	1.391
VARIACION PROV.INVERS.FINANC.TEMPORAL.	4	0	0
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	239	145	935
RESULTADOS NEGATIVOS DE CONVERSIÓN	0	86	0
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	0	0	0
BENEFICIOS ACTIVIDAD ORDINARIA	3.357	690	7.488
PÉRDIDAS PROCEDENTES DE INMOVILIZADO	262	30	232
GASTOS EXTRAORDINARIOS	1.472	769	1.716
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	0	67	0
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	2.919	757	6.708
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	858	341	1.686
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	0	0	(2)
BENEFICIO DEL EJERCICIO	2.061	416	5.024

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1998 Y 1999
(Millones de pesetas)**

H A B E R	31-12-97	31-12-98	31-12-99
B) INGRESOS			
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	44.332	40.824	67.046
AUMENTO EXISTENCIAS PROD.TERMINADOS	0	1.141	0
TRABAJOS EFEC.POR EL GRUPO PARA INMOV.	2.272	3.050	3.382
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	287	294	350
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	0	0	0
INGRESOS PART.EN CAPITAL E INV. FIN.TEMP.	25	58	56
OTROS INTERESES E INGRESOS ASIMILADOS	174	122	81
DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	153	516	45
RESULTADOS POSITIVOS DE CONVERSIÓN	72	0	4
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	1.313	705	2.140
REVERSIÓN DIF ^a . NEGATIVAS CONSOLIDACIÓN	0	0	676
PÉRDIDAS ACTIVIDAD ORDINARIA	0	0	0
BENEFICIOS PROCENTES DE INMOVILIZADO	297	139	476
SUBVENCIONES CAPITAL TRANSFERIDAS	253	319	311
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	746	408	381
RESULTADOS EXTRAS NEGATIVOS	438	0	780
PÉRDIDA ANTES DE IMPUESTOS	0	0	0
RESULTADO EL EJERCICIO (PÉRDIDA)	0	0	0

V.2.2 Cuadro de financiación consolidado comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

**CUADRO DE FINANCIACIÓN ANUAL CONSOLIDADO
(Millones de pesetas)**

(En millones de pesetas)	1997	1998	1999
RESULTADO CONTABLE DEL EJERCICIO.....	2.061	416	5.024
Mas:			
Dotación a las amortizaciones.....	3.648	3.604	4.499
Amortización Gastos a Distribuir	4	-	34
Dotación a la provisión para riesgos y gastos.....	2.169	946	1.321
Pérdidas en enajenación de inmovilizado.....	262	30	-
Gastos financieros diferidos.....	85	41	-
Menos:			
Beneficios en enajenación del inmovilizado.....	297	139	244
Subvenciones de capital transferidas a resultados	254	319	311
RESULTADO ORIGINADO POR LAS OPERACIONES	10.323	4.579	10.323

APLICACIONES	1997	1998	1999
Incorporación Ceasa.....	-	-	9.053
Gastos puesta en marcha.....	266	31	53
Adquisiciones de inmovilizado inmaterial.....	287	340	474
Adquisiciones de Inmovilizado material y financiero..	5.581	8.125	16.931
Gastos a distribuir en varios ejercicios.....	-	-	93
Dividendo.....	530	1.062	1.168
Aplicación a otros ingresos a distribuir.....	-	208	92
Acciones Sociedad dominante.....	-	-	2.817
Aplicación provisiones	-	-	1.227
TOTAL APLICACIONES	12.790	10.655	31.908

ORIGENES	1997	1998	1999
Recursos Procedentes de las operaciones.....	7.678	4.579	10.323
Socios Externos	-	80	168
Enajenación inmovilizado. material e inmat. y financiero.	1.494	1.650	11.915
Deudas a largo plazo.....	2.858	296	5.106
Ingresos a distribuir en varios ejercicios.....	688	783	131
Incorporación Provisiones CEASA	-	-	1.266
TOTAL ORIGENES.	12.718	7.388	28.909
DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	72	3.267	2.999

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE
(Millones de pesetas)

AUMENTOS	1997	1998	1999
Existencias.....	-	829	1.571
Deudores.....	-	1.399	2.900
Inversiones Financieras Temporales.....	574	-	742
Tesorería.....	147	452	-
Ajustes por periodificación.....	180	-	-
Acreeedores a corto plazo.....	567	-	-
TOTAL AUMENTOS	1.468	2.680	5.213

DISMINUCIONES	1997	1998	1999
Existencias.....	1.008	-	-
Deudores.....	532	-	-
Inversiones Financieras Temporales.....	-	506	-
Tesorería.....	-	-	377
Ajustes por periodificación.....	-	149	35
Acreeedores a corto plazo.....	-	5.292	7.800
TOTAL DISMINUCIONES	1.540	5.947	8.212
DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE....	72	3.267	2.999

V.2.3 Informe de Auditoria, Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión del último ejercicio cerrado.

Se presenta en el **ANEXO 3**, el informe de Auditoria, acompañado de las cuentas anuales consolidadas y del informe de Gestión de Grupo Empresarial ENCE, S.A. Y Sociedades Dependientes, correspondientes al ejercicio 1999 último cerrado.

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1 IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN.

VI.1.1 Miembros del órgano de Administración.

Consejo de Administración a la fecha de elaboración del folleto:

El nombramiento de todos los administradores de la Sociedad fue propuesto por el accionista mayoritario, organismo público, SEPI.

	Fecha nombramiento	Categoría
Presidente: D. Juan Ignacio Villena Ruiz-Clavijo	21-12-93	Ejecutivo
Vocales: D. Manuel Alvés Torres	30-06-98	Dominical
D ^a Concepción Dancausa Treviño)	22-06-00	Dominical
D ^a Cristina García Orcoyen	22-05-96	Dominical
D. Jesús Gracia Aldaz	26-09-96	Dominical
D. Antonio Muñoz Muñoz	30-10-96	Dominical
D. Pedro Pablo Núñez Domingo	23-04-98	Dominical
D ^a Rosa María Peribañez Sánchez	30-06-98	Dominical
D. Agustín Puente Escobar	29-07-96	Dominical
D. Eulogio Reinoso Suárez	25-04-96	Dominical
D. Francisco Valencia Alonso	27-11-97	Dominical
D. Antonio Valcarce García	03-11-89	Dominical
Secretario: D. Abelardo Hernández Fernández (No Consejero)		

En la Junta General de Accionistas del 21 de junio de 1999 se aprobó el acuerdo de modificar los artículos 36, 39, 45, 46, 48, 50, 51, 52, 53, 54 y 55 de los Estatutos Sociales a los efectos de adaptación a las recomendaciones formuladas por la "Comisión Especial para el estudio de un Código Etico de los Consejos de Administración de las Sociedades" (Informe Olivencia), lo que permitirá una aplicación futura del mismo.

VI.1.2 Directores y demás personal que asumen la gestión de la Sociedad a nivel más elevado.

Presidente Ejecutivo:

D. Juan Ignacio Villena Ruiz-Clavijo

División Celulosa:

Director:

D. Pedro Blanquer Gelabert

Director Comercial y de Logística:

D. Francisco A. Gil Mayoral.

Director del Complejo Industrial de Pontevedra:

D. José Manuel Seoane García.

Director del Complejo Industrial de Huelva:

D. Emilio Rodríguez Pérez.

Director del Complejo Industrial de Navia:

D. Pedro de la Vega Zuazo.

División Forestal

Director:

D. Fernando Nicolás Dueñas.

Director de Patrimonio:

D. José Victoriano Camacho Peláez

Director de Suministros:

D. Ricardo Llorente Morales

Filiales Forestales Americanas:

D. José Silvarredonda.

Áreas Funcionales:

Director de Planificación y Control:

D. Francisco García Hontoria

Director Financiero:

D. Luis Menéndez Onrubia

Secretario General:

D. Carlos José Soler López

Director de Recursos Humanos

D. Eleuterio Lozano Sánchez

Director de Investigación:

D. Gabriel Toval Hernández.

VI.1.3 Fundadores de la Sociedad si fue fundada hace menos de cinco años.

No procede este apartado, porque como ya se ha comentado en este folleto, la fundación de la Sociedad tuvo lugar en el año 1.968.

VI.2. CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1.**VI.2.1 Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.**

A la fecha de elaboración del folleto las participaciones eran:

NOMBRE	ACCIONES
D. Juan Ignacio Villena Ruiz-Clavijo	25
D. Manuel Alvés Torres	5
D. Jesús Gracia Aldaz	3
D. Antonio Muñoz Muñoz	2
D ^a Rosa María Peribañez Sánchez	1
D. Agustín Puente Escobar	5
D. Eulogio Reinoso Suárez	1.469
D. Francisco Valencia Alonso	10
D. Antonio Valcarce García	10
D- Abelardo Hernández Fernández (<i>Secretario no Consejero</i>)	46
D. Pedro Blanquer Gelabert	93
D. Francisco A. Gil Mayoral	99
D. José Manuel Seoane García	38
D. Emilio Rodríguez Pérez	100
D. Fernando Nicolás Dueñas	1.047
D. Ricardo Llorente Morales	45
D. Luis Menéndez Onrubia	46
D. Gabriel Toval Hernández	470

VI.2.2 Participación de dichas personas o de las que representen, en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad, en el transcurso del último ejercicio cerrado y del corriente.

El personal de Grupo Empresarial ENCE, S.A. no tiene ninguna participación relevante en operaciones o transacciones de las comentadas en este apartado, ni en este Ejercicio ni en Ejercicios anteriores.

VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en el último ejercicio cerrado cualquiera que sea su causa.

Las retribuciones durante el Ejercicio 1999 al personal Directivo (14 directores) y al Consejo de Administración de Grupo Empresarial ENCE, S.A., fueron las siguientes:

	Millones de pesetas	
	31-12-99	30-06-00
Administradores:		
Sueldos y salarios	32	19
Dietas	10	4
Retribuciones en especie	1	0
Personal Directivo :		
Sueldos y salarios	235	120
Retribuciones en especie	10	5

Los sueldos y salarios del personal directivo no incluyen los correspondientes a los Administradores de la Sociedad.

Los Administradores de la Sociedad matriz no perciben retribución alguna como Administradores de las compañías filiales.

Las retribuciones de los Administradores de la Sociedad matriz están reguladas en el Artículo 48 de sus Estatutos Sociales. La Junta General de Accionistas del 22-06-00 a propuesta unánime del Consejo de Administración acordó dejar en suspenso este artículo en relación a la posible retribución de los Administradores, consistentes en una participación en los beneficios correspondientes al ejercicio de 1999, así como en relación con los posibles beneficios del presente ejercicio del año 2000, en tanto continúe la posición mayoritaria pública en la Sociedad.

El único miembro del Consejo de Administración de ENCE que mantiene una relación laboral es su Presidente.

VI.2.4 Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales del órgano de administración y directivos actuales y sus antecesores.

La Sociedad no tiene contraída ninguna obligación con los miembros de su Consejo de Administración en materia de Pensiones y Seguros.

Respecto del personal Directivo, incluido el Presidente Ejecutivo, disfrutaban del mismo régimen de Plan de Pensiones y Seguro Colectivo de Vida que el resto del personal en activo de Grupo Empresarial ENCE, S.A., configurando ambos conceptos el monto indicado en el cuadro anterior en cuanto a retribución en especie.

VI.2.5 Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas, y todavía en vigor.

La Sociedad no tiene concedidos anticipos, créditos o garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración, Dirección y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad.

VI.2.6 Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad, cuando estas actividades sean significativas en relación con dicha Sociedad.

No se tiene constancia de que las personas que integran tanto el Consejo de Administración como los Órganos de Dirección al máximo nivel ejerzan actividades significativas fuera de la Sociedad que tengan relación con la actividad de Grupo Empresarial ENCE, S.A., salvo D. Manuel Alvés Torres que es Consejero de Red Eléctrica de España.

VI.3 PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR, MENCIÓN DEL IMPORTE DE LA FRACCIÓN QUE TENGAN Y QUE CONFIERA DERECHO DE VOTO.

Como ya se ha expuesto en el punto III.6 la Sociedad pertenece al Grupo de Sociedades cuya entidad obligada a la formulación de estados financieros consolidados, conforme a lo dispuesto en el R.D. 1243/1992 es la SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES INDUSTRIALES, S.A. (SEPI).

El porcentaje de participación directa de SEPI en Grupo Empresarial ENCE, S.A. es del 51% e indirecta del 0,56% a través de COFIVACASA.

VI.4. PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCIÓN O UNA LIMITACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA.

No existen preceptos estatutarios que restrinjan o limiten la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros.

VI.5 RELACION DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD, A QUE SE REFIERE EL REAL DECRETO 377/191 DE 15 DE MARZO CON INDICACIÓN DE SUS TITULARES.

Además de la participación del 51,56% que la Sociedad SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES INDUSTRIALES, S.A. (SEPI) tiene en ENCE, de forma directa e indirecta y del 4,75% de autocartera, PORTUCEL INDUSTRIAL, EMPRESA PRODUCTORA DE CELULOSE, S.A., según su comunicación a CNMV posee un 5,2% de Grupo Empresarial ENCE, S.A. No consta otras participaciones mayores del 5%.

VI.6 NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

El número de accionistas de la Sociedad no puede ser conocido por la misma con certeza, dado que sus acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta y el sistema de registro contable de los valores cotizados en Bolsa se basa en la existencia de un Registro central de anotaciones, a cargo del SCLV, y de los registros individuales mantenidos por las Entidades Adheridas al mismo, que son los únicos que proporcionan detalle de los titulares de las acciones de forma individualizada.

No obstante, la asistencia a la última Junta General de Accionistas celebrada el 22-jun-2000 fue de 25 accionistas, de los que 20 lo hicieron personalmente y 5 representados, que representaban, con 10.861.689 acciones, el 51,17% del capital social de la Compañía.

VI.7 IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD, BAJO CUALQUIER FORMA JURÍDICA Y PARTICIPEN EN LAS DEUDAS A LARGO PLAZO SEGÚN LA NORMATIVA CONTABLE EN MÁS DE UN 20% Y CUANTIFICACIÓN DE INTERESES.

Al 31 de Diciembre de 1999 y 1998, las deudas con entidades de crédito de Grupo ENCE consolidado fueron las siguientes:

1999						
Deudas con entidades de crédito	Corto plazo	Largo Plazo				
	2000	2001	2002	2003	Resto	Total
Préstamos y líneas de crédito y descuento.....	11.148	7.716	4.288	1.019	3.694	16.717
Arrendamientos Financieros..	95	95	95	194	-	384
Total	11.243	7.811	4.383	1.213	3.694	17.101
1998						
Deudas con entidades de crédito	Corto plazo	Largo Plazo				
	1999	2000	2001	2002	Resto	Total
Préstamos y líneas de crédito y descuento.....	6.339	3.155	5.000	600	2.632	11.387
Arrendamientos Financieros..	94	93	93	93	247	526
Total	6.433	3.248	5.093	693	2.879	11.913

El tipo medio de interés correspondiente a las líneas de crédito al cierre del ejercicio ha oscilado entre el 3,021% y el 5,501%.

Los intereses devengados durante el ejercicio ascienden a 1.391 millones de pesetas en 1999 y 1.170 millones de pesetas en 1998. De este total, 738 millones de pesetas en 1999 y 687 millones de pesetas en 1998 se han capitalizado como mayor coste del inmovilizado forestal, y figuran registrados en el epígrafe "Trabajos para Inmovilizado" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias de los respectivos ejercicios.

Al 31 de Diciembre de 1999 el Grupo ENCE consolidado tiene concedidas las líneas de crédito y descuento que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

A 31 Diciembre 1999	Millones de pesetas			
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto	Disponible
a) Largo Plazo				
Banca Naz.del Lavoro (Sindicado)..	2000	3.000	2.939	61
Caja Madrid (Sindicado).....	2001	14.575	7.946	6.629
La Caixa.....	2002	350	350	-
Banesto.....	2002	350	350	-
Banco Simeón.....	2002	500	500	-
Banco Espíritu Santo	2002	600	600	-
Banco Espíritu Santo	2003	300	300	-
Banco Europeo de Inversiones.....	2003/2007	1.817	1.817	-
Instituto de Crédito Oficial.....	2004/2008	1.242	1.242	-
La Caixa	2014	1.469	560	909
Total		24.203	16.604	7.599
b) Corto Plazo				
Líneas de descuento				
Argentaria-BEX	DIC 2000	1.350	-	1.350
BANKINTER	JUL 2000	600	-	600
Banco de Santander	OCT 2000	1.000	-	1.000
Caja Madrid	ENE 2000	4.000	-	4.000
Total		6.950	-	6.950
Líneas de crédito:				
Banco de Asturias.....	MAY 2000	340	156	184
Banco Atlántico.....	NOV 2000	500	126	374
BANESTO.....	NOV 2000	2.100	1.297	803
BANKINTER.....	JUL 2000	900	344	556
Caja Madrid	ENE 2000	1.525	556	969
The Chase Manhattan Bank.....	OCT 2000	2.000	325	1.675
Banca Nazionale del Lavoro.....	OCT 2000	497	497	0
El Monte	MAY 2000	250	53	197
Banco Espirito Santo	NOV 2000	400	242	158
Argentaria-BEX.....	DIC 2000	3.278	1.300	1.978
Caja Asturias	AGO 2000	500	320	180
Banco Gallego	FEB 2000	400	47	353
Banco Mapfre.....	NOV 2000	100	0	100
Banco Pastor	FEB 2000	50	45	5
Caja San Fernando	JUL 2000	500	434	66
Banco Santander	OCT 2000	3.328	1.208	2.120
Societe Generale	DIC 2000	300	288	12
Solbank	MAR 2000	1.000	10	990

Total	17.968	7.248	10.720
--------------------	---------------	--------------	---------------

Al 30 de junio de 2000 las líneas son:

A 30 junio 2000	Millones de pesetas			
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto	Disponible
a) Largo Plazo				
Caja Madrid (Sindicado).....	2001	14.575	4.600	9.975
Banco Simeón.....	2001	500	490	10
Banco Espíritu Santo	2002	600	588	12
Banco Espíritu Santo	2003	300	204	96
Banco Europeo de Inversiones	2003/2007	1.817	1.817	-
Instituto de Crédito Oficial	2004/2008	1.242	1.242	-
La Caixa	2011	1.469	966	503
Total		20.503	9.907	10.596
b) Corto Plazo				
Líneas de descuento				
Argentaria-BEX	DIC 2000	1.350	-	1.350
BANKINTER	JUL 2000	600	-	600
Banco de Santander	OCT 2000	1.000	-	1.000
Caja Madrid	ENE 2001	4.000	-	4.000
Total		6.950	-	6.950
Líneas de crédito:				
Banco de Asturias.....	MAY 2001	290	185	105
Banco Atlántico.....	ABR 2001	500	333	167
BANESTO.....	ABR 2001	3.350	1.407	1.943
BANKINTER.....	JUN 2001	900	247	653
Caja Madrid	JUN 2001	1.525	513	1.012
The Chase Manhattan Bank.....	OCT 2000	2.000	127	1.873
Banca Nazionale del Lavoro.....	OCT 2000	3.510	2.831	679
El Monte	ABR 2001	250	183	67
Banco Espirito Santo	ENE 2001	300	196	104
Argentaria-BEX.....	MAR 2001	3.300	1.960	1.340
Caja Asturias	AGO 2001	500	2	498
Banco Gallego	FEB 2001	400	216	184
Banco Mapfre.....	NOV 2000	100	0	100
Banco Pastor	FEB 2001	50	37	13
Caja San Fernando	MAY 2001	500	0	500
Banco Santander	DIC 2000	3.350	1.664	1.686
Banco Simeón	NOV 2000	300	299	1
Banca Commerciale Italiana	FEB 2001	850	221	629
La Caixa	MAR 2001	450	379	71
Banco Sabadell	JUL 2001	50	30	20

Total	22.475	10.830	11.645
--------------------	---------------	---------------	---------------

Las líneas de crédito con vencimiento el año 2000 y posteriores están condicionada a una participación directa o indirecta de SEPI en el capital social de ENCE superior al 50%.

El detalle de "Otras deudas no comerciales" es el siguiente:

Otras deudas no comerciales	Millones de pesetas	
	1999	1998
Largo Plazo		
Crédito a la S.E.P.I.....	-	83
Otros Acreedores Largo Plazo	1	-
	1	83
Corto Plazo no grupo:		
Administraciones Públicas	1.102	1.040
Préstamos del personal	638	663
Remuneraciones pendientes de pago	785	477
Otras deudas	342	453
	2.867	2.633
Corto plazo grupo:		
Cuenta a pagar a la S.E.P.I. por consolidación fiscal	1.508	189
Créditos de S.E.P.I *	3.833	4.350
	5.341	4.539

* cancelado a 30 junio 2000.

VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA SOCIEDAD SON SIGNIFICATIVAS.

En 1999, ningún cliente, individualmente, representa más del 15% de las ventas de pasta. No obstante ENCE mantiene relaciones estables de suministro con los productores de papel más importantes a nivel europeo, entre los que se encuentran SAPPI, PKS, SCA, Procter & Gamble, StoraEnso, Metsa Serla, Arjo Wiggins, Münskjö, Carto Invest, Fort James, Neusidler y UPM Kymmene.

Salvo las filiales forestales del Grupo, NORFOR e IBERSILVA, no existe ningún suministrador cuyas operaciones de negocio sean significativas y que supongan más del 6% de la cifra de compras. Las filiales forestales son 100% de ENCE y proveen a las fábricas de madera, propia o procedente de terceros.

VI.9 ESQUEMAS DE PARTICIPACIONES DEL PERSONAL EN EL CAPITAL EMISOR.

No existen esquemas de participación del personal en el capital de la Sociedad.

VI.10 RELACIÓN CON LOS AUDITORES

El porcentaje de las facturas de auditoría sobre el total facturado por los auditores y sociedades de su Grupo a la Sociedad es del 81%.

CAPITULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS CON POSTERIODIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO AUDITADO

BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS GRUPO ENCE

ACTIVO	Millones de pesetas	
	30-06-00	31-12-99
B) INMOVILIZADO		
I GASTOS DE ESTABLECIMIENTO.....	225	231
II INMOVILIZACIONES INMATERIALES.....	2.168	2.184
Bienes y Derechos Inmateriales.....	3.421	3.251
Provisiones y Amortizaciones.....	(1.253)	(1.067)
III INMOVILIZACIONES MATERIALES.....	59.671	59.599
Terrenos y Construcciones	40.919	40.269
Instalaciones Técnicas y Maquinaria	79.576	79.398
Otro Inmovilizado.....	3.168	3.115
Anticipos e Inmovilizaciones Materiales en Curso	6.159	5.244
Provisiones y Amortizaciones.....	(70.151)	(68.427)
IV INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	405	191
Cartera Largo Plazo	422	196
Otros Créditos Largo Plazo.....	92	100
Provisiones	(109)	(105)
V ACCIONES SOCIEDAD DOMINANTE	2.820	2.817
TOTAL INMOVILIZADO	65.289	65.022
D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS.....	159	169
E) ACTIVO CIRCULANTE	35.221	25.519
II EXISTENCIAS.....	9.243	9.539
III DEUDORES.....	18.796	14.572
Clientes por Ventas y Servicios.....	14.093	10.477
Otros Deudores.....	5.275	4.432
Provisiones	(572)	(337)
IV INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES.....	4.327	985
Cartera a Corto Plazo	1.168	977
Otros Créditos	3.159	8
Provisiones	(8)	0
V TESORERÍA	1.170	299
VI AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	1.685	124
TOTAL A C T I V O.....	100.669	90.710

P A S I V O	Millones de pesetas	
	30-06-00	31-12-99
A) FONDOS PROPIOS.....	48.237	40.584
I CAPITAL SUSCRITO	15.893	15.893
II PRIMA EMISIÓN ACCIONES	7.581	7.581
III RESERVA REVALORIZACIÓN.....	874	4.336
IV OTRAS RESERVAS DE LA SDAD DOMINANTE...	10.986	6.367
Reservas Distribuibles	6.288	5.426
Reservas no Distribuibles.....	1.878	1.586
Reserva Acciones Propias.....	2.820	2.817
Resultados Ejercicios anteriores.....	0	(3.462)
V RESERVAS INTEGRAC. GLOBAL O PROPORC.....	4.014	1.914
VIII PERDIDAS Y GANANCIAS SDAD DOMINANTE.....	8.889	5.024
Pérdidas y Ganancias Consolidadas.....	8.887	5.022
Pérdidas y Ganancias Socios Externos.....	2	2
IX DIVIDENDO A CUENTA	0	(531)
B) SOCIOS EXTERNOS	246	248
D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERC.....	2.547	2.691
Subvenciones en Capital	2.547	2.691
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS.....	2.734	2.824
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO.....	11.345	17.102
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO.....	11.343	17.101
IV OTROS ACREEDORES A LARGO PLA.....	2	1
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO	35.560	27.261
II DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO.....	14.578	11.243
IV ACREEDORES COMERCIALES	7.892	7.653
V OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES.....	11.935	8.208
VII AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	1.155	157
TOTAL P A S I V O	100.669	90.710

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS GRUPO ENCE

D E B E	Millones de pesetas	
CONCEPTOS	30-06-00	31-12-99
A) GASTOS		
REDUCCIÓN EXIST. PROD. TERMINADOS Y EN CURSO.....	0	1.763
CONSUMOS Y OTROS GASTOS EXTERNOS.....	15.769	30.215
GASTOS DE PERSONAL.....	5.459	10.565
DOTACIÓN AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO.....	2.069	4.498
VARIACIÓN PROVISIONES DE TRÁFICO.....	265	59
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN.....	7.640	14.726
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN.....	16.367	8.952
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS.....	684	1.391
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO.....	2.320	935
RESULTADOS NEGATIVOS DE CONVERSIÓN.....	136	0
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS.....	0	0
BENEFICIOS ACTIVIDAD ORDINARIA.....	13.379	7.488
PÉRDIDAS PROCEDENTES DE INMOVILIZADO.....	0	232
VAR. PROV. INMOVIL. MATERIAL E INMATERIAL	4	0
GASTOS Y PÉRDIDAS EXTRAORDINARIOS.....	500	1.716
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS.....	0	0
BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS.....	13.106	6.708
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	4.219	1.686
RDO. CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO).....	8.887	5.022
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS.....	(2)	(2)
RDOS. EJERCICIO SOC. DOMINANTE (BENEFICIO).....	8.889	5.024

H A B E R	Millones de pesetas	
	30-06-00	31-12-99
CONCEPTOS		
B) INGRESOS		
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS.....	45.689	67.046
AUMENTO EXISTENCIAS PRODUCTOS TERMINADOS	3	0
TRABAJOS EFECT. POR EL GRUPO PARA INMOVILIZADO	1.661	3.382
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	216	350
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN.....	0	0
INGRESOS POR PARTICIPACIONES EN CAPITAL	60	53
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	37	81
BENEFICIOS DE INV. FINANCIERAS TEMPORALES.....	11	3
DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO.....	39	45
RESULTADOS POSITIVOS DE CONVERSIÓN	5	4
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS.....	2.988	2.140
REVERSIÓN DIFERENCIAS NEGATIVAS CONSOLIDACION.	0	676
PÉRDIDAS ACTIVIDAD ORDINARIA.....	0	0
BENEFICIOS PROCENTES DE INMOVILIZADO.....	46	476
SUBVENCIONES CAPITAL TRANSFERIDAS	144	311
INGRESOS O BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS.....	41	381
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	273	780
PERDIDAS CONSOLIDADAS ANTES DE IMPUESTOS	0	0
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA)	0	0
RESULTADOS EJERCICIO SOC. DOMINANTE (PÉRDIDA)	0	0

VII.1.1 Evolución de los negocios.

Los hechos más destacables del Grupo durante el primer semestre de 2000 han sido:

- Los beneficios del primer semestre, 53,4 millones euros (8.889 millones de pesetas), ya superan en un 77% a los conseguidos en todo el año 1999.

- El volumen actual de facturación hace prever que puedan alcanzarse los 100.000 millones de ptas. (600 millones euros) a final de año, dado el precio de la celulosa de eucalipto, que en junio se situaba en 710 €/t.
- La Junta General de Accionistas aprobó la ampliación de capital liberada de 1 por 5 y el reparto de un dividendo complementario de 0,35 € por acción, pagado el 30 de junio.

Los ingresos consolidados totales en el período han ascendido a 285,9 millones de € (47.566 millones de ptas.), lo que supone un incremento del 50% respecto del mismo periodo del año anterior. Tras el gran salto de dimensión del año 1999, el fuerte aumento en el periodo, frente al año anterior, proviene del mayor precio de la celulosa, cuya media semestral ha sido de 642 €/t frente a los 404 €/t del mismo período del año anterior, con lo que la facturación de celulosa ha crecido el 60%. Las ventas a terceros de productos y servicios forestales, así como de productos químicos y energía eléctrica, han sido de 21,8 millones de € (3.631 millones de pesetas).

VII.1.2 Descripción de las tendencias más recientes y significativas.

Los mercados de la madera y de la pasta de celulosa durante el primer semestre de 2000

En lo relativo al mercado global de la madera durante el 1S2000; el mercado norteamericano de la madera, que permaneció relativamente estable en el primer trimestre, se ha debilitado en el segundo trimestre del año, con un efecto en los precios que los fabricantes están contrarrestando con paradas de producción. El mercado japonés, por su parte, se encuentra en un momento estable de precios.

La situación americana no tiene correspondencia tampoco en Europa. Así, en la Península Ibérica, el consumo de madera de mercado de eucalipto para la fabricación de celulosa y progresivamente de tableros, tanto de contrachapado como de partículas, ha crecido en el primer semestre del 2000 un 4%, respecto a 1999, hasta 4,5 millones de m³.

La oferta ibérica, sin embargo, sólo ha aumentado un 2% respecto al año anterior hasta 3,92 millones de m³.

Las importaciones extraibéricas, a pesar de seguir manteniendo la tendencia alcista que se reinició en el cuarto trimestre del año anterior, han sido inferiores en el semestre en un 2% respecto a 1999, situándose al finalizar el mismo en 0,8 millones m³.

Respecto al mercado global de la pasta de celulosa; la producción total de papel y cartón en Europa está experimentando un favorable comportamiento. La demanda de papel de Impresión y Escritura continúa siendo fuerte, y esto ha posibilitado un nuevo anuncio de aumento de precios para julio. En USA, en el mes de mayo, la producción de papel y cartón ha sido un 1,6% superior a la correspondiente al año anterior, con similar porcentaje en el caso del papel de

Impresión y Escritura. Para idéntico periodo, Canadá tuvo crecimientos del 3% y del 10% respectivamente, mientras que Japón registraba a abril un 5% y un 7%.

La demanda de pastas químicas por los tres subsectores consumidores (impresión/escritura, tisú y especiales) se sitúa en niveles favorables y las entregas, especialmente en el caso de celulosa de eucalipto, se están viendo limitadas por la falta de disponibilidad de pasta, hecho que se ha agudizado por las paradas técnicas a lo largo del periodo. En este contexto, los fabricantes papeleros sin presencia en el subsector pastero son los que están soportando mayor presión.

El precio de la celulosa de eucalipto en Europa ha pasado de 580 €/t en enero a 725 €/t en julio, aunque los precios en US\$ aún no han alcanzado los niveles de 1995. Los stocks Norscan se han situado al finalizar junio en 1,071 millones de toneladas, cifra un 29% por debajo del nivel de equilibrio establecido teóricamente en 1,500 millones de toneladas. Se trata de los stocks más bajos desde hace 5 años. Los stocks de pasta de eucalipto han seguido la misma tendencia.

La División Forestal del Grupo ENCE durante el primer semestre de 2000

	1T99	2T99	3T99	4T99	AÑO 1999	1S00	Mill Euros
MADERA VENDIDA (000 m³)	707	630	604	816	2.757	1.374	
% por filiales iberoamericanas	27,2%	16,9%	21,1%	29,4%	24,2%	26,6%	
MADERA CORTADA (000 m³)	157	204	138	185	684	330	
% por filiales iberoamericanas	20,0%	17,8%	8,9%	32,8%	20,6%	20,4%	
% cortas s/ventas	22,2%	32,4%	22,8%	22,7%	24,8%	24,0%	
HAS. FORESTADAS (000)	3.813	361	302	5.009	9.485	2.370	
% por filiales iberoamericanas	28,9%	20,5%	89,4%	39,9%	36,3%	61,0%	
INGRESOS (Mill PTA)	8.256	7.744	7.827	9.198	33.025	16.638	100,0
Ventas (Mill PTA) *	7.608	7.254	6.966	8.020	29.848	15.169	91,2
% vtas. fuera del Grupo s/ventas	10,9%	9,0%	10,1%	8,8%	9,7%	8,9%	
RDOS. DE EXPLOTACIÓN (Mill PTA)	556	539	631	775	2.501	1.439	8,6
% s/ventas	7,3%	7,4%	9,1%	9,7%	8,4%	9,5%	
INVERSIÓN NETA (Mill PTA) **	637	2.819	1.333	357	5.146	1.313	7,9

(*) Las ventas de madera a la Div. Celulosa siguen contratos referidos a precios de los mercados locales de madera en rollo

(**) Deducido el traspaso a Existencias de la madera de patrimonio propio a cortar en el año.

Nota: Los ingresos consolidados del Grupo no son iguales al sumatorio de los ingresos de las dos Divisiones ya que la consolidación elimina transferencias entre Divisiones.

Las ventas de madera continúan creciendo, un 8,5 % de aumento del último trimestre, al mismo tiempo que sube 4,8 puntos la participación de EUFORES.

La apuesta por la consultoría, servicios forestales y medioambientales a través de IBERSILVA SERVICIOS, se ha reflejado en una creciente cartera obtenida por una red comercial implantada en toda la Península Ibérica. Trascendente también es la entrada en el mercado francés en contratos de colaboración con el Gobierno de este país que pretende el urgente aprovechamiento de 140 millones de metros cúbicos de madera, afectados por el huracán del pasado año.

En este trimestre, TECFORM (filial también de Ibersilva para maquinaria forestal especializada) ha constituido una delegación en Uruguay, ante el importante mercado existente en dicho país, uno de los que está registrando mayor crecimiento en la forestación.

Tras la constitución de NORFOR MADERAS (filial de Norfor) con un capital de 100 millones de pesetas, se ha iniciado la comercialización de maderas elaboradas procedentes de Uruguay y Argentina.

Teniendo en cuenta los fuertes ritmos de forestación del pasado año y el hecho de estar casi completada la fase actual del proyecto uruguayo, los volúmenes de forestación han sido inferiores en este semestre. Conviene destacar que se están utilizando clones uruguayos procedentes de la selección de árboles realizada por EUFORES a lo largo de los últimos diez años.

Los ingresos forestales obtenidos en el semestre han aumentado un 4% respecto del mismo periodo de 1999, con una mayor participación de los servicios.

Los resultados de explotación obtenidos en el primer semestre son un 31,4% más que los obtenidos en 1999, para igual periodo, derivado del mayor volumen facturado.

La implantación de sistemas de gestión integral: calidad, prevención de riesgos y medioambiente en las distintas empresas forestales continua según programa. Los dos principales proyectos de inversión determinantes para el futuro de la División Forestal, progresan satisfactoriamente. Los principales avances a lo largo del primer semestre han sido:

- Por razones de optimización logística y ahorro de inversiones, se han adquirido terrenos y algunas naves ya construidas en Pontecandelas (Pontevedra) donde se situará definitivamente la planta de fabricación de tablero contrachapado de EUCALIPTO DE PONTEVEDRA. Los equipos estaban ya contratados, por lo que está prevista su puesta en marcha a partir del segundo semestre de 2000.
- Por lo que se refiere al desarrollo de la terminal logística de BOPICUÁ en el Río Uruguay y su polígono industrial anexo, se ha presentado la documentación del proyecto ante el Ministerio de Obras Públicas de la República Oriental del Uruguay, para la obtención de las debidas autorizaciones del recinto aduanero y portuario, esperando estar en condiciones de adjudicar las obras en el segundo semestre entre las diversas ofertas recibidas.

La División Celulosa del Grupo ENCE durante el primer semestre de 2000

	1T99	2T99	3T99	4T99	AÑO 1999	1S00	Mill Euros
	CELULOSA VENDIDA (000 t.)	225	221	223	221	890	442
% en Centro/Norte de Europa *	41,4%	45,5%	46,2%	49,1%	45,5%	46,6%	
CELULOSA PRODUCIDA (000 t.)	215	207	218	218	858	435	
% TCF s/total	35,2%	38,5%	36,4%	34,3%	36,1%	34,4%	
% utilización de la capacidad fabril **	94,2%	95,2%	97,8%	93,5%	97,5%	100,7%	
ELECTRICIDAD PRODUCIDA (000 Kw.h)	125	117	128	131	501	249	
QUÍMICOS PRODUCIDOS (000 t.)	28	31	33	32	124	63	
INGRESOS (Mill PTA)	13.173	15.478	17.455	19.145	65.251	45.087	271,0
Ventas (Mill PTA)	13.077	15.374	17.291	19.097	64.839	44.894	269,8
% celulosa s/ventas División	96,5%	97,0%	96,8%	97,7%	97,1%	97,9%	
RDO. DE EXPLOTACIÓN (Mill PTA)	(1.120)	1.212	2.482	3.877	6.451	14.928	89,7
% s/ventas	-8,6%	7,9%	14,4%	20,3%	9,9%	33,3%	
INVERSIÓN (Mill PTA)	506	483	445	5.209	6.643	1.140	6,9

(*) Alemania + Escandinavia + Austria + Suiza + Benelux.

(**) Eliminando la incidencia de paradas técnicas en cada trimestre sobre una capacidad anual de 880.000 t. en 1999 y 890.000 t. en 2000.

Nota: Los ingresos consolidados del Grupo no son iguales al sumatorio de los ingresos de las dos Divisiones ya que la consolidación elimina transferencias entre Divisiones.

Se han iniciado los trabajos para la ampliación de la capacidad de producción de la planta de Navia. Las actuaciones, que se realizarán en fases sucesivas, contemplan, además de la modernización y ampliación hasta 300.000 t/año, proyectos de mejora ambiental, maximización de la generación energética a partir de biomasa y de optimización y ampliación de la potencia eléctrica.

En el mes de junio la fábrica de Huelva ha realizado su parada técnica anual, sin ninguna incidencia relevante, consiguiendo productividades superiores a las 1.000 t/día. que unida a las de las otras dos fábricas, dan una producción anual en torno a las 900.000 t.

Las ventas de celulosa Encell han sido similares a las del pasado año y sin grandes modificaciones en la estructura de clientes. Sus stocks han permanecido muy bajos a lo largo del periodo. Se observa una mayor presencia de la celulosa Encell en el área del marco con un crecimiento del 6%, en detrimento de la Europa del Sur.

La producción de energía de las tres fábricas ha crecido. Están en vía de solución los problemas técnicos del proyecto CENER y los suministradores del proyecto se harán cargo de todas las incidencias económicas que existan.

Los resultados de explotación de la División, 89,7 millones de euros en el semestre, han estado creciendo mensualmente, con un aumento trimestral del 52% del 2T00 frente al 1T00. Esta mejora, a pesar del aumento del precio de los productos energéticos, es consecuencia de los mayores precios de la celulosa y del incremento de productividad industrial.

Los programas de inversiones se desarrollan de acuerdo con lo previsto, así como la implantación del sistema de prevención de riesgos laborales.

Comportamiento económico del Grupo ENCE durante el primer semestre de 2000

Principales datos económicos consolidados:

(Datos en millones PTA)	AÑO 1999	1S99	1S00	Mill Euros
INGRESOS	70.778	31.813	47.566	285,9
Ventas	67.046	29.839	45.689	274,6
Rdo. Explotación Sin Amortiz. (EBITDA)	13.450	3.684	18.436	110,8
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	8.952	1.437	16.367	98,4
% s/ventas	13,4%	4,8%	35,8%	
Coste equivalente US\$/t. celulosa (*)	388	392	360	
RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS	5.024	472	8.889	53,4
% s/Fondos propios	12,3%	2,6%	36,7%	
RESULTADOS POR ACCION (en pesetas)	237	22	419	2,5
Dividendo pagado por acción (en pesetas)	55	30	58	0,3
INVERSIÓN NETA (**)	11.789	4.535	2.453	14,7
CASH FLOW NETO	9.523	2.720	10.958	65,9
INMOVILIZADO (+ gtos. a distribuir)	65.191	60.624	65.448	393,4
FONDOS PROPIOS (+ socios externos)	40.832	36.742	48.483	291,4
Número de acciones (en millones)	21,226	21,226	21,226	
SUBVENCIONES	2.691	2.918	2.547	15,3
% Fondos propios+Subvenc. s/Inmovilizado	66,8%	65,4%	78,0%	
PROVISIONES	2.824	2.582	2.734	16,4
DEUDA ENT. CRÉDITO LARGO PLAZO	17.102	17.040	11.343	68,2
DEUDA ENT. CRÉDITO CORTO PLAZO	11.243	9.714	14.578	87,6

(*) Coste total - ingresos no celulosa / tonelada celulosa vendida.

(**) Deducidas las cortas del patrimonio forestal

Nota: Los ingresos consolidados del Grupo no son iguales al sumatorio de los ingresos de las dos Divisiones ya que la consolidación elimina transferencias entre Divisiones.

Los ingresos consolidados totales en el primer semestre de 2000 han ascendido a 285,9 millones de ϵ (47.566 millones de ptas.), lo que supone un incremento del 50% respecto del mismo periodo del año anterior. Tras el gran salto de dimensión del año 1999, el fuerte aumento en el periodo, frente al año anterior, proviene del mayor precio de la celulosa, cuya media semestral ha sido de 642 ϵ /t frente a los 404 ϵ /t del mismo periodo del año anterior, con lo que la facturación de celulosa ha crecido el 60%.

Las ventas a terceros de productos y servicios forestales, así como de productos químicos y energía eléctrica, han sido de 21,8 millones de ϵ (3.631 millones de pesetas), frente a 24,2 millones de ϵ correspondientes al mismo periodo del año anterior. La reducción obedece a la falta de operaciones spot de ventas de madera ante las crecientes necesidades de las fábricas del Grupo.

El comportamiento de los costes en euros presenta un incremento del 2,8% respecto a la media de 1999 influido por el mayor peso de madera americana. Sin embargo, a efectos comparativos con la competencia de empresas celulósicas, si referimos íntegramente la cuenta de resultados a la tonelada de celulosa vendida (incorporando los resultados de la División Forestal) el coste neto es sólo de 360 US\$/t., utilizando cambios medios de 2000, que tienen una contrapartida negativa (26 US\$/t.) en las coberturas de cambio, que se comentan más adelante.

La mejora en los márgenes se ha traducido en un beneficio de explotación de 98,4 millones de ϵ (16.367 millones de pesetas), frente a 8,6 millones de ϵ (1.437 millones de pesetas) en el mismo periodo del ejercicio anterior. El beneficio del presente año está generado en su mayor parte por la División de Celulosa que obtiene 89,7 millones de ϵ (14.928 millones de pesetas), mientras que el del pasado ejercicio fue sostenido por la División Forestal, que en este año consigue un beneficio de explotación de 8,6 millones de ϵ (1.439 millones de pesetas).

Los gastos financieros netos han ascendido a 18 millones de ϵ (2.988 millones de pesetas), de los que 14,5 millones de ϵ (413 millones de pesetas) corresponden a diferencias de conversión y diferencias negativas de cambio, teniendo en cuenta la devaluación del EURO respecto del US\$ habida a lo largo de 2000, que a su vez está incidiendo al alza en los precios de celulosa denominados en EUROS. Estas diferencias negativas son consecuencia básicamente del endeudamiento en US\$ del Grupo y de la materialización de coberturas de cambio US\$-EURO dirigidas a dolarizar parcialmente costes frente a los competidores brasileños. El nivel de coberturas al 30 de Junio, que se extiende por un periodo de cinco años, es de aproximadamente 940 millones de US\$.

Los intereses intercalarios capitalizados en los activos forestales (al igual que los demás gastos de forestación y conservación de ese patrimonio, según la práctica contable del Grupo ENCE de registrar la madera en pie en inmovilizado) han ascendido a 3,1 millones de ϵ (516 millones de pesetas).

El resultado consolidado después de impuestos del primer semestre de 2000 es de un beneficio neto de 53,4 millones de ϵ (8.889 millones de pesetas) frente a 2,8 millones de ϵ (472 millones de pesetas) correspondiente al mismo periodo

del ejercicio anterior y representan, a la fecha, un crecimiento del 77% respecto del beneficio total anual registrado en 1999.

El cash flow operativo se eleva a 65,9 millones de € (10.958 millones de pesetas), lo que ha permitido financiar las inversiones netas, descontando las cortas de madera del patrimonio, de 14,7 millones de € (2.453 millones de pesetas), el pago de un dividendo de 7,4 millones de € (1.238 millones de pesetas), así como reducir el endeudamiento con coste.

Comportamiento bursátil del Grupo ENCE durante el primer semestre de 2000

Durante el primer semestre del 2000 la acción ha registrado un cambio medio de 20,76€ (3.454 ptas.) con un mínimo de 17,00€ (2.829 ptas.) y un máximo de 23,40€ (3.893 ptas.).

El valor cerró el periodo en 17,10€ (2.845 ptas.), con una depreciación del 14% mientras el índice IBEX se depreció en un 9%.

La liquidez media del primer semestre queda en 35.249 títulos diarios, habiéndose negociado 4,44 millones de títulos por un valor de 92,22 millones de euros (15.345 millones de pesetas). La rotación del free float (el 49% del capital de la empresa que cotiza libremente en Bolsa) ha sido de un 43%.

VII.2 PERSPECTIVAS DE LA SOCIEDAD

VII.2.1 Estimación de las perspectivas comerciales y financieras

La Compañía estima que existen positivas expectativas para el periodo 2000-2001 debido a:

- Un contexto alcista del sector papelero y particularmente del mercado de la celulosa, que es previsible se mantenga a lo largo de los dos próximos años ante la inexistencia de nuevas capacidades significativas en construcción, el Grupo ENCE seguirá desarrollando en el año 2000 su estrategia de diversificación y de reafirmación forestal que asegure una rentabilidad suficiente en los valles del ciclo papelero.
- Una División Forestal que dará nuevos pasos en la producción y comercialización de maderas brutas y elaboradas, en la prestación de servicios forestales y medioambientales y en el desarrollo de la terminal logística en Bopicuá (Fray Bentos, Uruguay).
- Una División de Celulosa que analizará e irá concretando las oportunidades de expansión de generación eléctrica y de optimización y aumento de la capacidad. También se proseguirá con la implantación de sistemas de calidad en las filiales forestales y del sistema de prevención de riesgos laborales en las fábricas.

Los precios de la celulosa en el mercado europeo, variable que condiciona las oscilaciones de los resultados de la compañía, han aumentado a 725 €/t. en el mes de julio para la celulosa de eucalipto y, en el caso de la fibra larga del Norte, a 710 \$/t., sin que hayan existido dificultades para su consolidación. La evolución de los precios no solo está viéndose ligada a las condiciones del mercado sino además a la paridad US\$-EURO.

VII.2.2 Política de distribución de resultados de inversión, de dotación a las cuentas de amortización, de ampliación de capital, de emisiones de obligaciones y de endeudamiento general a medio y largo plazo

a) Distribución de resultados y ampliación de capital

- En primer lugar, ENCE viene manteniendo una política de modular sus dividendos en función de los ciclos económicos, lo que se traduce en la acumulación transitoria de reservas que aseguren, tanto el dividendo en los valles del ciclo, como el aprovechamiento de oportunidades de crecimiento, postergando la aplicación definitiva de tales reservas al momento oportuno. El importante atesoramiento de reservas producido en los últimos años, el fuerte crecimiento de dimensión habido como consecuencia del esfuerzo inversor realizado y el momento positivo del ciclo económico que se disfruta, aconsejan dar ya un destino definitivo a una parte de esas reservas.
- En segundo lugar, la combinación del dividendo repartido y la ampliación de capital propuesta, que se corresponden en cuantía aproximada con los resultados consolidados del Grupo en 1999, permiten proporcionar una rentabilidad sobre cotización consistente en el tiempo y enmarcada en la de los sectores donde el Grupo ENCE está presente, sin merma sensible de las reservas disponibles que aseguran dividendos futuros, y con la oportunidad para el accionista de obtener a su voluntad por la venta de derechos un ingreso adicional al del dividendo cobrado, y, además, con el consiguiente efecto potencial favorable sobre la liquidez de la acción derivado del mayor número de acciones en circulación.

b) Amortizaciones

El Grupo ha mantenido una política de amortizaciones de carácter muy conservador lo que unido a un riguroso control de sus inversiones suponen un valor neto contable por Tm de pasta de los más bajos del sector a nivel mundial y muy distanciado de posibles valores de reposición para plantas industriales y activos forestales en el estado tecnológico y medioambiental como las que posee el grupo.

c) Política financiera.

La política financiera de la Sociedad, en cuanto a niveles de endeudamiento bancario puede definirse como sigue:

División Celulosa.

La estrategia financiera de esta División, dado su carácter de elevada ciclicidad, significativo esfuerzo inversor de mantenimiento y oportunidades puntuales de adquisiciones en los momentos bajos del ciclo, podemos simplificarla como sigue:

Inmovilizado: Financiación con fondos propios al 100% en los momentos altos del ciclo.

Para hacer frente al Cash-flow y las inversiones de mantenimiento en los momentos bajos del ciclo y poder materializar en esos momentos posibles operaciones de adquisición de activos de carácter puntual, se requiere una importante tesorería fuera del Balance, factible mediante líneas de crédito a largo plazo, mínimo 5 años.

La utilización de estas líneas es normalmente reducida, especialmente en los momentos medios y altos del ciclo y alta en los momentos bajos del ciclo.

Bajo estas premisas se materializaron en 1995 y 1996 las líneas de crédito, tanto sindicadas como bilaterales, actualmente vigentes por un importe aproximado de 24.000 millones de pesetas, de los cuales 20.000 fueron mediante 2 operaciones sindicadas y 4.000 mediante operaciones bilaterales.

División Forestal.

La estrategia financiera de esta división, dado su carácter de reducida ciclicidad y esfuerzo inversor continuado, con flujos de tesorería que para las nuevas inversiones se demoran 12 años, podemos simplificarla como sigue:

1. Suelos: Financiación mediante fondos propios.
2. Vuelos: Una parte, aproximadamente un 30% mediante fondos propios y otra parte, el 70% mediante operaciones financieras específicas, íntimamente relacionadas con los flujos de fondos procedentes de las cortas de las masas forestales.
3. Circulante: Líneas específicas de circulante.

Bajo estas premisas se han materializado, en los últimos años, las siguientes operaciones financieras en esta División.

- a) Con La Caixa: Línea de crédito de 4.500 millones de pesetas a disponer en 1999, 2000, 2001, 2002 y 2003 y con amortizaciones durante 5 años a

partir del año 2011. Su finalidad es la financiación del programa de repoblación de IBERSILVA en Andalucía durante los años 1999 a 2003. Se trata, pues, de una operación a disponer en 5 años, de acuerdo con el programa de repoblaciones y amortizable del año 12 al 17 que es cuando se producen los flujos de fondos.

- b) Con BEI-ICO. Préstamo de 18'5 millones de \$USA con vencimientos semestrales durante 5 años y con 5 años de carencia, firmado en los inicios de 1998. Su finalidad es la financiación de una parte del proyecto inicial de EUFORES en Uruguay y el reembolso, a partir de los cinco años, está relacionado con las cortas de las masas forestales de este proyecto iniciado en 1990.

Firmado: D. Luis Menéndez Onrubia
Director Financiero

Firmado: D. Juan I. Villena-Ruiz Clavijo
Presidente

ANEXO I

ANEXO II

ANEXO III