

Marzo 2005

(A título informativo y sujeto a la finalización de los procesos de revisión pertinentes se incluye información aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera)

INFORME TRIMESTRAL 1T05

www.ence.es



Empresa forestal ibérica y americana transformadora integral de maderas

HECHOS DESTACABLES DEL GRUPO ENCE

- El **beneficio neto** del 1T05, 13,20 millones de €, es un 66% superior al alcanzado en el 1T04, como consecuencia de la subida de precios por tonelada de la celulosa, tanto en \$ como en €, junto con la mayor contribución a resultados de los negocios forestal y eléctrico.
- El **Resultado de explotación recurrente antes de amortizaciones** (EBITDA recurrente), 33,56 millones de €, supera en un 19% la cifra correspondiente al 1T04.
- El **Resultado de explotación recurrente** (EBIT), 22,15 millones de €, es un 47% superior al obtenido en el 1T04, se distribuye de la forma siguiente:
 - La **División Forestal** aporta 5,12 millones de €, un 36% más que en el 1T04. El mayor volumen vendido ha sido la causa principal de dicho incremento.
 - La **División de Celulosa** contribuye con 17,03 millones de €. Tanto los precios como el volumen vendido de celulosa y energía han favorecido dicho crecimiento.
- El 11 de enero se hizo efectivo el pago de **0,12 € por acción** correspondiente al **3^{er} dividendo a cuenta de los resultados de 2004**, dando continuidad a la modalidad de pagos trimestrales bajo la que la empresa comenzó a retribuir a sus accionistas desde el pasado año
- Las **ventas** a terceros de electricidad y productos forestales, consultoría y servicios al medio rural suponen ya el 19,4 % de la facturación consolidada del Grupo.
- Con fecha 01 de Enero de 2005, se empezó a ofertar directamente en el Mercado Eléctrico toda la energía eléctrica procedente de biomasa de las fábricas de Huelva y Pontevedra, incorporándose la de Navia con fecha 1 de Marzo
- Se consolida la actividad de ventas de astillas de Uruguay a terceros. Se ha contratado el envío de tres barcos al mercado nipón y otro a Suecia, los que se materializarán a partir del próximo trimestre.
- En este trimestre se han iniciado los trabajos de obra civil y montaje de la Zona Franca de Mbopicua en Fray Bentos (Uruguay), asentamiento para los futuros proyectos industriales del Grupo en Uruguay.
- Se ha presentado el proyecto “Centro Logístico Forestal en Ortigueira (Coruña)” que permitirá la recepción permanente y estable de madera y biomasa para su adecuación preliminar y posterior transformación con una capacidad de 300.000 m³
- Las tres filiales forestales, gestoras del patrimonio forestal del Grupo, han ampliado el certificado FSC, para la Cadena de Custodia de la madera de terceros.

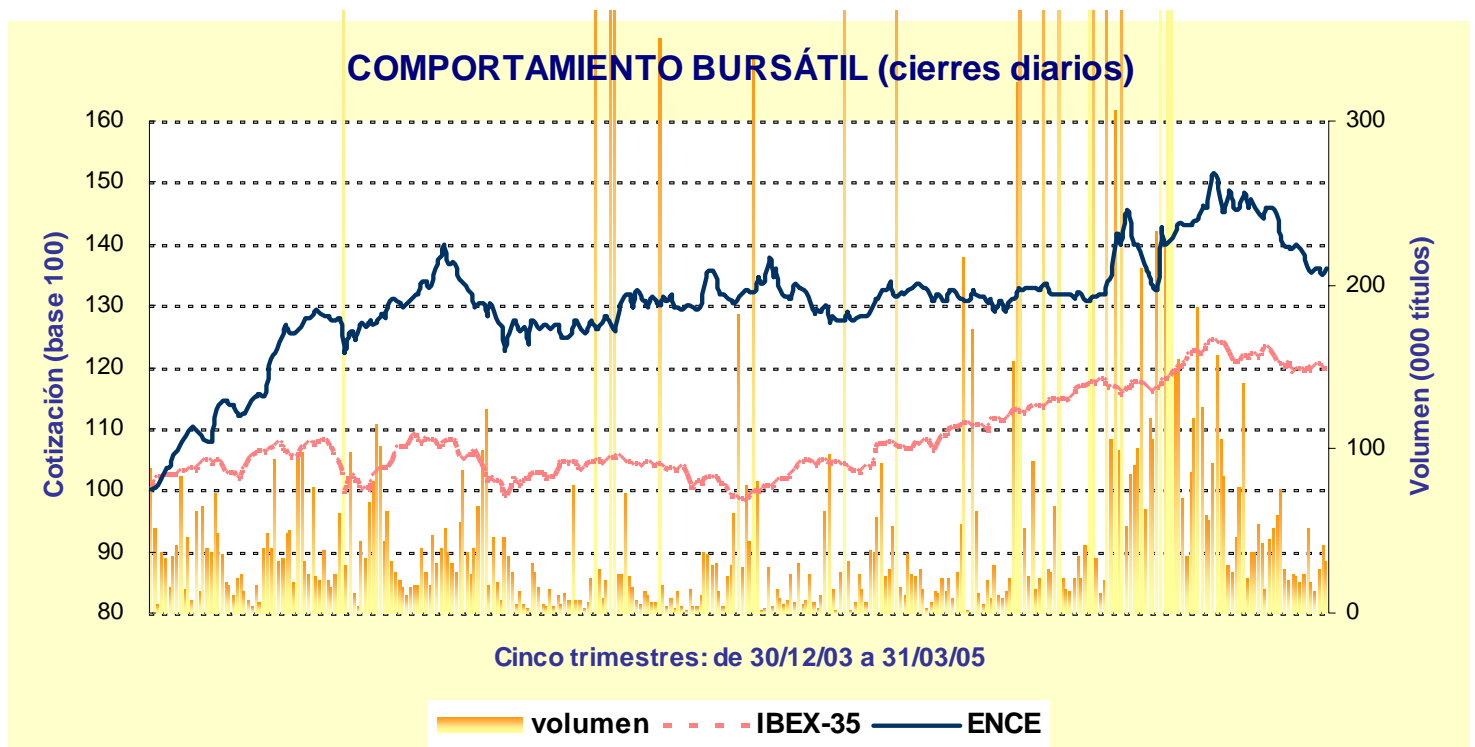
COMPORTAMIENTO BURSÁTIL

Durante el 1T2005 la acción se comportó positivamente en los meses de enero y febrero para debilitarse en marzo; aún así se ha logrado el mayor cambio medio trimestral registrado nunca, 24,02€ (21,93€ para todo el pasado año 2004), con un mínimo de 22,26€ (en enero) y un máximo histórico de 26,27€ (en febrero). El valor cerró el periodo en 23,31€ con una apreciación del 3,5%, mientras el índice ibex-35 se apreciaba un 2,0% en un entorno mixto de recuperación económica e incertidumbres sobre su sostenibilidad (precio del petróleo, riesgos inflacionistas, tipos de interés y divisas).

El comportamiento relativo del valor ha sido mejor respecto al ibex y, especialmente, respecto a las empresas de su sector.

Durante el trimestre ENCE repartió un tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2004 de 0,12€ por acción (11-enero-2005).

La liquidez ha aumentado espectacularmente (ayudada por los movimientos accionariales de enero, el más relevante la salida de Portucel del capital de ENCE, tras la privatización de esa empresa), siendo el volumen medio diario durante el trimestre de 235.790 títulos habiéndose negociado 14,38 millones de títulos por un valor de 334,16 millones de euros.



EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS

MADERA Y PRODUCTOS DE MADERA SÓLIDA

El mercado de la madera de eucalipto en rollo en la Península Ibérica durante el primer trimestre del año, ha estado marcado por una progresiva recuperación del nivel de stocks en fábricas de celulosa. Por su parte, el suministro de astillas procedentes de Uruguay realizado en el periodo, consolida esta región como importante referente en el aprovisionamiento maderero de la Península Ibérica.

El mercado europeo de madera aserrada y tableros ha venido condicionado por el entorno macroeconómico en la región. La fortaleza del € sigue favoreciendo la incorporación de productos de importación, especialmente procedentes de China y los Países del Este.

Es previsible un aumento de la disponibilidad de madera de coníferas en los próximos meses en el mercado europeo, como consecuencia del huracán que en el mes de enero afectó a Suecia y los Países Bálticos, derribando gran cantidad de arbolado.

CELULOSA Y PAPEL

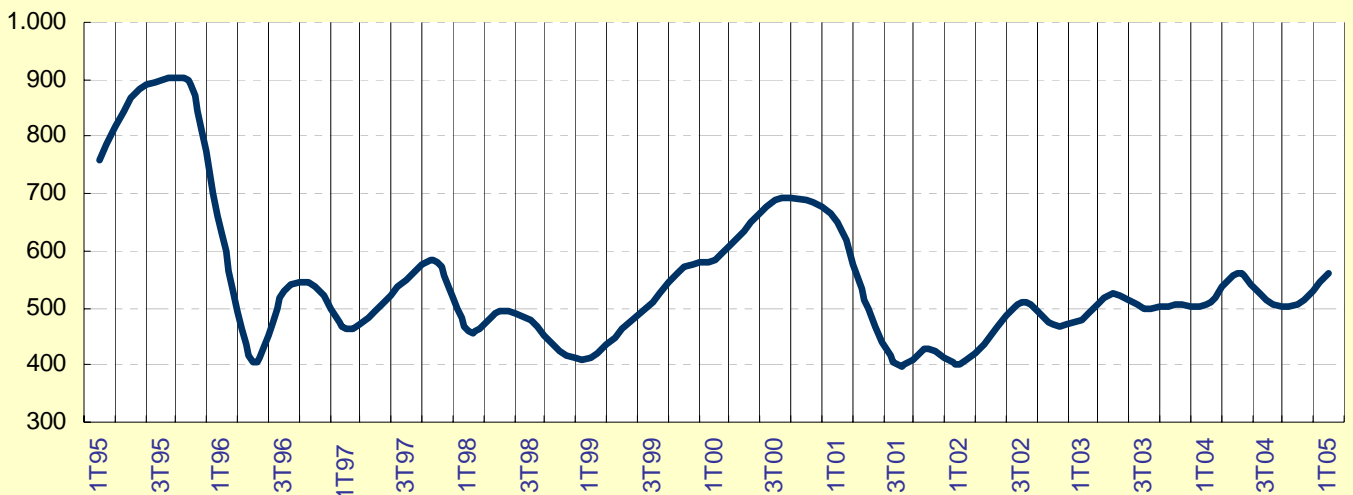
La actividad en el segmento del papel de Impresión/Escritura wf (sin mecánica) en Europa que, junto con los papeles sanitarios es la principal aplicación de la celulosa de eucalipto Encell, sigue sin mostrar signos de la esperada reactivación, especialmente en el segmento de no estucado.

Sin embargo, la ausencia significativa de reactivación del papel no ha desequilibrado el mercado de la celulosa, ya que la limitación de oferta que ha caracterizado el trimestre, condicionada por diversos problemas técnicos y madereros en diversas regiones para el segmento de fibra corta, ha favorecido el planteamiento de incrementos de precios a lo largo del trimestre. En un escenario de reconstrucción de stocks en consumidores, la demanda de celulosa de eucalipto a nivel mundial ha experimentado un buen

comportamiento en los primeros meses del año, condicionada por la necesidad de anticiparse a nuevos aumentos de precios.

El precio tarifa de la celulosa de eucalipto en Europa a lo largo del primer trimestre de 2005 ha aumentado en los meses de enero (+30 \$/t) y marzo (+30 \$/t), finalizando el trimestre en los niveles de 580 \$/t y 450 €/t. La absorción de nuevas capacidades que se incorporan al mercado sigue marcando la evolución de precios, intensificada, en el caso de la cotización del eucalipto en euros, por la volatilidad de la paridad \$/€.

**PRECIOS TRIMESTRALES DE CELULOSA DE EUCALIPTO (\$/t.)
del 1T95 al 1T05**



DIVISIÓN FORESTAL

(Datos en miles de euros)

	IAS 1T04	IAS 2T04	IAS 3T04	IAS 4T04	AÑO 2004	IAS 1T05	AÑO 2005	VAR 05/04
MADERA VENDIDA (000 m³)	755,3	803,7	788,8	730,5	3.078,4	826,2	826,2	9,4%
% por filiales iberoamericanas	17,9%	13,3%	27,5%	18,7%	19,3%	18,4%	18,4%	
MADERA CORTADA (000 m³)	347,8	296,4	300,0	340,6	1.284,7	319,1	319,1	-8,2%
% por filiales iberoamericanas	48,8%	34,2%	42,7%	45,1%	43,0%	34,4%	34,4%	
% cortas s/ventas	46,0%	36,9%	38,0%	46,6%	41,7%	38,6%	38,6%	
VENTAS*	57.483	61.382	58.458	61.400	238.723	64.421	64.421	12,1%
% vtas. fuera del Grupo s/ventas	17,6%	15,9%	14,5%	22,2%	17,6%	15,3%	15,3%	
RDO. EXPLOTACIÓN RECURRENTE	3.770	4.554	4.446	5.540	18.310	5.123	5.123	35,9%
% s/ventas	6,6%	7,4%	7,6%	9,0%	7,7%	8,0%	8,0%	
HAS. FORESTADAS	817	1.195	315	2.726	5.053	988	988	20,9%
% por filiales iberoamericanas	0,0%	59,3%	96,8%	48,4%	46,2%	84,2%	84,2%	
INVERSIÓN	11.714	7.950	9.341	11.786	40.791	20.988	20.988	79,2%
PLANTILLA FINAL (personas)	1.390	1.251	1.254	1.195	1.195	1.251	1.251	

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

HECHOS DESTACABLES Y COMENTARIOS DE LA ACTIVIDAD REALIZADA

Las **ventas totales de madera** de las filiales forestales en el 1T05, 826.162 m³, son un 9% superiores a las realizadas en el 1T04. Tanto los suministros de madera a las fábricas de celulosa de ENCE como las ventas de madera a terceros presentan crecimientos respecto al 1T04, que oscilan entre el 4% de las ventas de madera en rollo o astillas a terceros y el 46% de las ventas de madera elaborada.

Las **exportaciones de madera en astillas** desde Uruguay, 136.233 m³, se han focalizado este trimestre hacia las fábricas de celulosa de ENCE en España. La apertura de nuevos mercados iniciada en 2004 ha tenido continuidad este año con la contratación de tres barcos para el mercado nipón, primer importador mundial de astilla de fibra corta, y otro para Suecia, que se materializarán a partir del 2º trimestre.

Las **ventas de madera elaborada** (madera aserrada y tablero contrachapado) de eucalipto se siguen consolidando. Desde Uruguay (aserradero de Maserlit) el principal destino de las ventas ha sido EE.UU. Es destacable la firma de un contrato de venta de 6 millones de piezas de tabla para pallet semiseco, equivalente a 14.000 m³, para el año 2005, habiéndose ya comercializado 600 m³ en el primer trimestre. En mayo se prevé embarcar

otros 3.000 m³. El Aserradero de Navia ha enviado los primeros contenedores a clientes del Norte de Europa (Dinamarca, Finlandia, Bélgica y Holanda).

IBERSILVA ha seguido progresando en su actividad de obras y servicios vinculados a la forestación y al medio rural en general, contando en la actualidad con una cartera de pedidos fuera del Grupo superior a los 16 millones de €.

Las **cortas de madera** del 1T05, 319.019 m³, son inferiores en un 8% a las registradas en el 1T04, condicionadas por una menor actividad en Uruguay por circunstancias climáticas. En la Península Ibérica sin embargo han sido un 17% superiores a las del 1T04, propiciando el desarrollo programa de reforestación con planta mejorada, dirigido a lograr mayor productividad de las masas mediante la aplicación de la tecnología silvícola y clonal de vanguardia desarrollada por el Grupo a través de su Centro de Investigación y Tecnología, habiéndose logrado forestar en el 1T05 un 21% más que en el 1T04.

El resultado de explotación recurrente de la División Forestal en el 1T05, 5,12 millones de €, ha sido un 36% superior al del 1T04, debido principalmente al mayor volumen de ventas alcanzado.

Las **inversiones** de la División en el 1T05 ascienden a 20,99 mill.€, más de la mitad de los cuales corresponden a inversiones en Uruguay. En este trimestre se han iniciado los trabajos de obra civil de la Zona Franca de Mbopicua en Fray Bentos (Uruguay), que incluye la zona de acceso y control así como el vallado perimetral. En Eucalipto de Pontevedra (tablero contrachapado) se ha realizado ya la obra civil de la ampliación y se está instalando una nueva línea de prensado, que entrará en servicio al final del 2T05.

Se ha presentado el proyecto “Centro Logístico Forestal en Ortigueira”, en La Coruña, y se ha firmado un convenio de colaboración entre el Concello de Ortigueira y el Grupo Ence. El Centro permitirá la recepción permanente y estable de madera y biomasa para su adecuación preliminar y posterior transformación con una capacidad de 300.000 m³ de madera al año, dotándose, en una primera fase, con descortezadora, trituradora de biomasa y astilladora. En la segunda fase, se añadirán un aserradero y una caldera de valorización de biomasa.

EUFORES, NORFOR y SILVASUR AGROFORESTAL, gestoras del patrimonio forestal del Grupo ENCE, han ampliado el certificado FSC para la Cadena de Custodia de la madera de terceros. Esto garantiza que, desde el punto de vista de la sostenibilidad, toda la madera que compran y venden proviene de orígenes no comprometidos.

DIVISIÓN CELULOSA

(Datos en miles de euros)

	IAS 1T04	IAS 2T04	IAS 3T04	IAS 4T04	AÑO 2004	IAS 1T05	AÑO 2005	VAR 05/04
CELULOSA VENDIDA (000 t.)	264,12	249,07	239,22	274,23	1.026,64	266,19	266,19	0,8%
% en Centro/Norte de Europa*	42,8%	45,1%	47,8%	44,9%	45,1%	44,1%	44,1%	
CELULOSA PRODUCIDA (000 t.)	266,54	266,28	233,31	257,68	1.023,82	267,22	267,22	0,3%
% TCF s/total	37,0%	37,4%	43,1%	33,2%	37,5%	37,7%	37,7%	
% utilización de capacidad fabril**	99,4%	99,6%	94,5%	99,9%	98,4%	99,1%	99,1%	
ELECTRICIDAD PRODUC. (000 Mw.h)	287,6	320,3	305,5	319,8	1.233,2	302,3	302,3	5,1%
% ventas s/producción	48,3%	53,9%	58,2%	55,2%	54,0%	70,7%	70,7%	
VENTAS	104.879	112.996	101.393	108.814	428.082	116.616	116.616	11,2%
% celulosa s/ventas División	93,0%	91,8%	90,7%	89,7%	91,3%	87,4%	87,4%	
RDO. EXPLOTACIÓN RECURRENTE***	11.310	18.511	13.064	4.445	47.331	17.027	17.027	50,5%
% s/ventas	10,8%	16,4%	12,9%	4,1%	11,1%	14,6%	14,6%	
INVERSIÓN	4.815	7.073	8.586	17.356	37.830	4.897	4.897	1,7%
PLANTILLA FINAL (personas)	1.054	1.064	1.081	1.040	1.040	1.060	1.060	

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

(**) Eliminando la incidencia de paradas técnicas en cada trimestre sobre una **capacidad anual de 1.040.000t. en 2004 y 2005.**

(***) El EBIT en IAS ya incluye las diferencias de cambio del programa de coberturas.

HECHOS DESTACABLES Y COMENTARIOS DE LA ACTIVIDAD REALIZADA

El **tonelaje vendido** en el primer trimestre, 266.193 toneladas, es ligeramente superior al del 1T04, en un contexto del mercado papelero europeo que no presenta mejoras significativas por el momento como reflejo de la delicada situación económica de la región.

La **producción de celulosa** en el mismo periodo, 267.221 toneladas, ha seguido reflejando el progreso en la productividad global de las tres fábricas ibéricas, que en el 1T05 ha alcanzado las 2.969 toneladas/día, 30 toneladas/día más que en el 4T04.

Por su parte, la **electricidad producida** se ha situado en 302.286 MWh, cifra que supera en un 5% la correspondiente a igual periodo del año anterior, si bien hay que tener en cuenta que la parada técnica de la filial CELULOSA ENERGÍA tuvo lugar en el 1T04.

Las **ventas de energía**, 213.000 MWh, que representan un 71% de la producida durante el periodo, han experimentado un crecimiento del 54% frente al 1T04, al aprovechar la nueva normativa eléctrica, para lo cual se hicieron el pasado año las debidas adaptaciones técnicas de las instalaciones de generación y de las líneas de evacuación para la compra/venta de energía y se desarrolló el Centro de Operaciones en el Mercado (COM) ubicado en CELULOSA ENERGÍA (Huelva), a través del cual se realizan ya las ventas sin necesidad de Agente Vendedor externo. Con fecha 01 de Enero de 2005 se empezó a ofertar en el Mercado Eléctrico toda la energía eléctrica procedente de biomasa de las fábricas de Huelva (41 MW) y Pontevedra (29 MW), percibiendo las primas asociadas a la generación con biocombustibles, incorporándose la de Navia con fecha 1 de Marzo (grupo I-13,2 MW y grupo II-26 MW).

El **resultado de explotación recurrente** de la División de Celulosa es de 17,03 millones de €, un 51% superior al obtenido en el 1T04, siendo de destacar que la filial eléctrica CELULOSA ENERGÍA ha obtenido este trimestre un resultado de explotación recurrente de 3,56 millones de €, en donde, además de efectos positivos de volumen y precio, se ha logrado una reducción significativa de sus costes tras la gran revisión del pasado año. El incremento de los precios en la celulosa ha sido de un 10% en \$ y un 5% en €, así como de un 24% en la energía eléctrica.

Las **inversiones** de la División en el 1T05 ha superado ligeramente (2%) el realizado en el 1T04, en un año en que las inversiones mas significativas en las fábricas ibéricas tienen que ver con los parques de madera de Huelva (sustitución de astilladora) y Navia (gran descortezadora que mejorará la logística y el acceso a la madera de mercado en Asturias), mientras que los trabajos de ingeniería del proyecto de Celulosa de M'Bopicuá se desarrollan conforme a los plazos previstos.

DATOS HISTÓRICOS 2000-2004 SEGÚN PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD (P.G.C.)

(Datos en miles de euros)

	AÑO 2000	AÑO 2001	AÑO 2002	AÑO 2003	1T04	2T04	3T04	4T04	AÑO 2004	VAR 04/03
INGRESOS	612.996	504.316	495.242	508.057	121.375	129.776	117.668	129.478	498.297	-1,9%
Ventas	586.516	475.432	468.551	482.773	114.968	122.783	109.881	122.462	470.094	-2,6%
EBITDA CON COBERTURAS*	207.764	83.108	80.463	106.798	27.575	36.159	30.001	22.232	115.967	8,6%
RDOS. EXPLOTACIÓN CON COBERTURAS*	181.524	47.337	42.974	61.922	14.429	23.280	18.265	11.996	67.970	9,8%
% s/ventas	30,9%	10,0%	9,2%	12,8%	12,6%	19,0%	16,6%	9,8%	14,5%	
% s/activos netos	32,3%	7,7%	6,4%	8,6%	7,8%	12,9%	10,1%	6,7%	9,6%	
Coste neto de celulosa \$/t.**	406	384	380	391	393	389	377	405	391	
RDOS. FINANCIEROS SIN COBERTURAS	(9.574)	(9.462)	(10.782)	(11.325)	(2.759)	(2.607)	(2.638)	(1.229)	(9.233)	-18,5%
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	(9.700)	(4.361)	(2.270)	(3.534)	(1.133)	2.118	3.392	1.079	5.456	
IMPUESTOS Y MINORITARIOS	(41.674)	(6.210)	(1.266)	(5.459)	(2.057)	(7.343)	(4.517)	(1.529)	(15.446)	
RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS	120.575	27.304	28.656	41.604	8.480	15.448	14.502	10.317	48.747	17,2%
% s/Fondos propios	34,8%	8,5%	8,5%	11,4%	9,2%	16,2%	14,9%	10,4%	12,3%	
RDOS. POR ACCION (en euros)***	4,73	1,07	1,13	1,63	0,33	0,61	0,57	0,41	1,91	
Dividendo pagado por acción (en euros)***	0,69	2,15	0,45	0,52	0,22	0,11	0,12	0,12	0,57	9,6%
INVERSIÓN****	58.580	99.780	118.813	74.377	16.529	15.023	17.927	29.142	78.621	5,7%
CASH FLOW NETO	146.815	63.075	66.145	86.480	21.626	28.327	26.238	20.553	96.744	11,9%
INMOVILIZADO (+ gtos. distribuir)	413.917	473.061	569.762	590.203	592.820	588.889	589.332	594.194	594.194	s/2003
EXISTEN.+DEUDORES-ACREED. COMERC. DISPONIBLE	142.716	136.645	92.701	121.567	136.355	120.496	108.831	103.471	103.471	
	5.079	2.799	11.897	8.336	9.010	14.121	22.731	13.819	13.819	
ACTIVOS NETOS	561.712	612.505	674.360	720.106	738.185	723.506	720.894	711.484	711.484	-1,2%
FONDOS PROPIOS (+socios externos)	346.862	319.409	337.335	364.947	367.823	380.466	389.234	397.779	397.779	9,0%
Número de acciones (en miles)***	25.470	25.470	25.470	25.470	25.470	25.470	25.470	25.470	25.470	0,0%
SUBVENCIONES	18.151	16.040	15.582	17.448	16.261	15.757	15.617	13.168	13.168	-24,5%
% Fondos propios+Subvenc. s/Inmovilizado	88,2%	70,9%	61,9%	64,8%	64,8%	67,3%	68,7%	69,2%	69,2%	
PROVISIONES	19.389	15.838	12.626	13.256	13.640	12.127	11.388	8.861	8.861	-33,2%
ENDEUDAMIENTO LARGO PLAZO	60.390	91.115	203.244	146.081	133.390	128.997	120.848	111.960	111.960	-23,4%
ENDEUDAMIENTO CORTO PLAZO	116.921	170.102	105.573	178.374	207.071	186.159	183.807	179.716	179.716	0,8%
Deuda financiera neta	172.232	258.418	296.920	316.119	331.451	301.035	281.924	277.857	277.857	-12,1%
% Deuda financiera neta/Fondos propios	49,7%	80,9%	88,0%	86,6%	90,1%	79,1%	72,4%	69,9%	69,9%	
Deuda financiera neta eur/t. capac. celulosa	194	290	334	307	319	289	271	267	267	

(*) EBIT y EBITDA incluyendo las diferencias de cambio del programa de coberturas.

(**) Total costes de explotación + diferencias de cambio programa coberturas - ingresos no celulosa / toneladas celulosa vendida.

(***) Datos anuales de 2000 ajustados a la ampliación de capital realizada durante oct-2000 (de 21.225.800 a 25.470.000 acciones).

(****) Inversión bruta.

BALANCE Y RESULTADOS GRUPO ENCE SEGÚN N.I.I.F.

(Datos en miles de euros)

	PGC 2004	IAS 2004	IAS 1T04	IAS 2T04	IAS 3T04	IAS 4T04	IAS 1T05	AÑO 2005	VAR 05/04
INGRESOS	498.297	498.297	121.375	129.776	117.668	129.478	153.168	153.168	26,2%
Ventas	470.094	470.094	114.968	122.783	109.881	122.462	126.445	126.445	10,0%
EBITDA RECURRENTE*	115.967	113.136	28.095	35.678	29.202	20.160	33.560	33.560	19,5%
RDO. EXPLOTACIÓN RECURRENTE*	67.970	65.640	15.080	23.064	17.510	9.985	22.150	22.150	46,9%
% s/ventas	14,5%	14,0%	13,1%	18,8%	15,9%	8,2%	17,5%	17,5%	
% s/activos netos	9,6%	6,4%	6,1%	9,5%	7,1%	3,9%	8,7%	8,7%	
Coste neto de celulosa \$/t.**	391	394	390	390	380	414	393	393	
RDO. EXPLOTACIÓN NO RECURRENTE	5.456	(5.240)	(1.132)	(884)	(43)	(3.181)	(1.539)	(1.539)	36,0%
RDO. FINANCIERO	(9.233)	(9.096)	(2.759)	(2.607)	(2.638)	(1.092)	(3.410)	(3.410)	23,6%
IMPUESTOS Y MINORITARIOS	(15.446)	(11.886)	(3.220)	(6.217)	(3.051)	602	(4.001)	(4.001)	
RDO. NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS	48.747	39.418	7.969	13.356	11.778	6.314	13.200	13.200	65,6%
% s/Fondos propios	12,3%	6,6%	6,0%	9,8%	8,4%	4,2%	9,0%	9,0%	
RDOS. POR ACCION (en euros)***	1,91	1,55	0,31	0,52	0,46	0,25	0,52	0,52	
Dividendo pagado por acción (en euros)***	0,57	0,57	0,22	0,11	0,12	0,12	0,12	0,12	
INVERSIÓN****	78.621	78.621	16.529	15.023	17.927	29.142	25.885	25.885	-67,1%
CASH FLOW NETO	96.744	86.914	20.984	25.970	23.470	16.489	24.610	24.610	-71,7%
INMOVILIZADO (+ gtos. distribuir)	594.194	841.493	805.568	798.148	802.509	841.493	822.180	822.180	s/2004
COBERTURAS CORTO PLAZO DISPONIBLE	13.819	13.818	9.010	14.121	22.732	13.818	23.060	23.060	
OTRO CIRCULANTE	103.471	92.608	129.173	112.299	100.392	92.608	109.023	109.023	
ACTIVOS NETOS	711.484	1.022.666	996.168	975.210	980.321	1.022.666	1.019.143	1.019.143	9,1%
FONDOS PROPIOS (+socios externos)	397.779	598.429	533.498	543.357	558.914	598.429	585.551	585.551	-2,2%
Número de acciones (en miles)***	25.470	25.470	25.470	25.470	25.470	25.470	25.470	25.470	0,0%
SUBVENCIONES	13.168	13.168	16.261	15.757	15.617	13.168	12.597	12.597	-4,3%
% Fondos propios+Subvenc. s/Inmovilizado	69,2%	72,7%	68,2%	70,1%	71,6%	72,7%	72,8%	72,8%	
PASIVO POR IMPUESTOS DIFERIDOS	8.861	112.549	100.635	96.259	96.647	112.549	98.537	98.537	-1,4%
PROVISIONES	8.861	7.619	6.798	6.031	5.703	7.619	7.513	7.513	
ENDEUDAMIENTO LARGO PLAZO	111.960	111.185	131.905	127.647	119.633	111.185	123.942	123.942	11,5%
ENDEUDAMIENTO CORTO PLAZO	179.716	179.716	207.071	186.159	183.807	179.716	191.003	191.003	6,3%
Deuda financiera neta	277.857	277.083	329.966	299.685	280.708	277.083	291.885	291.885	
% Deuda financiera neta/Fondos propios	69,9%	46,3%	61,8%	55,2%	50,2%	46,3%	49,8%	49,8%	
Capacidad celulosa (000 toneladas)	1.040	1.040	1.040	1.040	1.040	1.040	1.040	1.040	
Deuda financiera neta eur/t. capac. celulosa	267	266	317	288	270	266	281	281	

(*) EBIT y EBITDA en IAS ya incluyen las diferencias de cambio del programa de coberturas.

(**) Total EBIT recurrente - ingresos no celulosa / toneladas celulosa vendida.

(***) Datos anuales de 2000 ajustados a la ampliación de capital realizada durante oct-2000 (de 21.225.800 a 25.470.000 acciones).

(****) Inversión bruta.

COMENTARIOS AL BALANCE Y RESULTADOS DEL GRUPO ENCE

(A título informativo y sujeto a la finalización de los procesos de revisión pertinentes se incluye información aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera)

La debilidad del \$ a lo largo del **1T05** ha supuesto una depreciación de la paridad \$/€ del 5% respecto al mismo periodo del año anterior. Aún así, la cifra de **ventas consolidadas** totales, 126,45 millones de €, ha aumentado un 10% en relación con el 1T04, no sólo por la mayor actividad global del Grupo, sino también por el favorable comportamiento de los precios internacionales de la celulosa en \$. El **precio de tarifa medio** de ENCE para la celulosa de eucalipto durante el trimestre aumentó en euros un 5% y en dólares un 10% respecto de igual periodo del año anterior.

Las **ventas a terceros** de Productos forestales, Consultoría y servicios en el Medio Rural y Energía eléctrica durante el 1T05 han sido de 24,50 millones de €, un 41% superiores a las correspondientes a igual periodo del año anterior, debido fundamentalmente este trimestre al incremento de las ventas de electricidad.

La mayor actividad del conjunto del Grupo y las mejoras de **coste** logradas ya por las fábricas de celulosa tras las ampliaciones realizadas en 2003 y la buena gestión logística de la madera, junto con los mejores precios en \$ de la celulosa y del kWh y el efecto protector del programa de coberturas frente a la fuerte depreciación del \$, han contribuido positivamente a la evolución favorable de resultado operativo. El **beneficio de explotación (EBIT) recurrente** generado durante 1T05 se ha situado en 22,15 millones de €, un 47% superior a los 15,08 millones de € obtenidos el primer trimestre del año anterior, mientras que el **EBITDA recurrente** aumenta también fuertemente aunque menos, un 19,5%, por el menor volumen de cortas realizado en Uruguay por causas climáticas, ya citado. El resultado de explotación recurrente se ha distribuido así: 5,12 millones de € en la **División Forestal**, que mejora un 36 %, y 17,03 millones de € en la **División de Celulosa**, que lo hace en un 51%.

El parámetro de análisis referido al **coste neto en \$ de la tonelada de celulosa vendida** (neto de los resultados de las actividades distintas del negocio de celulosa) ha sido de 393 \$/t en el 1T05 al cambio medio de 1,31 \$/€ en el periodo, con lo que se consigue mantener ese parámetro en similar nivel al del conjunto del ejercicio 2004, que fue de 394 \$/t a un cambio medio de 1,24 \$/€, es decir, a un cambio mucho mas favorable que el actual. En este sentido, el programa de **coberturas** \$/€ ha supuesto durante el trimestre un ingreso de 16,67 millones de €, contrarrestando en gran medida a nivel de EBIT el negativo impacto de la paridad en los ingresos. Como es sabido, el programa completo de coberturas se extiende hasta el último trimestre de 2007, a razón de 72 millones de \$

trimestrales, instrumentado mediante opciones de venta a un tipo de cambio medio de aproximadamente 0,959 \$/€.

El **resultado de explotación no recurrente** del 1T05 ha sido 1,54 millones de € negativo, derivado principalmente por las indemnizaciones al personal dentro del programa en curso de rejuvenecimiento de plantilla, así como a algunos gastos puntuales derivados de la adecuación al nuevo marco eléctrico.

El **resultado financiero neto** del 1T05, ha sido negativo por un importe de 3,4 millones de €, aumentando un 24% respecto al mismo periodo del año anterior, afectado por diferencias negativas de cambio asociadas al endeudamiento en dólares de las filiales uruguayas del Grupo.

El **resultado consolidado después de impuestos** del 1T05 presenta un beneficio neto de 13,20 millones de €, un 66% superior a los 7,97 millones de € correspondiente a igual periodo del año anterior. El tipo impositivo medio del trimestre se ha minorado debido al reconocimiento de deducciones por inversiones medioambientales y de I+D en las filiales. La carga fiscal para sucesivos trimestres se aproximará a los tipos impositivos normales del Impuesto de Sociedades.

El **cash flow operativo** (beneficio neto más amortizaciones) generado durante el trimestre se eleva a 24,6 millones de €. Las **inversiones** en ambas divisiones han sido de 25,9 millones de €, siendo las forestales el 81% del total. En el 1T05 se han distribuido 3,06 millones de € de **dividendos**, dando continuidad a la modalidad de pagos trimestrales bajo la que la empresa comenzó a retribuir a sus accionistas desde el pasado año

La **deuda financiera neta** se sitúa al 31-marzo-2005 en 291,9 millones de €. Las operaciones a coste muy favorable, que se han obtenido de las entidades financieras que soportaban el programa de coberturas, se han traducido en una menor disposición del préstamo sindicado.

La valoración trimestral del programa de coberturas, según las N.I.I.F., irá afectando a los fondos propios según se vayan ejercitando las mismas y en función del "fair value" correspondiente al cierre de cada trimestre.

Al cierre del 1T05, el endeudamiento representa un 50% de los fondos propios, y supone sólo 281 euros por tonelada de capacidad de celulosa, ratio que se encuentra entre los más bajos del sector.

PERSPECTIVAS

La economía internacional ha entrado en una fase de moderación suave del crecimiento, después del brillante resultado de 2004, con diferencias acusadas entre regiones. Mientras Estados Unidos y China se configuran de nuevo como los dos motores principales del crecimiento mundial, Japón y la Zona Euro no logran despejar las dudas sobre su capacidad de recuperar ritmos de crecimiento significativos. El encarecimiento del petróleo en esta primera parte del año está generando incertidumbre sobre la evolución futura de precios y la continuidad del ciclo expansivo.

Respecto al mercado papelero, la industria espera con impaciencia más signos de mejora económica que impacten en la demanda de papel y cartón facilitando su relanzamiento. Se espera que en el segundo trimestre, periodo en el que se produce cierta recuperación estacional, se materialice la esperada mejora y la consolidación de nuevos incrementos de precios.

En cuanto al mercado celulósico, se espera durante el segundo trimestre de 2005 una situación equilibrada, favorecida por la tradicional fortaleza de la demanda característica de estos meses y la limitación de oferta, especialmente condicionada por el inicio del periodo de cierres regulares por mantenimiento (abril-junio).

El segundo trimestre del año ha comenzado con un nuevo incremento de precios para el eucalipto en Europa (el tercero en el año) hasta 600 \$/t y 465 €/t.

La negativa evolución de la paridad \$/€ para las empresas europeas se encuentra mitigada en el Grupo ENCE, como es sabido, por el programa de coberturas del riesgo de cambio.

GOBIERNO CORPORATIVO

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

ADOPCIÓN DE LAS N.I.I.F. (I.F.R.S.)

PRINCIPALES IMPACTOS DE LA ADOPCIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA EN EL 1T05

A título informativo y sujeto a la finalización de los procesos de revisión pertinentes, la aplicación de las normas internacionales de información financiera suponen un aumento del patrimonio neto de 174.7 millones de euros en el primer trimestre de 2005 respecto al patrimonio neto obtenido de acuerdo con las normas del PGC a 31 de Marzo 2005. Este aumento viene principalmente de la aplicación de las NIC 16 “Propiedad, planta y equipos” y las NIC 32 y 39 “Instrumentos financieros”.

- a) NIC16: “Propiedad, planta y equipos”: La entidad ha optado por valorar los **suelos forestales** a valores de mercado en la fecha de transición a NIIF/NIC. El resto de los activos materiales se mantienen a coste histórico amortizado. Dicha valoración ha sido realizada por tasadores independientes y cualificados. La plusvalía por revalorización, neta de los correspondientes impuestos diferidos, incrementa el epígrafe de Fondos Propios “Otras Reservas” en 55.3 millones de euros. Asimismo, la entidad, acogiendo a la NIIF 1 “Norma de primera aplicación” ha optado por no realizar revalorizaciones sucesivas; es decir se ha considerado dicho valor de mercado como coste histórico de referencia en fechas posteriores.
- b) NIC32 y 39: “Instrumentos financieros y de cobertura”. La entidad utiliza instrumentos derivados que tienen por objeto y efecto eliminar o reducir significativamente el riesgo de tipo de cambio. Puesto que existe documentación formal y la cobertura es altamente eficaz, de acuerdo a los criterios establecidos por las normas internacionales de información financiera, constituyen **coberturas de flujo de efectivo** que deben contabilizarse a valor razonable como activo en balance contra patrimonio neto. Los cambios en el valor razonable de este tipo de coberturas se han reconocido directamente en la reserva para coberturas dentro del patrimonio neto que a 31 de Marzo de 2005 ascienden a un importe, neto de efecto fiscal, de 124.6 millones de euros.
- c) Los restantes impactos sobre las reservas vienen de la aplicación de la NIIF1 “Norma de primera aplicación” a 1 de enero de 2004 (que alcanza un importe total de 0.76 millones de euros) así como de los ajustes en resultados a 31 de diciembre de 2004 consecuencia de la aplicación de dichas normas internacionales.
- d) La aplicación de las normas internacionales de información financiera apenas suponen ajuste en los resultados a 1 de Marzo de 2005, que se mantienen prácticamente iguales a los calculados en base a PGC (el ajuste asciende a 0.003 millones de euros). Estas normas exigen una reclasificación contable de los resultados de las operaciones de cobertura, 16.8 millones de euros, considerándolos como resultados de explotación a todos los efectos.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS SEGÚN N.I.I.F.

BALANCES DE SITUACIÓN Y CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Siguiendo las recomendaciones de la CNMV, en cuanto a la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera, los estados financieros completos se enviarán junto con la información del primer semestre 2005, si bien el informe de este trimestre ya recoge las principales magnitudes con esta normativa en los diversos cuadros.

Fin del Informe Trimestral ENCE 1T05